

Recuadro VI.1: La institucionalidad de la regulación y supervisión financiera en Chile y el caso La Polar

Este recuadro analiza la institucionalidad de regulación y supervisión financiera a la luz de lo ocurrido con el caso La Polar, incluyendo el rol que desempeña la regulación del Banco Central.

La Polar es una empresa de tamaño relativamente reducido, tanto en el volumen de sus operaciones como en sus interconexiones con entidades del sistema financiero. Bajo esa métrica, no es un agente que financieramente sea de relevancia sistémica. No obstante, este caso ha tenido consecuencias graves, con efectos negativos sobre un importante número de personas, incluyendo a los consumidores que contrajeron deudas con La Polar y a los inversionistas que tenían en su poder bonos y acciones de la compañía, ya sea directamente o a través de sus fondos de pensiones.

Para efectos del análisis conviene separar las actividades de la empresa según sus roles de oferente de crédito, emisor de valores, y actor en el sistema de pagos minorista. Para cada uno de estos roles existen marcos regulatorios y de supervisión con objetivos diferentes, los cuales se analizan a continuación.

Preservar la estabilidad financiera y la fe pública de los depositantes y asegurados

En Chile, al igual que en el resto del mundo, el marco normativo más estricto y donde se destinan más recursos públicos, es aquél relacionado con la supervisión de solvencia de entidades que, estando autorizadas expresamente por ley, se dedican en forma habitual a obtener recursos del público con el objeto de darlos en préstamo o realizar inversiones; dado que, de presentar problemas de funcionamiento, pueden afectar la estabilidad del sistema financiero, la fe pública o involucrar recursos estatales. Estas entidades incluyen especialmente a las empresas bancarias sujetas a una regulación amplia, y a una extensa tradición de supervisión efectuada por la SBIF, la que incluye explícitamente la gestión y políticas de riesgo de las operaciones de crédito que realizan. De manera similar, la SVS supervisa la solvencia de las compañías de seguros.

Pese a que en forma individual no son agentes de relevancia sistémica, las cooperativas de ahorro y crédito (CAC) y las cajas de compensación también están sujetas a un marco regulatorio y de fiscalización específico. Se encomienda un rol de supervisión a la SBIF en el caso de las CAC de mayor tamaño y al Departamento de Cooperativas del Ministerio de

Economía en el caso de las restantes^{3/}. Por su parte, la SuSeSo está encargada de la fiscalización a las cajas de compensación. Si bien este marco de regulación y supervisión tiene elementos en común con la supervisión por solvencia aplicada a los bancos —especialmente en el caso de las CAC que captan recursos del público—, más bien se relaciona con el adecuado cumplimiento del rol que cumplen estas entidades en materia de financiamiento.

La gestión y políticas de riesgo de las operaciones de crédito efectuadas por otros agentes, tales como las casas comerciales y las entidades oferentes de crédito automotriz (capítulo IV), no están sujetas a un marco regulatorio específico y por tanto no se encomienda su fiscalización a un supervisor especializado.

Protección de los sujetos de crédito del sistema financiero

La protección de los derechos de los deudores del sistema financiero —incluyendo sujetos de crédito de bancos, casas comerciales, compañías de seguros, mutuarías y otras entidades— está radicada básicamente en una legislación específica para todas las operaciones de crédito y dinero (Ley 18.010), la que incluye el marco para la determinación de la tasa máxima convencional (TMC); y adicionalmente, en la Ley de Protección del Consumidor (Ley 19.496). En estos casos se asignan a la SBIF, SVS y al Sernac roles específicos de fiscalización de las leyes señaladas.

Protección de la fe pública de los inversionistas

La legislación de sociedades anónimas (Ley 18.046) contiene el régimen aplicable para la constitución y funcionamiento de sociedades como La Polar S.A., minimizando el riesgo moral; y la legislación de valores (Ley 18.045) persigue proveer al inversionista de un flujo de información suficiente, oportuno, veraz y equitativo, minimizando la asimetría de información, a través de la definición de requisitos de divulgación que los emisores de valores de oferta pública deben cumplir. Entre estos requisitos destaca la obligación de entrega de información auditada por parte de los emisores de valores inscritos en el

^{3/} De acuerdo a la Ley de General de Cooperativas, aquellas CAC cuyo patrimonio exceda las UF400.000, quedan sometidas a la fiscalización y control de la SBIF. De las 47 CAC identificadas por el Departamento de Cooperativas, cinco son supervisadas por la SBIF.

Registro de Valores a cargo de la SVS, organismo supervisor encargado de velar por el cumplimiento, respecto de dichos emisores, de las normas generales aplicables en materia de presentación de estados financieros, las cuales son coherentes con los estándares internacionales vigentes. El bien público que se busca resguardar es la confianza del inversionista en el activo financiero, componente clave en un mercado financiero desintermediado.

Funcionamiento de los sistemas de pago

Otro elemento relevante en el análisis es el resguardo de los sistemas de pagos minoristas, dado el rol de emisor no bancario de tarjetas de crédito que el consorcio La Polar S.A. ejerce a través de su filial Inversiones S.C.G. S.A. Esto por cuanto dichas tarjetas son aceptadas en comercios no relacionados con La Polar (tarjetas “abiertas”).

El año 2006 el Banco Central emitió una regulación aplicable a los emisores no bancarios de tarjetas de crédito en virtud de su mandato legal de velar por el normal funcionamiento del sistema de pagos^{4/}.

En lo que interesa, a los emisores no bancarios de tarjetas de crédito “abiertas” la regulación les exige cumplir, entre otros, con requisitos de forma jurídica; inscripción en el Registro de Emisores y Operadores a cargo de la SBIF para efectos de establecer la supervisión y normativa aplicable previo al desempeño de la actividad regulada; y otras exigencias prudenciales en materia de capital y patrimonio mínimo, objeto social, evaluación de gestión y control de riesgos y eventual obligación de mantener activos líquidos, las que se determinan en función de la modalidad de pago que se acuerde con los establecimientos afiliados^{5/}. Lo anterior busca reducir los riesgos de una interrupción en los pagos a los comercios asociados.

A continuación se señalan algunas lecciones de índole regulatorio que podrían estimarse derivadas del caso La Polar,

^{4/} La normativa contenida en el Capítulo III.J.1 del Compendio de Normas Financieras se aplica respecto de los emisores u operadores de tarjetas de crédito sometidos a la fiscalización de la SBIF de conformidad con lo previsto en el inciso segundo del artículo 2° de la Ley General de Bancos, en relación con el artículo 35 N° 7 de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central. Esta regulación distingue en cuanto a la carga regulatoria aplicable en cada caso, en razón de la naturaleza de las operaciones a que dé lugar la utilización del respectivo sistema de tarjetas de crédito, atendida su incidencia o relevancia como medio de pago susceptible de aceptación generalizada. Para mayores detalles, véase Presentación ante la Comisión de Economía, Fomento y Desarrollo, de la Honorable Cámara de Diputados constituida en Comisión Investigadora, julio del 2011 (www.bcentral.cl).

^{5/} La regulación vigente establece un umbral de UF1 millón de pagos anuales a comercios no relacionados para aplicar estos requisitos.

así como otras consideraciones respecto a diversas medidas que se encuentran en estudio y que podrían reducir la probabilidad de ocurrencia de situaciones similares.

1. Fortalecer la protección de los consumidores

El marco regulatorio e institucional de protección al consumidor demostró necesidades importantes de perfeccionamiento.

En este contexto, es positiva la dirección de las disposiciones contenidas en la Ley 20.555 para perfeccionar la legislación sobre protección de los derechos de los consumidores (Ley 19.496), a través de las cuales se confieren atribuciones y recursos adicionales al Sernac en materias de protección al consumidor financiero (capítulo VI).

Adicionalmente, es relevante desarrollar iniciativas legislativas que busquen transparentar y eventualmente limitar los gastos de cargo de los clientes asociados a la administración de créditos que presentan morosidad en sus pagos. En este sentido, un avance específico es la propuesta para precisar los límites legales a los gastos por concepto de cobranza extrajudicial^{6/}.

Un elemento relevante adicional es la necesidad de aumentar la coordinación entre la institucionalidad de protección al consumidor y los supervisores sectoriales del sistema financiero, incorporando de la forma más directa posible las presentaciones efectuadas por las personas en el Sernac como elemento de monitoreo financiero.

2. Mejorar la información sobre calidad de cartera

En los últimos años la regulación de la SVS ha avanzado hacia la convergencia de la información financiera con los estándares *IFRS*. A base de estos, las sociedades anónimas entregan información complementaria detallada a través de las notas a los estados financieros.

Sin embargo, el caso de La Polar ilustra que para las sociedades que desarrollan en forma regular operaciones de crédito con consumidores podrían ser necesarios estándares de información con mayor nivel de detalle para contribuir a una mejor toma de decisiones por parte de las entidades que invierten en este tipo de compañías, en su condición de emisores de valores de oferta pública. En este sentido, la SVS solicitó a las casas comerciales que supervisa complementar la información presentada en sus estados financieros mediante notas explicativas que proporcionen información, entre otros aspectos, respecto

^{6/} Se refiere específicamente a una propuesta de perfeccionamiento del artículo 37 de la Ley 19.496 (no incorporada entre las modificaciones a esta legislación recientemente aprobadas a través de la Ley 20.555).

de sus políticas de crédito, de repactaciones, refinanciamiento, provisiones, y castigos; así como factores de provisión y una estratificación de su cartera de créditos repactada y no repactada.

3. Reforzar el rol de vigilancia de los gobiernos corporativos y revisar el de las empresas auditoras y clasificadoras de riesgo

Es evidente que el gobierno corporativo de La Polar no fue eficaz en el manejo de los problemas de agencia, pese a la modificación legal realizada el año 2009 que introdujo perfeccionamientos a la normativa que los regula (Ley 20.382)^{7/}.

La importancia de los gobiernos corporativos, así como los problemas que se generan cuando estos fallan, ha quedado de manifiesto tras la crisis financiera. Dado lo anterior, a nivel internacional se desarrollan distintas iniciativas para abordar esta materia, entre las que destacan un conjunto de principios del BIS y la Ley Dodd-Frank en EE.UU.^{8/}. En esta última, uno de sus elementos destacados es el fortalecimiento de los gobiernos corporativos y el manejo de conflictos de interés, estableciendo la importancia del rol que juega la junta de directores en el monitoreo de cada compañía.

Por último, se debe mencionar el rol complementario que juegan las empresas auditoras y clasificadoras de riesgo para la detección de anomalías, y por las señales que transmiten al mercado. La rigurosidad de revisión por parte de estas entidades es primordial para fortalecer la transparencia de información en el mercado y la promoción de la confianza entre sus partícipes.

4. Ajustar la regulación de los emisores no bancarios de tarjetas de crédito

Si bien el cumplimiento de la función pública encomendada al Banco Central en materia de regulación de tarjetas de crédito no se ha visto afectada por el caso La Polar, su Consejo dispuso la revisión exhaustiva de dicha normativa para efectos de incorporar, dentro de un plazo prudente, los ajustes o perfeccionamientos necesarios que guarden relación con su mandato legal y con las facultades que se le han conferido en esta materia^{9/}.

5. Consideraciones sobre la ampliación del alcance de la regulación de operaciones de crédito

En la discusión pública se ha planteado que este caso se podría haber evitado si se contara con un organismo que efectuase

^{7/} La SVS está desarrollando avances en esta materia por la vía reglamentaria. Al respecto, destaca la emisión de la Norma de Carácter General N°309 que establece principios de gobierno corporativo para compañías de seguros.

^{8/} "Principles for Enhancing Corporate Governance" (2010).

^{9/} Ver capítulo VI del Informe anterior.

una supervisión directa de los procesos y políticas de crédito de casas comerciales como La Polar; más allá del ámbito actual de supervisión de la SBIF que, como se explicó, tiene relación con los emisores de tarjetas de crédito (en este caso, Inversiones S.C.G. S.A.) y su potencial impacto en el sistema de pagos, y no con el otorgamiento de créditos por parte de la casa comercial como un todo^{10/}.

Ello implicaría conferir a un organismo especializado atribuciones que permitan supervisar a las casas comerciales, y otros oferentes de crédito, independientemente de si obtienen de manera habitual recursos de las personas o no, aplicando un régimen de supervisión semejante al bancario. Este conllevaría por ejemplo, exigir e inspeccionar en terreno políticas de renegociaciones, provisiones por riesgo de crédito, criterios de concentración, mecanismos de información de créditos vencidos, períodos para reconocer créditos castigados, entre otros.

Lo anterior sería un diseño institucional que no es común en el resto del mundo y respecto del cual no hay un consenso internacional sobre mejores prácticas. En particular, la discusión internacional, surgida especialmente con posterioridad a la crisis financiera iniciada en el 2008, sugiere una eventual ampliación del perímetro regulatorio, de manera de incluir a entidades que, pese a no obtener recursos del público, por su tamaño, complejidad y/o sus niveles de interconexión con otros agentes del sistema financiero, puedan suponer un riesgo para la estabilidad financiera^{11/}.

Por otra parte, la materialización de los proyectos de ley relacionados con la TMC y el tratamiento de la información de obligaciones financieras y económicas implicarían una ampliación considerable de las responsabilidades asignadas a la SBIF, al menos en lo que se refiere a aspectos específicos de la oferta de crédito por parte de agentes distintos a los que tradicionalmente ha supervisado (recuadro IV.2)^{12/}.

Esto puede ser positivo, en tanto aumente la efectividad de las iniciativas legislativas mencionadas. Sin embargo, plantea también el desafío de no afectar el adecuado desenvolvimiento de la SBIF en sus actuales ámbitos de supervisión. Definir con exactitud el alcance de sus nuevas funciones es fundamental.

^{10/} La regulación, y por tanto las acciones de la SBIF, aplican solo si la casa comercial contrae obligaciones de pago con comercios no relacionados. Durante el 2010, este tipo de transacciones acumularon aproximadamente UF3,8 millones en el caso de La Polar, algo menos de US\$170 millones.

^{11/} "Financial Stability Issues in Emerging and Developing Economies, Report to G-20 Ministers and Central Bank Governors", Banco Mundial, FMI, FSB (2011).

^{12/} Los proyectos sobre TMC y base consolidada de deudores coinciden en la definición del universo de entidades sobre las cuales se asignan responsabilidades de fiscalización a la SBIF, considerando a todas aquellas que realicen operaciones de crédito por un monto anual igual o superior a UF100 mil.