

# Las medidas que proponen las industrias de valores, seguros y bancos para desarrollar el mercado... y la respuesta de la CMF

**El presidente** de la Asociación de Bancos, José Manuel Mena; el director ejecutivo de la Asociación de Aseguradores, Marcelo Mosso; y el presidente de la Asociación de Administradoras de Fondos de Inversión, Luis Alberto Letelier, dieron propuestas para impulsar sus respectivas industrias.

## MARIANA MARUSIC

"Si usted tuviera que elegir una norma práctica, o exigencia regulatoria específica, que hoy esté frenando el desarrollo del mercado, o la entrada de nuevos actores en su industria, ¿cuál sería y por qué?"

Esa fue la pregunta que hizo el profesor titular de la Universidad de los Andes y presidente del Consejo Consultivo del Mercado de Capitales, Mauricio Larraín, a tres actores clave de las industrias de valores, seguros y bancos, en un conversatorio realizado este miércoles en la Universidad de Los Andes, y que contó con la participación de la presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Catherine Tornel.

En el encuentro titulado "Simplificación regulatoria: oportunidades y riesgos", respondieron a esa pregunta los tres participantes del panel: el presidente de la Asociación de Bancos (Abif), José Manuel Mena; el director ejecutivo de la Asociación de Aseguradores, Marcelo Mosso; y el presidente de la Asociación de Administradoras de Fondos de Inversión (Acafi), Luis Alberto Letelier.

Mena dijo que "un punto sustantivo" es "cuán diferente estamos respecto al mundo en Basilea III", y planteó que cumplir con Basilea "implica tener activos ponderados por riesgo varios puntos menores". También comentó que se podría conversar respecto de cargos sistémicos.

"Chile ha mirado a Europa como un referente, es válido. Pero en Europa también tienen una dificultad principal que es el deterioro de competitividad de la banca europea, más allá también de ciertos estancamientos que se han producido. Y es muy interesante mirar que Europa está repensándose, de manera que su regulación, al igual que en Chile, requiere mirarnos para ver si efectivamente podemos, como sistema financiero, bancario, aspirar a apoyar a un país que requiere todavía crecer en mejor forma", comentó Mena.

Por su parte, Letelier sostuvo: "Me parece que algo que frena nuestro desarrollo de mercado es la poca profundidad que tiene nuestro mercado de capitales. Y creo que la poca profundidad que tiene, más allá del tamaño de nuestra economía, se debe a

ciertos incentivos que se han ido poniendo en el tiempo".

A su juicio, el principal radica en la tasa de impuesto de un 10% a la ganancia de capital en la venta de acciones, y "la diferencia que se ha ido generando entre los grandes emisores de valores de oferta pública, que transan sus valores, versus los más pequeños. Hoy tenemos una diferencia relevante, que aplica a los valores con presencia bursátil en nuestro mercado de capitales, versus los que no tienen presencia bursátil".

Letelier celebró que el gobierno haya presentado este miércoles un proyecto de ley donde se elimina este impuesto y se vuelve a la exención que existía antes de 2022, "pero en la medida que eso se mantenga solo para esas acciones (con presencia bursátil), para esos emisores, me parece que no es tan buena noticia".

También señaló que es un hecho que la industria de fondos de inversión ha visto un "crecimiento superrelevante de regulación, y eso ha hecho que muchos actores chicos han debido o salir del negocio, o concentrarse con otros más grandes. Y una medida concreta que creo podríamos hacer, es replicar lo que existe en mercados desarrollados, que es posibilitar la separación de lo que es la administración de fondos, de la gestión de inversiones".

Luego, Mosso dijo que la medida más relevante para la industria aseguradora radica en "el marco de límites de inversión en los cuales pueden invertir las compañías de seguro". Esto, en referencia a las reservas técnicas que debe mantener el sector.

"En Chile, ese marco está instalado desde hace 95 años. En 1931 se instaló el DFL 251 que puso este marco. Y legalmente, las modificaciones que hubo yo no las recuerdo, excepto aquellas que sí son de potestad de la propia CMF en normas de carácter general", apuntó. Dado que han ido cambiado los instrumentos con el tiempo, en otros países esto se ha resuelto mediante el capital basado en riesgo, algo que en EE.UU. se implementó en los años 90, y en Europa partió Solvencia II en los años 2000, agregó.

Mosso recordó que "en Chile, en el año 2011 se presentó un proyecto de ley para



instalar Solvencia II en el mundo asegurador. En septiembre vamos a celebrar las Fiestas Patrias y los 15 años de ese proyecto en el Congreso. Yo no recuerdo otra legislación en que haya consenso en general, técnico, en la mayor parte, no es un proyecto político, y que haya durado tanto tiempo en el Congreso".

En ese sentido, pidió avanzar en el proyecto de ley de supervisión basada en riesgos, pero también indicó que por mientras la CMF sí puede hacer algunos cambios mediante normas.

## CONTESTA TORNEL

A continuación, Larraín consultó a la presidenta de la CMF sobre estas medidas, y en cuáles ve más espacio de poder avanzar en el corto plazo, en doce meses o menos.

Tornel recordó que en el plan normativo de la CMF está Basilea. "Dado que este es un esfuerzo de largo aliento, no vamos a tenerlo terminado en dos años, menos en doce meses. Sin embargo, ya está en el plan de regulación para comenzar a implementar y a trabajar en esos modelos, y estamos decididos a priorizarlo. Así que efectivamente hay espacio en seguir alineándonos con Basilea III", comentó.

Respecto de la propuesta de Letelier, que pidió separar la administración de los fondos con la parte de gestión de inversiones, Tornel explicó: "Acafi nos hizo llegar esta iniciativa, como parte de esta convocatoria que hicimos para revisar posibles iniciativas que desarrollen nuestros mercados, y la tenemos que revisar".

Añadió: "Si consideramos que eso tiene mayores beneficios que costos... también es importante resaltar que no es resorte nuestro, sino que necesitaríamos una modificación legal, por lo tanto, si realizamos como consejo esa evaluación favorable, tendríamos que proponérselo posteriormente al ministro de Hacienda".

Sobre la propuesta de las aseguradoras, de avanzar en supervisión basada en riesgos, sostuvo: "Soy muy optimista siempre en la vida, así que también soy optimista con este proyecto. Vamos a hacer todo lo que esté de nuestra parte, como CMF para que el ministro de Hacienda tome como prioridad ese proyecto y que se pueda tramitar en el Congreso. Eso no impide que podamos también revisar posibles espacios normativos, habrá que ver las normativas específicas, y esa es una decisión que se tomará en el ámbito del consejo".