



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 29 de diciembre de 2015

### **I. Asistencia:**

#### **a) Integrantes**

- 1) Ricardo Batarce, Ministro (s) de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Tamara Agnic, Superintendente de Pensiones (SP)
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

#### **b) Otros Asistentes**

- 6) Julio Acevedo, Asesor de Interventor Caja La Araucana
- 7) Rodrigo Alfaro, Gerente Estabilidad Financiera, BCCh
- 8) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 9) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 10) Cristián Llanos, Jefe del Departamento de Regímenes de Bienestar Social, SUSESO
- 11) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 12) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 13) Robert Rivas, Interventor Caja La Araucana
- 14) Romy Schmidt, Intendente de Beneficios Sociales, SUSESO
- 15) José Miguel Zavala, Director de Análisis Financiero, SBIF

### **II. Principales Materias Tratadas:**

#### **Seguimiento de la situación de las Cajas de Compensación en Chile**

- Se invitó a participar en la sesión del CEF de diciembre a representantes de la SUSESO, con el objeto de dar seguimiento a la situación de las Cajas de Compensación y en forma particular al desarrollo de las circunstancias de La Araucana. Asimismo, se invitó a Robert Rivas, interventor designado de Caja La Araucana y a su asesor, Julio Acevedo.
- La SUSESO informó sobre los principales hitos financieros del sistema de las últimas semanas, entre los que se encuentran: la colocación de un bono corporativo de la Caja Los Andes por alrededor de 4.500.000 UF el 17 de diciembre de 2015 y el acuerdo de su Directorio para la inscripción de un nuevo bono por 5.000.000 UF; la clasificación A+ otorgada por Humphreys a la Caja Los Héroes el 25 de noviembre; y la renovación de un crédito sindicado de la Caja 18 de Septiembre el 24 de noviembre.
- Con respecto a la Caja La Araucana, se indicó que el 23 de diciembre realizó la presentación de la propuesta a sus acreedores, fijándose como plazo límite para recibir contrapropuestas el día 6 de enero de 2016. La propuesta de pago de su deuda financiera contemplaría, entre otros elementos, el compromiso de una tasa anual de 5,3% con amortizaciones trimestrales durante 10 años, en tanto se buscaría alcanzar una relación deuda a cartera de un 74% al año 2020. Asimismo,



- la propuesta considera una mejor gestión de riesgo de crédito, reconociendo gastos por provisiones asociadas a créditos y una mejora en el scoring de colocación. También se señaló que la empresa Administradora de Activos Financieros S.A. (ACFIN) realizó una revisión de la cartera de créditos de la caja, certificando una conciliación de saldos de capital de alrededor de un 97%.
- Por otra parte, la propuesta de reestructuración contempla algunas condiciones no financieras, que corresponden a medidas de mediano y largo plazo. Entre ellas destaca el fortalecimiento del gobierno corporativo de la caja, así como una simplificación del modelo corporativo, focalizando los recursos en el núcleo del negocio y reduciendo filiales en áreas no centrales. Asimismo, la propuesta aborda la implementación de un plan de ahorro y eficiencia.
  - Los miembros del CEF estimaron que se debe continuar monitoreando la evolución de la situación de la Caja La Araucana y del sistema en general.

### **Panorama Financiero**

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, sobre la base de una exposición realizada por la Secretaría Técnica, en la que se dio cuenta de la evolución de las variables financieras relevantes.
- En el ámbito externo, la recuperación económica en el mundo desarrollado mantiene su curso, aunque la proyección de crecimiento global se ha reducido en el último tiempo.
- En Estados Unidos, la Reserva Federal aumentó su tasa de interés referencial, sin observarse en el corto plazo cambios generalizados en los mercados financieros.
- Por otra parte, los registros de inflación en el mundo desarrollado permanecen bajos.
- Las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados han mostrado movimientos dispares, mientras que las principales divisas, que se venían depreciando respecto al dólar, se han apreciado en el margen.
- Los premios por riesgo, en general, permanecen estables y continúan bajos en términos históricos. En tanto, los principales índices bursátiles han tendido a subir en las últimas sesiones.
- Los mercados emergentes presentan perspectivas de crecimiento menos favorables que el mundo desarrollado y su actividad continúa debilitándose. En China, datos recientes dan cuenta de un menor desempeño de su actividad.
- En América Latina, las expectativas de crecimiento continúan deteriorándose, afectadas por el debilitamiento de la actividad y los bajos precios de las materias primas.
- En este marco, se han registrado flujos de salidas de capitales desde los mercados emergentes, tanto en renta fija como en renta variable.
- Las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera mixta. Por una parte, las bolsas han caído, aunque se han observado algunos repuntes en el margen. En tanto, las tasas de interés de largo plazo han mostrado movimientos al alza. Asimismo, las primas por riesgo también han aumentado. En cuanto a la paridad cambiaria, en general se observa una

depreciación de las principales divisas frente al dólar, aunque algunas se han apreciado en las últimas sesiones.

- En Chile, las tasas soberanas, nominales y reales, han aumentado levemente en lo más reciente. Por su parte, los spreads tasas prime – swap promedio cámara han aumentado, situándose algo por sobre sus promedios históricos, en parte explicado por un fenómeno estacional.
- Por su parte, las tasas de depósitos bancarios han aumentado, en línea con el aumento reciente de la tasa de política monetaria, aunque se mantienen en niveles bajos en términos históricos.
- El bajo nivel de colocaciones de bonos observado durante noviembre confirma el menor dinamismo que se ha venido apreciando desde inicios del segundo semestre de este año.
- Por otra parte, el crecimiento real en doce meses de las colocaciones bancarias se desaceleró levemente en noviembre, observándose un menor ritmo de expansión en las colocaciones comerciales y para comercio exterior.

### **Monitoreo del nivel de deuda corporativa: Evaluación de riesgos**

- Los miembros del Consejo analizaron el nivel de deuda de las firmas locales en base a una presentación realizada por el BCCh y antecedentes aportados por la SVS.
- En su presentación, el Banco Central indicó que la situación financiera de las empresas no bancarias locales continúa dando cuenta de una menor fortaleza del sector. La razón deuda sobre PIB, que el año 2014 bordeó el 114%, aumentó a 121% en el tercer trimestre de 2015. Este nivel es alto, tanto desde una perspectiva histórica como dentro del contexto de países emergentes, aunque una parte importante es explicada por el efecto valoración derivado de la variación del tipo de cambio.
- Entre las firmas que reportan a la SVS, se observa en lo más reciente un menor dinamismo en las colocaciones de bonos, mientras que se mantiene un endeudamiento alto y rentabilidad baja en términos históricos, aunque sus indicadores financieros permanecen estables al tercer trimestre del 2015. En cuanto al riesgo cambiario, si bien el descalce de hoja de balance se ha mantenido estable, la menor valoración de las inversiones externas ha deteriorado los indicadores de endeudamiento de las firmas expuestas a Brasil.
- En otra línea, la morosidad de los créditos comerciales de los bancos permanece estable, aunque ha crecido la participación de la cartera subestándar. Por otra parte, los indicadores de no-pago de firmas del sector productivo (i.e. excluyendo al sector servicios) se mantienen estables en niveles altos para patrones históricos alcanzados en años recientes, registrándose un aumento de las cuotas con más de un año de retraso.
- Según lo señalado desde la SVS, sus antecedentes ratifican el panorama presentado por el BCCh, añadiendo que una gran parte de la deuda total se encuentra concentrada en un reducido número de firmas. No obstante, en varios casos dichas empresas cuentan con cobertura financiera o bien con protección natural a raíz de la denominación de los flujos de sus negocios y de sus mercados



de origen y destino. Por otra parte, se indicó que algunas clasificadoras han ido ajustando sus clasificaciones para reflejar los mayores riesgos en este ámbito.

- Dado el complejo escenario externo que enfrentan las economías emergentes y el posible aumento en el costo de financiamiento externo asociado, los miembros del CEF consideran importante mantener el monitoreo de la fortaleza del sector corporativo.

### **Evaluación de riesgos: situación de BTG Pactual**

- Los miembros del Consejo analizaron los últimos antecedentes sobre la situación del banco de inversión BTG Pactual en Brasil tras el arresto de su máximo ejecutivo y sus posibles efectos sobre el sistema financiero chileno.
- Con respecto al banco de BTG Pactual en Chile, se señaló que su ya reducido tamaño ha disminuido aún más tras conocerse la noticia. Su balance se ha mantenido estable, así como su liquidez y sus depósitos a la vista.
- Por otra parte, se informó que la participación del grupo en los activos administrados por el mercado doméstico de fondos mutuos se ha reducido, tras observarse rescates en la administradora general de fondos. Con respecto a la corredora de bolsa, se señaló que su cartera en custodia es grande y que no ha tenido mayores variaciones.
- Con todo, los miembros del CEF estimaron pertinente dar seguimiento a los próximos desarrollos en torno a BTG Pactual.

### **Mapa Regulatorio**

- La Secretaría Técnica le informó a los miembros del CEF sobre la actualización del mapa regulatorio, en el que se detallan las iniciativas legislativas y regulatorias en trámite por parte de las instituciones que participan en el Consejo.
- Se señaló que la SVS emitió el 22 de diciembre una Norma de Carácter General de Solvencia que da cumplimiento al artículo 9 bis del DFL 251 modificado por la ley que crea el CEF (Ley 20.789).
- Por otra parte, también el 22 de diciembre, la SBIF emitió una circular sobre requerimientos de información relativa a la solvencia de los controladores de bancos y sus relacionados, en el marco de la Ley 20.789. El 24 de diciembre emitió una norma que permitirá a los bancos, previa autorización de la Superintendencia, utilizar sistemas internos en la determinación de sus provisiones por riesgo de crédito.
- Finalmente, la SP puso en consulta hasta el 30 de diciembre una norma sobre requerimientos de información relativa a entidades pertenecientes al grupo empresarial de las AFP, en el marco de la Ley 20.789.