

OFICIO N° 26

ANT: Su Oficio Ord. N° 150, de fecha 16 de octubre de 2023.

MAT: Aporta antecedentes en expediente de recomendación normativa, Rol ERN N° 32-2023.

5 de febrero de 2024

DE: PRESIDENTA DEL BANCO CENTRAL DE CHILE

A: PRESIDENTE DEL TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA LIBRE COMPETENCIA  
SR. NICOLÁS ROJAS COVARRUBIAS

---

Me refiero a su Oficio del antecedente, mediante el cual el H. Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) solicita aportar antecedentes respecto al expediente de recomendación normativa sobre participación de grupos empresariales en distintos ámbitos de la economía, Rol ERN 32-2023 (la "Causa"), cuyo plazo de respuesta fue ampliado por su Resolución de 20 de diciembre de 2023.

Como es de su conocimiento, conforme a su Ley orgánica Constitucional el Banco Central (BCCh) tiene el mandato de velar por la estabilidad de la moneda y por el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, esto último vinculado a su rol de contribuir a la preservación de la estabilidad financiera. Para este efecto, al BCCh se le confieren diversas potestades para regular el sistema financiero y el mercado de capitales y contribuir a cautelar la estabilidad del sistema financiero, lo que incide en la actividad bancaria y de intermediación financiera.

En ese contexto, se ha estimado pertinente referirse en esta respuesta únicamente a materias relativas al mandato legal del BCCh y su objeto vinculado a la estabilidad financiera, en lo que concierne a conglomerados o grupos empresariales de carácter financiero de mayor relevancia. Por lo mismo, esta Institución no emitirá una opinión respecto de la procedencia de las medidas específicas a que se refiere su Oficio del Ant., lo que excede nuestro ámbito de atribuciones y competencias.

Con todo, considerando la presencia relevante de conglomerados en el sistema financiero nacional según se ha consignado en diversos Informes de Estabilidad Financiera (IEF) del BCCh, se ha estimado procedente aportar antecedentes desde la perspectiva de

estabilidad financiera que puedan ser de utilidad para el análisis de ese H. Tribunal en esta Causa. Al efecto, en Anexo del presente Oficio se aportan aquellos referidos a la legislación vigente y los mecanismos de resguardo que buscan mitigar riesgos que pueden estar presentes en la actividad financiera ejercida por entidades que formen parte de un grupo empresarial o conglomerado, así como antecedentes relativos a los avances logrados en materia de supervisión de conglomerados financieros y su relevancia para la resiliencia sistema financiero, en lo que concierne al interés de identificar y mitigar el riesgo sistémico.

Finalmente, es del caso indicar que, tal como se ha señalado en diversas instancias, el BCCh comparte el diagnóstico acerca de la necesidad de continuar fortaleciendo el marco regulatorio en línea con estándares y mejores prácticas internacionales que permitan continuar fortaleciendo la supervisión consolidada de los conglomerados financieros, logrando un adecuado balance para permitir el desarrollo del mercado y una adecuada mitigación de los riesgos para la estabilidad del sistema financiero.

Por último, conforme a lo previsto en su Resolución, se indica como dirección de correo electrónico la siguiente: [fiscalia@bcentral.cl](mailto:fiscalia@bcentral.cl), para fines de imponerse del estado de la causa si el Tribunal lo estimare necesario.

Saluda atentamente a usted,



**ROSANNA COSTA COSTA**  
Presidenta

Incl.: Anexo-Antecedentes referidos a marco legal vigente e importancia de fortalecimiento de supervisión consolidada de conglomerados

## **Anexo**

### **Antecedentes referidos a marco legal vigente e importancia de fortalecimiento de supervisión consolidada de conglomerados para cautela de la estabilidad financiera**

A fin de contribuir al análisis del ese H. Tribunal en la Causa expediente de recomendación normativa, Rol ERN N° 32-2023, y en consideración al mandato y atribuciones legales del BCCCh en ámbito de regulación financiera y rol de preservación de la estabilidad financiera, a continuación se presentan los siguientes antecedentes.

#### **1. *Evolución del marco jurídico nacional y resguardos vigentes para mitigación de riesgos para la estabilidad financiera de presencia de conglomerados financieros***

En primer lugar, se hace referencia a la legislación vigente y mecanismos de resguardo que buscan mitigar riesgos que pueden estar presentes en la actividad bancaria y financiera que sea ejercida por entidades que formen parte de un grupo empresarial o conglomerado.

Conforme a lo indicado, se proporciona una reseña relativa a la evolución del marco jurídico nacional en la incorporación de medidas orientadas tanto a identificar y mitigar los potenciales riesgos que puede presentar la actividad de los grupos empresariales y conglomerados que ejercen actividades financieras en el ámbito bancario, de seguros y/o de valores, como a fortalecer el marco de supervisión y la transparencia del mercado.

Cabe tener presente que la legislación vigente contempla diversos resguardos y mecanismos de mitigación respecto de algunos riesgos propios del funcionamiento de grupos empresariales que cuentan con un controlador común, y en particular respecto de los conglomerados financieros.

En los últimos años se ha avanzado asimismo en incorporar al marco vigente resguardos que permiten a los supervisores financieros tener información relevante y acotar las exposiciones a riesgos financieros al interior de los conglomerados, mitigando de esta forma el riesgo de contagio hacia el resto del sistema financiero y la economía en general.

A lo anterior se suman los cambios institucionales en materia de regulación y supervisión financiera, que han potenciado los mecanismos de coordinación e intercambio de información entre autoridades financieras y que han avanzado hacia una supervisión integrada a través de creación de la Comisión para el Mercado Financiero, lo que facilita el monitoreo y comprensión de riesgos asociados a interconexión entre instituciones financiera y presencia de conglomerados en el sistema financieros.

En ese sentido, es fundamental tener en cuenta las fortalezas de nuestro actual marco regulatorio y sus mecanismos de mitigación de riesgos. Una de ellas es la existencia de estrictos límites de exposición de los bancos a partes relacionadas, resguardo incorporado en

la legislación como una de las lecciones que dejó la crisis financiera de la década de los ochenta en Chile (Berstein y Marcel, 2019<sup>1</sup>).

A partir de ello, la regulación financiera en Chile ha evolucionado en forma sustantiva, contemplando actualmente un conjunto de resguardos para riesgos de esa índole, incluyendo límites a los préstamos y de inversión en vehículos relacionados para bancos, compañías de seguros y administradoras de fondos de inversión y de pensiones, para acotar el riesgo de contagio entre ellos, que resulte de operaciones dentro del grupo. A lo anterior se suma la legislación sobre gobierno corporativo de empresas e instituciones financieras, la que se ha ido fortaleciendo progresivamente, en línea con estándares internacionales.

Al respecto, y sin que se proporcione una reseña exhaustiva, cabe considerar las siguientes disposiciones específicas para instituciones financieras, sin perjuicio que la regulación general acerca de grupos empresariales se encuentra definida en el Título XV de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, así como la normativa sobre gobierno corporativo y tratamiento de operaciones entre partes relacionadas contempladas en el Título XVI de la Ley N° 18.046 sobre sociedades anónimas:

- a. En materia bancaria, existen diversas exigencias y limitaciones prudenciales para mitigar los riesgos financieros de los grupos empresariales, incluyendo exigencias de capital regulatorio a nivel consolidado de bancos y sus filiales, así como límites de inversiones en filiales y márgenes de crédito aplicables a personas relacionadas a la propiedad o gestión del banco, y a un mismo grupo empresarial.<sup>2</sup> También se contemplan límites de exposiciones intragrupo, para compañías de seguros e intermediaries de valores.
- b. Normas sobre régimen de autorización previa de adquisición de participaciones significativas de acciones de un banco, en forma directa o indirecta a través de terceros, orientadas a verificar respaldo patrimonial, entre otros<sup>3</sup>.
- c. Normas para resguardar el acceso del supervisor a información confiable sobre la situación de los controladores de una empresa bancaria<sup>4</sup>, así como para la determinación de vínculos a nivel de grupos empresariales, controladores y personas relacionadas, y solicitar todos los antecedentes que estime necesario para determinar la situación financiera de entidades bajo su fiscalización<sup>5</sup>;
- d. Normas que exigen divulgar información sobre grupos empresariales para difusión al público.

---

<sup>1</sup> Ver Sistema Financiero en Chile Lecciones de la Historia Reciente DOCUMENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA - N° 67 Octubre 2019 [https://www.bcentral.cl/nota-de-prensa-detalle/-/asset\\_publisher/L832eVmsZG9c/content/el-sistema-financiero-en-chile-lecciones-de-la-historia-reciente-5](https://www.bcentral.cl/nota-de-prensa-detalle/-/asset_publisher/L832eVmsZG9c/content/el-sistema-financiero-en-chile-lecciones-de-la-historia-reciente-5)

<sup>2</sup> Artículos 66, 70 y 80 de la Ley General de Bancos (LGB)

<sup>3</sup> Artículos. 28 y 36 LGB.

<sup>4</sup> Artículo 16 bis LGB.

<sup>5</sup> Artículo 102 de la Ley N° 18.045 otorga amplias facultades a la Comisión para el Mercado Financiero.

- e. Normas sobre autorización previa de operaciones que involucran crecimiento inorgánico de bancos; y regulación relativa a cautelar los riesgos que conlleve la importancia sistémica de los mismos, por motivos de estabilidad financiera, considerando la participación de la CMF y el BCCh en estas materias<sup>6</sup>. Requisitos sobre información fidedigna de los controladores de bancos y compañías de seguros, así como del cumplimiento de requisitos patrimoniales y de idoneidad.<sup>7</sup>

A las disposiciones antes mencionadas, se deben agregar las significativas reformas a la institucionalidad supervisora del mercado que creó la CMF (Ley 21.000 y Ley 21.130), y que integra la supervisión de la actividad bancaria, de seguros y valores bajo su perímetro regulatorio, robusteciendo su respectiva fiscalización, incluyendo aspectos de supervisión prudencial y de conducta de mercado las instituciones financieras reguladas, con visión sistémica, siendo un antecedente relevante para facilitar el monitoreo y comprensión de riesgos a nivel de grupo, y ejercer supervisión consolidada.

Asimismo, cabe considerar el rol del Consejo de Estabilidad Financiera creado por la Ley 20.789, en virtud del cual las distintas autoridades que participan de él, incluyendo el BCCh. en calidad de asesor permanente, pueden intercambiar información y coordinar el ejercicio de sus respectivas atribuciones para preservar la estabilidad del sistema financiero chileno, lo que también contribuye a una mayor comprensión de la exposición a riesgos de los conglomerados financieros y del sistema en su totalidad

Adicionalmente, es del caso recordar que, en los últimos años, se han incorporado diversos cambios legales orientados a promover el desarrollo y la innovación e introducir mayor competencia en el sistema financiero, facilitar el acceso a financiamiento y mejorar la transparencia y el acceso a información en los mercados financieros, que en la práctica han permitido de entrada de nuevos y diversos actores y modelos de negocios y empresas, adicionales al sector bancario y financiero tradicional, bajo marcos regulatorios que imponen cargas prudenciales proporcionales al riesgo involucrado en cada actividad<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Artículos 35 bis y 66 quater LGB. Al respecto, cabe tener presente que este marco jurídico, es independiente del régimen de control preventivo de operaciones de concentración económica y prohibición de *interlocking* contenida en los artículos 3 letra d), 3 bis, 4° bis, 18 N° 2, y Título IV del D.L. N° 211, de 1973.

<sup>7</sup> Artículo 28 LGB y artículos 9 Bis, 37 y 37 bis Ley de Seguros.

<sup>8</sup> Al respecto, vale mencionar el nuevo marco regulatorio para los emisores y operadores de Tarjetas de Pago contenido en la Ley N° 20.950 y el Capítulo III.J del Compendio de Normas Financieras del BCCh, la Ley de Agentes de los Mercados que establece exigencias de transparencia y refuerza la responsabilidad de los mismos, la Ley de Portabilidad Financiera, y más recientemente la Ley Fintec, entre otras.

## ***2. Importancia de contar con una adecuada regulación y supervisión financiera de conglomerados financieros para la resiliencia sistema financiero.***

En segundo lugar, se estime pertinente presentar antecedentes sobre los desafíos que representan los conglomerados financieros desde una perspectiva de estabilidad financiera, y por ende la importancia de contar con una adecuada regulación y supervisión financiera para la resiliencia sistema financiero, en lo que concierne al interés de identificar y mitigar el riesgo sistémico. Para referencia se hace mención a los estándares internacionales y las recomendaciones que ha recibido nuestro país en este ámbito de diversos organismos internacionales, así como elementos centrales de la regulación de conglomerados financieros, a tener en consideración.

A través de sus Informes de Estabilidad Financiera, el BCCh. ha dado cuenta como el desarrollo del sistema financiero a nivel global y también en Chile, ha ido de la mano con una mayor presencia de conglomerados, en la medida que los intermediarios financieros progresivamente desarrollan sus funciones a través de conglomerados puramente financieros o mixtos (que integran también empresas del sector real).

Al respecto, se ha señalado que la formación de conglomerados financieros respondería a potenciales beneficios asociados a la existencia de economías de escala y ámbito en los diferentes sectores de la industria financiera, ganancias de eficiencia y diversificación. A su vez, se ha señalado que la presencia de conglomerados financieros hace necesario que el supervisor cuente con herramientas que le permitan tener una mirada integral más allá de las instituciones financieras individuales sujetadas a fiscalización, por cuanto la estructura de conglomerado puede generar espacios para diferentes fuentes de riesgo que pueden afectar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto<sup>9</sup>.

En atención a ello, el BCCh. ha manifestado en diversas instancias la relevancia de los mecanismos de resguardo y mitigación de riesgos ya presentes en el marco jurídico, así como los avances en los esquemas de regulación y supervisión financiera que se han materializado a través de la CMF como supervisor financiero integrado que ha realizado

---

<sup>9</sup> Ver Recuadro V.1 “Conglomerados Financieros en Chile” del IEF del segundo semestre de 2013. Dentro de los potenciales beneficios de la formación de conglomerados financieros, se menciona la existencia de economías de escala y ámbito en los diferentes sectores de la industria financiera (potenciales ganancias de eficiencia, reducción de costos e innovación en productos y servicios financieros; diversificación de retorno y riesgo de empresas individuales al crear una cartera amplia de productos y servicios para la oferta del conglomerado, entre otros). A su vez, dentro de las vulnerabilidades asociadas a la presencia de conglomerados financieros se mencionan potenciales problemas de transparencia, que debilitan la posición de los agentes de mercado y supervisores para evaluar el perfil de riesgos del grupo y de las entidades que lo conforman; el riesgo de contagio de problemas financieros, presencia de potenciales conflictos de interés en transacciones dentro del grupo, riesgo de arbitraje regulatorio, y la posibilidad de diferentes formas de riesgo moral.  
[www.bcentral.cl/documents/33528/3405079/ief\\_22013\\_conglomerados\\_financieros.pdf/f002584c-2bc2-48a8-6cf4-7226683083f0?t=1645188130153](http://www.bcentral.cl/documents/33528/3405079/ief_22013_conglomerados_financieros.pdf/f002584c-2bc2-48a8-6cf4-7226683083f0?t=1645188130153)

avances sustantivos en supervisión de conglomerados y coordinación entre autoridades a través del Consejo de Estabilidad Financiera. Estos avances permiten acotar los riesgos de una supervisión exclusivamente centrada, por ejemplo, en el funcionamiento de los bancos o instituciones financieras fiscalizadas, analizadas individualmente, que pudiera estar soslayando riesgos que provienen de otras áreas del funcionamiento del conglomerado y que podrían tener incidencia en la estabilidad del sistema financiero.

En este contexto, a nivel global existen numerosas orientaciones internacionales para la regulación y supervisión de conglomerados financieros, como los “*Principles for the supervision of financial conglomerates*” publicado en 2012 por el “Joint Forum” del Bank of International Settlements (BIS) y en el caso de Chile diversos organismos internacionales han planteado recomendaciones específicas en orden a continuar fortalecimiento el marco de supervisión consolidada de conglomerados financieros, como se ha planteado en las últimas tres evaluaciones del sistema financiero (FSAP) del Fondo Monetario Internacional<sup>10</sup>. Los referidos estándares internacionales y recomendaciones del FSAP han contribuido a dar sustento importante para la formulación de cambios que han permitido mejorar la solvencia, resiliencia y seguridad del sector financiero en Chile, sin perjuicio de la existencia de ámbitos de espacio de mejora como la supervisión integrada de conglomerados financieros.

Al respecto, se observa que en las legislaciones en economías avanzadas contemplan reglas para facilitar y permitir procesos de supervisión consolidada de los conglomerados financieros relevantes para la economía. Estas reglas incluyen, entre muchos otros elementos, obligaciones para el gobierno corporativo de estos conglomerados, límites a las exposiciones inter-empresas, condiciones de estructuración que permitan distinguirla dimensión del conglomerado orientada al sector real y, en algunos casos, obligaciones consolidadas de liquidez y capital, así como obligaciones de reporte al supervisor financiero. Así, por ejemplo, las legislaciones de la Unión Europea y EE.UU. y en la región, Colombia. Al respecto, se considera que el entendimiento sobre el funcionamiento de estas legislaciones y orientaciones internacionales debiera ser considerado pieza de análisis fundamental, como un antecedente relevante para emprender cualquier tipo de iniciativa legislativa que incida en el funcionamiento de los conglomerados financieros o mixtos.

Según se ha señalado previamente, en Chile se han realizado avances regulatorios e institucionales relevantes en materia de resguardos prudenciales y mitigadores, supervisión financiera integrada y coordinación entre autoridades. Sin perjuicio de lo anterior, el BCCh comparte el diagnóstico acerca de la necesidad de continuar fortaleciendo la regulación y

---

<sup>10</sup> Diversos organismos internacionales han formulado recomendaciones en orden a avanzar en la materia, como el más reciente reporte de Evaluación del Sector Financiero del Fondo Monetario Internacional (FSAP, 2021), que reconoce las fortalezas y avances del marco regulatorio chileno, junto con señalar la necesidad de implementar un marco legal que permita una supervisión consolidada efectiva a nivel de conglomerados, ya que actualmente la supervisión prudencial tiene un alcance consolidado a nivel de bancos y sus filiales, pero dejaría fuera del perímetro del supervisor prudencial a otras entidades financieras, como matriz u otras afiliadas, que pueden formar parte del conglomerado. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/09/Chile-Financial-Systems-Stability-Assessment-510866>.

supervisión de conglomerados financieros de manera de abordarlos desde una perspectiva integral, como lo ha señalado tanto esta Institución<sup>11</sup> como otras autoridades financieras, incluyendo a la Comisión para el Mercado Financiero que se ha referido a estas materias específicamente.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> Ver Recuadro V.1 “Conglomerados Financieros en Chile” del IEF del segundo semestre de 2013, Recuadro V.1 “Avances pendientes para un mercado financiero robusto” del IEF S1, 2018) Recuadro V.1 Programa Evaluación Sector Financiero (FSAP 2021) del IEF del primer semestre de 2022

<sup>12</sup> Con fecha 1° de agosto de 2023, la Comisión para el Mercado Financiero publicó el documento "Lineamientos para una Ley de Conglomerados Financieros en Chile"