

CONSEJO CONSULTIVO DEL MERCADO DE CAPITALES
Acta de sesión celebrada el 6 de junio de 2024 en las dependencias del
Ministerio de Hacienda

I. Asistencia:

a) Asistentes

- 1) Enrique Marshall Rivera, Presidente del Consejo
- 2) Alejandra Cox Anwandter, Miembro del Consejo
- 3) Claudio Ortiz Tello, Miembro del Consejo
- 4) Claudio Raddatz Kiefer, Miembro del Consejo
- 5) Diego Peralta Valenzuela, Miembro del Consejo
- 6) Fernando Coloma Correa, Miembro del Consejo
- 7) Guillermo Larraín Ríos, Miembro del Consejo
- 8) Guillermo Tagle, Miembro del Consejo
- 9) Jorge Claude Bourdel, Miembro del Consejo
- 10) Josefina Montenegro Araneda, Miembro del Consejo
- 11) Macarena Navarrete, Miembro del Consejo
- 12) María Eugenia Wagner Brizzi, Miembro del Consejo
- 13) Mónica Cavallini Richani, Miembro del Consejo
- 14) Roberto Fuentes, Miembro del Consejo
- 15) Silvia Fernández Edwards, Miembro del Consejo
- 16) Siria Jeldes Chang, Miembro del Consejo
- 17) Soledad del Carmen Recabarren Galdames, Miembro del Consejo

b) Secretaría Ejecutiva

- 1) Alejandro Puente, Coordinador de Mercado de Capitales
- 2) Catalina Coddou, Asesora de Mercado de Capitales del Ministerio de Hacienda
- 3) Gonzalo Arriaza, Asesor de Mercado de Capitales del Ministerio de Hacienda

c) Otros Asistentes

- 1) Juan Pablo Lira, Vicepresidente de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G.
- 2) Mauricio Larraín, Académico y Ex Comisionado de la Comisión para el Mercado Financiero
- 3) Paulina Yazigi Salamanca, Presidenta de la Asociación de AFP

d) Justifican Inasistencia

- 1) Claudia Manuela Sánchez Muñoz, Vicepresidenta del Consejo
- 2) Ángel Sierra Romero, Miembro del Consejo
- 3) Fernando Lefort, Miembro del Consejo
- 4) José Manuel Mena Valencia, Miembro del Consejo

- 5) Luis Alberto Letelier, Miembro del Consejo
- 6) Luis Opazo Roco, Miembro del Consejo

II. Materias Tratadas:

1. El Presidente del Consejo dio cuenta del trabajo realizado con posterioridad a la reunión celebrada el 26 de marzo de 2024, mencionando, entre otras actividades la presentación realizada en el marco del Chile Fintech Forum 2024 y el levantamiento de algunos temas, tales como el financiamiento de empresas de tamaño mediano en el mercado de capitales y el impacto que podrían producir en el ecosistema financiero algunas iniciativas.
2. También informó sobre una carta recibida solicitando aclaración sobre el sentido de la constitución de un grupo referido a la fijación de límites a las tasas de intercambio. Se comentó que la carta fue respondida oportunamente precisando que el grupo solo buscaba analizar aspectos referidos a los procedimientos y metodologías utilizados por el Comité para la Fijación de Límites a las Tasas de Intercambio. Copias de la carta recibida y su respuesta se enviaron a los todos los consejeros en su debida oportunidad.

Sobre esta materia, se deja constancia de que se ofreció a quienes enviaron la carta la posibilidad de enviar presentaciones, documentos o informes relativos al proceso de fijación de límites a las tasas de intercambio o bien solicitar presentar al Consejo Consultivo del Mercado de Capitales sus puntos de vista sobre la materia, en una futura sesión, sin que ese ofrecimiento haya sido recogido hasta la fecha.

3. El Coordinador de Mercado de Capitales del Ministerio de Hacienda, el Sr. Alejandro Puente, expuso brevemente sobre la agenda legislativa y las iniciativas que está liderando el Ministerio en relación con el mercado de capitales y el mercado financiero.
4. Juan Pablo Lira, Vicepresidente de la Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile A.G., presentó los resultados de la encuesta recién realizada por dicha asociación sobre la aplicación de criterios ESG presentes en esa industria. Los principales resultados obtenidos indican: una positiva tendencia hacia la adopción y promoción de principios ESG en este sector; un serio compromiso de las administradoras con la institucionalización de sostenibilidad; y la presencia de enfoques para incorporar los criterios ESG. Los consejeros efectuaron preguntas y comentarios a la presentación. El Consejo valoró el esfuerzo realizado y recomendó que el informe sea enviado a la CMF y, particularmente, a la comisionada Piedrabuena, quien manifestó interés en ello en la reunión sostenida por el Consejo con la CMF.
5. En relación al grupo de trabajo sobre tasas de intercambio, el Presidente del Consejo informó que este se abocó a conocer y comentar dos informes económicos elaborados en septiembre de 2023 a solicitud de la Asociación del Retail Financiero. Los informes se titulan "*Regulación de la Tasa de Intercambio ¿Qué sabemos? ¿Cuáles son las opciones?*" por Claudio Raddatz e "*Informe de Análisis del Primer*

Proceso de Determinación de Límites a las Tasas de Intercambio en Chile” por Geraldine González y Jorge Catepillán.

Luego de analizar las presentaciones antes mencionadas y de una discusión interna, el Grupo llegó a las siguientes conclusiones tentativas:

Sobre el proceso de fijación de la tasa de intercambio, se observarían elementos no coincidentes con procesos similares de tarificación. Ello podría afectar la percepción de la predictibilidad y estabilidad del mercado, lo que es fundamental para mantener la confianza en el proceso regulatorio.

Sobre la fundamentación de las resoluciones, se observarían insuficiencias en la fundamentación de las resoluciones emitidas por el Comité.

Sobre la participación de los intervinientes, se constatarían limitaciones en la participación de los intervinientes regulados en el proceso, especialmente en sus etapas iniciales.

Sobre el diseño y gobernanza del Comité, se presentaría algunos problemas que afectaría su adecuada independencia, funcionamiento y eficacia. En esa misma perspectiva, la ausencia de una dedicación exclusiva y compensación adecuada para los miembros del Comité también aparecería como una limitación.

Sobre la metodología y análisis de costos, los estudios relevarían debilidades, especialmente en lo referido a una adecuada adaptación a las particularidades del mercado chileno, ya que se basaría en modelos aplicados en otros países.

El grupo de trabajo recomendó al Consejo poner estos antecedentes en conocimiento del Sr. Ministro de Hacienda para que, si lo tiene a bien, evalúe con mayor profundidad el proceso de fijación de la tasa de intercambio, con el objetivo de perfeccionarlo y promover el cierre de las brechas identificadas en los informes mencionados.

Se previene que el Sr. Claudio Raddatz se abstuvo de concurrir a esa recomendación por ser el autor de uno de los informes que el Consejo tuvo a la vista.

Se previene también que el señor Gonzalo Arriaza, se abstuvo de participar en esta parte de la sesión por su condición de Presidente del Comité para la Fijación de Límites a las Tasas de Intercambio.

6. A continuación, se presentó un diagnóstico preliminar del grupo de trabajo creado para analizar las opciones de financiamiento de empresas medianas en el mercado de capitales y dirigido por Guillermo Larraín. Los asistentes coincidieron en la relevancia de este tema y, por tanto, en la necesidad de profundizar en su análisis y formulación de propuestas.
7. Posteriormente, se mencionó la conveniencia de efectuar, a través de un grupo especial, un análisis sobre regulación de los conglomerados financieros, con motivo de la publicación por parte de la CMF de un documento con lineamientos para una ley de conglomerados financieros en Chile, el que propone un marco legal de supervisión. Se dejó constancia del envío a todos los integrantes del Consejo de

un documento preparado, a título personal, por el Presidente Marshall a solicitud de la Asociación de Aseguradores de Chile, A.G. El Presidente previene que las opiniones vertidas en ese documento son de su exclusiva responsabilidad y que, por razones de transparencia, se abstendrá de participar en eventuales acuerdos o recomendaciones sobre la materia que pueda adoptar este Consejo.

8. Asimismo, se evaluó la conveniencia de crear un foro para analizar los desarrollos en curso y anunciados en el ecosistema de las tarjetas de prepago.
9. Se deja constancia que la sesión se celebró de forma híbrida, y que todos los asistentes participaron en la sesión comunicados simultánea y permanentemente, ya sea de manera presencial o a través de videoconferencia.

III. Acuerdos Adoptados:

1. Se acordó continuar con el trabajo del grupo de trabajo creado con la finalidad de analizar las opciones de financiamiento de empresas medianas en el mercado de capitales, el que seguirá bajo la conducción de Guillermo Larraín.
2. Se acordó constituir un foro sobre el ecosistema de tarjetas de prepago, el que será presidido por el Consejero Claudio Ortiz.
3. Se aprobó la propuesta de grupos de trabajo que estudiarán los conglomerados financieros y los desarrollos en el ecosistema de prepagos. Los miembros del Consejo acordaron inscribirse con el objetivo de tratar dichos temas con mayor profundidad.
4. Se acogió la recomendación de informar al señor Ministro de Hacienda sobre las conclusiones del grupo de trabajo referido a las tasas de intercambio, las que ya se encuentran incluidas en esta acta.