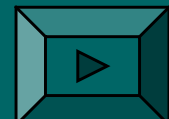


Christian Larraín y Asociados

Consultora Económica y Financiera

Conglomerados Financieros: Implicancias para AFPs





Motivación

- El objetivo de esta presentación es presentar el tema de los conglomerados financieros, sus orígenes, experiencia internacional e implicancias para el sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones.
- En distintos grados de profundidad (diagnóstico, elaboración de leyes y técnicas de supervisión), el consultor ha trabajado el tema en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, El Salvador, México, Panamá, República Dominicana y Venezuela.

Temas de Discusión

- Conceptos básicos
- Cómo surgen los conglomerados financieros
- Las respuestas de los reguladores
- Implicancias para el sistema de AFPs
- Conclusiones

CONGLOMERADOS FINANCIEROS

CONCEPTOS PRELIMINARES

GRUPO
ECONOMICO

GRUPOS DE
EMPRESAS
FINANCIERAS/
PRODUCTIVAS
BAJO CONTROL
COMUN

CONGLOMERADO
FINANCIERO
(Grupo Tripartito)

GRUPOS DE
EMPRESAS
FINANCIERAS
BAJO CONTROL
COMUN

CONSORCIO
BANCARIO

GRUPOS DE
EMPRESAS
FINANCIERAS Y
BANCO BAJO
CONTROL COMUN

Surgimiento de los Grupos Financieros...

- Uno: aprovechamiento de economías de escala y alcance.
- Dos: avances en la tecnología de evaluación de riesgos.
- Tres: eliminación de barreras regulatorias.
- Cuatro: algunos clientes buscan "one-stop-shopping".
- Cinco: búsqueda de reducir impuestos.
- Seis: búsqueda de oportunidades de negocios de empresarios.

...son una realidad en A.L.

- Los conglomerados financieros son una realidad en América Latina, con independencia de que la regulación los reconozca como tales.
- Típica realidad de cualquier país de la región:
 - ==> Pertenencia a grupos mixtos;
 - ==> Empresa predominante es el banco;
 - ==> Compartición de clientes, infraestructura y negocios entre empresas del grupo;
 - ==> Presencia de negocios financieros no regulados dentro del grupo;
 - ==> Asociación mutua de hecho a ojos del público;
 - ==> Actividad Off-Shore.

...independiente de que la regulación los reconozca

- La presencia de estos grupos no regulados, genera una serie de riesgos:
 - ==> Riesgos de contagio entre las empresas del grupo;
 - ==> Falta de transparencia acerca de la forma de funcionamiento del grupo;
 - ==> Riesgos potenciales sin una adecuada cobertura debido a presencia de negocios no regulados;
 - ==> Posibilidades de arbitraje regulatorio, es decir, transferir actividades hacia negocios menos regulados.
 - ==> Movimientos entre lo local y lo offshore.

Las respuestas de los reguladores

- La tendencia, tanto en países desarrollados como en economías emergentes, es a regular los grupos.
- Se entiende que la supervisión especializada es insuficiente para dar cobertura a los riesgos del grupo.
- En todos los países, la regulación intenta hacer un balance entre los beneficios y los costos sociales que representa la operación de un grupo.

Dos grandes opciones (1): "Solo plus supervision"

- ==> Esta propuesta descansa básicamente en complementar un esquema de supervisión funcional para tener una visión consolidada;
- ==> El énfasis está en el plano de la información sobre riesgos, y tomar medidas sobre empresas reguladas;
- ==> La solicitud de información abarca a la controladora y otras empresas financieras no reguladas;
- ==> Aquí debe haber un organismo que coordine, normalmente el correspondiente a empresa de mayor tamaño, y existir un protocolo de entendimiento entre reguladores;
- ==> Los procesos de inspección se efectúan de manera coordinada, pero cada regulador opera en su ámbito de acción.

Dos grandes opciones (2): Supervisión consolidada

- En este esquema, es necesario definir en la ley la figura de grupo financiero como objeto de supervisión;
- Esto implica dar facultades a la autoridad para supervisar y regular a la controladora;
- Aquí los procesos de inspección pueden ser conjuntos, involucrando al organismo a cargo de la supervisión;
- Por motivos de transparencia, se separa la parte financiera de los negocios reales del grupo;
- Aplicación de balances consolidados;
- Requerimientos de adecuación de capital al grupo.

Implicancias para AFP

- Cuando se plantea la pregunta por las implicancias de los grupos para el sistema de AFP, la gran duda es si son compatibles con las regulaciones requeridas por un sistema previsional: giro único; límites a venta conjunta; limitaciones al proceso de inversión; separación patrimonial.
- Sin embargo, el tema es que los riesgos para el sistema de AFPs están presentes al momento de constituirse el conglomerado, y no son el resultado de la regulación.
- La regulación debe facilitar el aprovechamiento de beneficios y acotar los riesgos.



Beneficios

- Competencia, al favorecer la movilidad del capital. En mercados oligopólicos, bajas de costos y precios.
- Aprovechar sinergias en la comercialización conjunta, la red de sucursales.
- Aprovechar sinergias en la producción conjunta, en back office.
- Explotar bases de datos de clientes.
- Supervisar mejor los riesgos originados en transacciones intragrupo.



Riesgos

- Posible utilización del fondo para consumo presente (licuación).
- Conflicto de interés entre operaciones por cuenta propia y de terceros.
- Asociación a ojos del público puede distorsionar decisión del cliente.
- Subsidios cruzados podrían dañar posición de empresas independientes.
- Posibilidad de riesgos de contagio en las inversiones de las AFP.

Formas de abordar los riesgos (1)

- Para el problema de la licuación, es fundamental poner topes a las comisiones sobre el fondo.
- En cuanto al conflicto de interés, existen formas de regular y minimizar los problemas que genera, vía límites de inversión en sociedades relacionadas, uso de información reservada, tipificación de conductas prohibidas.

Formas de abordar los riesgos (2)

- Respecto a la asociación a ojos del público, debe ponerse especial cuidado en las normas de publicidad, uso de nombres y otros factores, que eviten confusiones.
- En cuanto a subsidios cruzados, la normativa debe exigir que las transacciones entre empresas de un grupo financiero se efectúen a precios de mercado y sobre la base de contratos verificables.
- En cuanto al posible riesgo de contagio, justamente la supervisión consolidada permite evaluar las transacciones intragrupo de mejor forma y cautelar los riesgos.

Formas de abordar los riesgos (3)

- En términos generales, deben existir normas adecuadas en el sistema de AFP, tales como que los recursos sean invertidos en instrumentos de oferta pública, vigilancia por parte del supervisor de que las transacciones sean a precios de mercado, operaciones en mercados formales, etc.
- Mantener las normas de separación patrimonial entre la administración de pensiones y otros negocios financieros.
- Mantener la responsabilidad por los problemas específicos del sector en una superintendencia especializada.

Formas de abordar los riesgos (4)

- En cuanto a las modalidades de regulación, pienso que en el caso de grupos financieros con banco, debe predominar un esquema de supervisión consolidada propiamente tal.
- En el caso de grupos financieros sin banco, o donde el banco no es la empresa predominante del grupo, se debe privilegiar un esquema tipo "solo plus supervision".



Conclusiones

- Los grupos financieros son una realidad, con implicancias relevantes para las AFPs.
- En el mundo existe una tendencia inevitable hacia la supervisión consolidada.
- Los supervisores de AFP tienen la posibilidad de aprovechar esta tendencia en su favor, incorporando mecanismos que permitan potenciar los beneficios del sistema y acotar los riesgos.