UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
Programa de Pós-Graduação em Integração da América Latina

CILENE RIBEIRO CARDOSO

**Regulação e Supervisão Bancária: O Papel dos
Organismos Reguladores e dos Bancos Centrais nas
Experiências do Chile e do Brasil a partir da Década de
1980**

VERSÃO REVISADA

SÃO PAULO

2019

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
Programa de Pós-Graduação em Integração da América Latina

CILENE RIBEIRO CARDOSO

**Regulação e Supervisão Bancária: O Papel dos Organismos
Reguladores e dos Bancos Centrais nas Experiências do Chile e do
Brasil a partir da Década de 1980**

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em
Integração da América Latina da Universidade de São Paulo
(PROLAM/USP) para a obtenção do título de Doutora em
Ciências.

Linha de Pesquisa: Sociedade, Economia e Estado.

Orientação: Prof. Dr. Amaury Patrick Gremaud

VERSÃO REVISADA

SÃO PAULO

2019

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo na Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo

C268p

Cardoso, Cilene Ribeiro Regulação e Supervisão Bancária: O Papel dos Organismos Reguladores e dos Bancos Centrais nas Experiências do Chile e do Brasil a partir da Década de 1980 / Cilene Ribeiro Cardoso; orientador Amaury Patrick Gremaud. - São Paulo, 2019.
396 f.

Tese (Doutorado)- Programa de Pós-Graduação Interunidades em Integração da América Latina. Área de concentração: Integração da América Latina.

1. Banco Central. 2. Regulamentação Bancária. 3. Regulação Financeira. 4. Política Monetária. I. Gremaud, Amaury Patrick, orient. II. Título.

Nome: CARDOSO, Cilene Ribeiro

Título: Regulação e Supervisão Bancária: O Papel dos Organismos Reguladores e dos Bancos Centrais nas Experiências do Chile e do Brasil a partir da Década de 1980

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Integração da América Latina da Universidade de São Paulo (PROLAM/USP) para a obtenção do título de Doutora em Ciências pelo Programa de Pós-Graduação em Integração da América Latina.

Aprovada em: ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Amaury Patrick Gremaud (Presidente)

Instituição: FEARP/PROLAM/USP

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Prof. Dr. Júlio Manuel Pires

Instituição: FEARP/PROLAM/USP

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Prof. Dr. Paulo Rogério Scarano

Instituição: MACKENZIE

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Prof. Dr. Rudinei Toneto

Instituição: FEARP/USP

Julgamento: _____

Assinatura: _____

Prof. Dr. Wilson Aparecido Costa de Amorim

Instituição: FEA/USP

Julgamento: _____

Assinatura: _____

DEDICATÓRIA

*Com todo meu amor e respeito, dedico aos meus queridos pais, Elisabete Ribeiro Cardoso e
Manoel Pereira Cardoso.*

AGRADECIMENTOS

Ao término deste estudo não posso deixar de agradecer, em primeiro lugar, a DEUS e a todos que me ajudaram, entre amigos, familiares, médicos, desde o início do Doutorado.

Agradecimentos aos meus queridos alunos da Universidade São Judas Tadeu e Centro Universitário Sumaré e, aos professores e amigos da Universidade de São Paulo e da PUC – SP, fontes de inspiração e incentivos à pesquisa econômica, os quais me apoiaram com muita atenção e disciplina.

De maneira muito especial, agradeço meu professor, orientador e amigo - Prof. Dr. Amaury Patrick Gremaud, cuja orientação foi vital para realização desta tese. Minha eterna dívida de gratidão pela confiança, paciência, dedicação, companheirismo, resiliência e principalmente, pela oportunidade de retomar esse projeto e confiante na finalização deste trabalho, fazendo acreditar sempre que era possível. Com certeza, essa parceria será para sempre!

Meus sinceros e eternos agradecimentos à minha família: minha irmã Célia Cardoso e meus pais, Elisabete e Manoel, por representarem sempre um símbolo de incentivo e perseverança na condução dos meus estudos e na minha vida.

RESUMO

CARDOSO, Cilene Ribeiro. **Regulação e Supervisão Bancária: O Papel dos Organismos Reguladores e dos Bancos Centrais nas Experiências do Chile e do Brasil a partir da Década de 1980**. 2019. 401 f. Tese (Doutorado). – Programa de Pós-graduação em Integração da América Latina da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

Grandes transformações e reformas - as privatizações, liberalização comercial e desregulamentação em diferentes setores (inclusive financeiro) – ocorreram na América Latina, entre os anos 1970 e 1990, estas trouxeram impactos negativos e positivos dependendo do tipo de reforma e destas se adaptarem melhor ou não as idiossincrasias e peculiaridades político-econômicas de cada um dos países latino-americanos. As alterações no sistema de regulação financeira são o objeto da reflexão neste trabalho, especialmente as realizadas no Chile e no Brasil. Os debates em torno da supervisão e da regulação financeira, na verdade se espalham pelo mundo e envolvem também o papel que devem ter os Bancos Centrais no que tange a estabilidade financeira ou ao menos a regulação do sistema bancário, assim questiona-se o acúmulo (ou não) de funções e a interface que tais funções tem com o papel de estabilizador da inflação e de condutor da política monetária que possuem esses bancos centrais. Diante do exposto, a proposta deste trabalho é avaliar a evolução dos aspectos regulatórios recentes do sistema financeiro brasileiro e realizar a comparação com estrutura supervisora chilena, onde existem organizações diferentes de condução da política monetária e de regulação financeira.

Palavras-chave: Banco Central, Regulamentação Bancária, Regulação Financeira, Política Monetária

ABSTRACT

CARDOSO, Cilene Ribeiro. **Banking Regulation and Supervision: The Role of Regulatory Bodies and Central Banks in the Experiences of Chile and Brazil from the 1980s.** 2019. 401 f. Tese (Doutorado). – Programa de Pós-graduação em Integração da América Latina da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

Major transformations and reforms - privatizations, trade liberalization and deregulation in different sectors (including financial) - occurred in Latin America between the 1970s and 1990s, which have had negative and positive impacts depending on the type of reform and whether they are better or not the idiosyncrasies and political-economic peculiarities of each of the Latin American countries. The changes in the financial regulation system are the object of reflection in this work, especially those carried out in Chile and Brazil. The debates over financial supervision and regulation actually spread around the world and also involve the role central banks should play in terms of financial stability or at least the regulation of the banking system, thus questioning the accumulation (or not) of functions and the interface that these functions have with the role of inflation stabilizer and driver of the monetary policy that these central banks have. In view of the above, the purpose of this paper is to evaluate the evolution of the recent regulatory aspects of the Brazilian financial system and to compare it with the Chilean supervisory structure, where there are different organizations for conducting monetary policy and financial regulation.

Key words: Central Bank, Banking Regulation, Financial Regulation, Monetary Policy

RESUMEN

CARDOSO, Cilene Ribeiro. **Regulación y Supervisión Bancaria: El Papel de los Organismos Reguladores y de los Bancos Centrales en las Experiencias de Chile y Brasil a partir del Década de 1980.** 2019. 401 f. Tese (Doutorado). – Programa de Pós-graduação em Integração da América Latina da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

Las grandes transformaciones y reformas - las privatizaciones, liberalización comercial y desregulación en diferentes sectores (incluso financiero) - ocurrieron en América Latina, entre los años 70 y 90, éstas trajeron impactos negativos y positivos dependiendo del tipo de reforma y de las mismas se adaptaron mejor o no las idiosincrasias y peculiaridades político-económicas de cada uno de los países latinoamericanos. Las alteraciones en el sistema de regulación financiera son el objeto de la reflexión en este trabajo, especialmente las realizadas en Chile y Brasil. Los debates en torno a la supervisión y la regulación financiera, en realidad se extienden por todo el mundo e implican también el papel que deben tener los Bancos Centrales en lo que se refiere a la estabilidad financiera o al menos la regulación del sistema bancario, así se cuestiona el acumulo (o no) de funciones y la interfaz que tales funciones tienen con el papel de estabilizador de la inflación y de conductor de la política monetaria que poseen esos bancos centrales. Ante la expuesta, la propuesta de este trabajo es evaluar la evolución de los aspectos reglamentarios recientes del sistema financiero brasileño y realizar la comparación con estructura supervisora chilena, donde existen organizaciones diferentes de conducción de la política monetaria y de regulación financiera.

Palabras claves: Banco Central, Regulación Bancaria, Regulación Financiera, Política Monetaria

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Divisão da Evolução Histórica referencial para o papel dos Bancos Centrais.....	26
Quadro 2 - Pilares de Basileia II.....	62
Quadro 3 - Análise Comparativa entre Basileia I e II	63
Quadro 4 - Implementação da Regras de Basileia III (2012 – 2021) – Países Seleccionados...	66
Quadro 5 - Institucionalidade do Banco Central do Chile, Regime Cambial e Monetário	86
Quadro 6 - Revisão das Principais Legislações do Setor Financeiro Chileno (1960 – 1980).	94
Quadro 7 - Categorias e subcategorias das Resoluções 2.099/94.....	101
Quadro 8 - Categorias e subcategorias da Resolução 2.606/99.....	103
Quadro 9 - Categorias e subcategorias da Resolução 2.682/99.....	104
Quadro 10 - Comparativo entre os Critérios de Basileia I e II	105
Quadro 11 - Requerimentos de Capital	106
Quadro 12 - Principais Recomendações Regulatórias – Brasil (FSAP*).....	109
Quadro 13 - Andamento das Implementações das Principais Recomendações Regulatórias – Brasil (FSAP)	110
Quadro 14 - Medidas Prudenciais – Resolução nº 4.019 de 29.07.11.....	116
Quadro 15 - Adequação aos Princípios de Basileia e Planos de Ação	119
Quadro 16 - Autoridades Regulatórias do Sistema Financeiro Nacional.....	123
Quadro 17 - Resumo do Regulamento do Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF) – Portaria 78.276/13	125
Quadro 18 - Requisitos da Estrutura Integrada de Gerenciamento de Riscos e de Capital....	130
Quadro 19 - Versão Comparada – Conselho de Estabilidade Financeira Chilena	148
Quadro 20 - Principais Referências – Comissão para o Mercado Financeiro (CMF).....	162
Quadro 21 - Regimes Monetários e de Supervisão	195
Quadro 22 - Alcance dos Bancos Centrais em Aspectos Relacionados à Estabilidade Financeira	207
Quadro 23 - Fundamentação sobre a Estabilidade Financeira nos Normativos dos Bancos Centrais.....	208
Quadro 24 - Brasil e Chile: Mecanismos de Divulgação das Medidas de Política Monetária e Estabilidade Financeira	215
Quadro 25 - Plano de Recuperação Bancário – Resumo.....	217
Quadro 26 - Brasil - Plano de Resolução Bancária: uma aproximação.....	218

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Proposta de Arcabouço Institucional para a Política de Estabilidade Financeira.. 113

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Bancos Centrais europeus formados antes de 1900	28
Tabela 2 - A estatização dos Bancos Centrais	35
Tabela 3 - Frequência das Crises Econômicas	37
Tabela 4 - Diferentes Crises em diferentes países latino americano	46
Tabela 5 - Requerimentos de Capital Mínimo.....	64
Tabela 6 - Brasil: Adicional de Capital Principal Sistêmico	70
Tabela 7 - Receitas inflacionárias de bancos brasileiros (%) das receitas totais	84
Tabela 8 - Percentuais de Provisão por Nível de Risco.....	103
Tabela 9 - Estrutura do Setor Financeiro Chileno	142
Tabela 10 - Indicadores de Solvência Financeira (em %)/	144
Tabela 11 - Chile: Requerimento de Capital (em % dos ativos ponderados pelo risco)	145
Tabela 12 - Falências Bancárias sob Regimes Combinados e Separados	195
Tabela 13 - Métodos Utilizados em Bancos Falidos	197
Tabela 14 - Fontes de Financiamento para Bancos em Dificuldades.....	198
Tabela 15 - Métodos Aplicados sob Regimes Combinados e Separados.....	199
Tabela 16 - Fontes de Financiamento sob Regimes Combinados e Separados.....	199
Tabela 16 - Fundos dos Contribuintes	201
Tabela 18 - Propensão à Utilização de Instrumentos Macroprudenciais.....	209

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	15
PARTE A- Bancos Centrais e Regulação Financeira: Um Apanhado Histórico	23
Capítulo 1 - O Papel Dos Bancos Centrais e Sua Evolução Histórica	23
1.1. Bancos Centrais: Independência e Sobrecarga de Funções: Apresentando o Problema.	23
1.2. Os Primeiros Bancos Centrais e Suas Funções	26
1.3. A evolução dos Bancos Centrais e da Regulamentação	34
1.4. A Volta da Independência dos Bancos Centrais, das Metas de Inflação e da Desregulação dos Mercados	40
Capítulo 2 - O Sistema Financeiro Internacional: A Necessidade da Regulamentação Bancária e seu Papel na Estabilidade do Sistema Financeiro - o Período Recente	51
2.1. Evolução Histórica do Sistema Financeiro Internacional	51
2.2. Bank for International Settlements (BIS) e os Acordos de Basileia: origem.....	53
2.2.1. Natureza e propósito	54
2.2.2. Evolução dos Acordos de Capital do Simples ao Complexo.....	59
2.2.2.1. Basileia I	59
2.2.2.2. Basileia II	61
2.2.2.3. Reformas no Acordo de Basileia II – Contexto da Crise Financeira de 2008	63
2.2.3. Abordagens complementares do BIS	67
2.3. A regulamentação internacional fora do BIS: aspectos conceituais e legais	70
2.3.1. Ampliação do Escopo de Supervisão e Regulação Financeira	70
2.3.2. Lei Dodd – Frank - Contextualização da Lei e Principais Aspectos	73
PARTE B. Bancos Centrais, Políticas Monetárias e Regulação Financeira na América Latina: os Casos do Brasil e do Chile	76
Capítulo 3 Evolução Histórica da Estrutura do Sistema Financeiro Brasileiro: dos Primórdios aos Anos 90 do Século XX.....	76
Capítulo 4 - Evolução histórica da estrutura do sistema financeiro chileno: dos primórdios até o início do século XXI.....	86
4.1. Ambiente Institucional	86
4.2. Perspectiva Histórica do Sistema Financeiro Nacional Chileno.....	89
Capítulo 5 - As regulamentações atuais estabelecidas pelos órgãos reguladores e a aderência prática do setor bancário brasileiro (1994 – período recente)	100
5.1. Introdução: As regras de Basileia e o sistema financeiro brasileiro	100

5.1.1.Primeiro Acordo de Capital: Basileia I	100
5.1.2.Segundo Acordo de Capital: Basileia II.....	104
5.1.3.Reformas no Acordo de Basileia: Basileia III/2.....	106
5.1.4.Basileia III.....	106
5.2. Demais regulações e fiscalização financeiras no Brasil.....	108
Capítulo 6 - As regulamentações atuais estabelecidas pelos órgãos reguladores e a aderência prática do setor bancário chileno (1994 – período recente).....	136
6.1. Introdução: As regras de Basileia e o sistema financeiro chileno.....	136
6.2. Demais regulações e fiscalização financeiras no Chile.....	158
6.3. A crise financeira do início do século e seu impacto sobre o sistema financeiro chileno	167
PARTE C. A regulação financeira atual e o papel dos Bancos Centrais	184
Capítulo 7 Políticas regulatórias e monetárias: conflito ou complementariedade?.....	184
7.1. Aspectos teóricos e a literatura internacional.....	184
7.2. Comparando a evolução e o papel atual dos Bancos Centrais brasileiro e chileno: até onde a regulação financeira é um instrumento ou um constrangimento à política monetária?	204
Capítulo 8 - Rediscussão e Novo Propósito acerca da Governança dos Bancos Centrais do Brasil e Chile: Atribuições relativas à Política Monetária, Medidas Macropprudenciais e de Estabilidade Financeira.....	219
CONSIDERAÇÕES FINAIS	226
REFERÊNCIAS	229
ANEXOS.....	238
ANEXO A – Ley N° 18.840 – Ley Organica Constitucional del Banco Central de Chile	238
ANEXO B – Ley N° 252 de 1960 – Ley General de Bancos	263
ANEXO C – 29 Princípios Básicos para uma Supervisão Bancária	361
ANEXO D – Lei 21.000/17 – Comissão para o Mercado Financeiro	367

INTRODUÇÃO

Foi necessário um bom tempo até que as funções hoje caracterizadas como exclusivas de um banco central ficassem a cargo de instituições especializadas com esta denominação. No Século XIX, ainda num momento em que o “dinheiro” transitava de diferentes moedas metálicas (ouro, prata, cobre) para o papel moeda com diferentes formatos de emissão, frente às grandes crises financeiras e bancárias, tanto europeias como fora do velho continente, o salvamento de instituições em dificuldades ficava muitas vezes a cargo dos maiores bancos das comunidades, os quais atuavam como banco dos bancos. Esta instituição, conhecida hoje como Banco Central, ia, neste momento, de diferentes formas, se formando, sendo que com o passar do tempo, alguns desses grandes bancos foram se especializando nas funções de gestão da moeda e do crédito bem como no papel de banco dos bancos e de regulador do sistema bancário, e assim começou a surgir o que hoje em dia é entendido como Banco Central.

Na América Latina, muitos dos Bancos Centrais foram criados entre os anos 20 e 30, como é o caso do Banco Central chileno criado em 1925. Segundo Corbo e Hernandez (2005, pg.9), no Chile:

la creación del Banco Central, y unas décadas antes de los bancos comerciales, estuvo precedida de una profunda discusión sobre la necesidad de enfrentar los problemas de escasez de circulante y la carestía e ineficiencia de un sistema de crédito basado en prestamistas privados, conjuntamente con alcanzar mayor estabilidad de los precios internos y del tipo de cambio.

Assim, para *satisfacer ampliamente la necesidad de dotar al país de una institución que establezca la moneda y regule las tasas de intereses y descuentos, para evitar perturbaciones en el desenvolvimiento industrial y financiero de la Nación y fomentar su progreso económico (Decreto Ley N° 486, de 22 de agosto de 1925)*, foi criado o “Banco Central de Chile”. Importante destacar que, junto com o Banco Central, foram aprovadas outras leis: a *Ley Monetaria* e a *Ley General de Bancos*; a primeira restaurou a conversibilidade da moeda chilena em ouro o que obviamente condicionava o funcionamento do Banco Central chileno e a segunda lei criou, junto ao Ministério da Fazenda chileno, a ainda existente “Superintendência de Bancos”¹ para regular e supervisionar o sistema financeiro (inclusive o próprio banco central). Tem-se, neste momento de construção

¹ Atualmente se denomina “*Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras*” (SBIF) e é uma entidade publica autônoma.

institucional, a criação uma instituição monetária e outra para a supervisão do sistema bancário chileno que inclusive tinha como responsabilidade a supervisão da primeira.

Algumas alterações foram realizadas ao longo do tempo, destaca-se o processo de autonomização do Banco Central chileno com destaque para a reforma da lei orgânica do Banco Central de 1975 e especialmente a de 1989 que concretiza o processo de autonomia e que definiu como objetivo do Banco Central *velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos* (Ley N° 18.840, art. 3). A partir de 1991, o Banco Central chileno foi um dos primeiros no mundo a adotar o regime de metas inflacionária na condução da política monetária.

Quanto à regulação bancária, ela também passa por uma série de mudanças sendo importante também as da década de 70 e as de 1997 que procuram dar autonomia a *Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras* (SBIF) e especialmente alinhar suas ações com o Banco Central chileno. Adicionalmente, Zahler, 1998, p.49, ex-presidente do Banco Central do Chile ratifica três objetivos e/ou funções da unidade supervisora que, alinhadas com os interesses e motivações das políticas de estabilidade econômicas e monetárias (financeiras e creditícias), permitem a liquidez e consequentemente a solvência do sistema financeiro, sendo elas: zelar pela estabilidade da moeda, controle inflacionário sustentável e controle dos déficits fiscais e da conta corrente do Balanço de Pagamentos.

No Brasil, as funções de gestão da moeda e do crédito, durante mais de um século, foram em parte da responsabilidade do Tesouro Nacional, mas cabendo também em parte às ações do “Banco do Brasil”². Esta instituição, recebeu, ao longo do tempo, uma série de atribuições de gerenciamento de instrumentos típicos de órgãos operadores da política monetária, como nas décadas de 1920 e 1930, a Carteira de Redesconto (CARED) e a Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB), a primeira para suprir crédito seletivo e de liquidez aos bancos comerciais e a segunda como prestador de última instância.

Por sua vez, em 1921, também foi criada a Inspetoria Geral de Bancos que passaria a efetuar as tarefas da fiscalização dos bancos e instituições financeiras. Com sua extinção em

² Na verdade, existiram vários Bancos do Brasil, o primeiro criado ainda na fase colonial, criado da vinda da família real portuguesa ao Brasil em 1808, criado como banco de empréstimos e depósitos, mas também de emissão. Foi liquidado no fim do primeiro império, outro Banco do Brasil, foi criado pelo Barão de Mauá em 1851. Em 1853, na gestão do Visconde de Itaboraí se cria o terceiro Banco do Brasil (fundindo o segundo com o Banco Comercial do Rio de Janeiro) que recebe a exclusividade das emissões monetárias brasileiras. No início da primeira república sofre algumas mudanças inclusive de nomenclatura que volta a ser Banco do Brasil em 1905.

1931, a supervisão bancária foi, sucessivamente, atribuída ao Banco do Brasil; à Diretoria de Rendas Internas do Ministério da Fazenda, em 1934; à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, em 1944; à Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) . Esta última foi organizada em 1945 atendendo aos requisitos de Bretton Woods, - e as funções normativas de gestão da moeda e do crédito mais a fiscalização ficaram a cargo desta entidade, porém operacionalmente ainda o Banco do Brasil mantinha o controle de boa parte dos instrumentos de política monetária.

Com a modernização do sistema financeiro brasileiro a partir das reformas de 1964, foi criado como autarquia, o Banco Central do Brasil – BACEN ou BCB, que além da supervisão bancária, aglutinou as principais tarefas de execução da moeda e do crédito, com poderes específicos para expedir normas de conduta e fiscalizar os tipos de instituições financeiras existentes, sempre de acordo com as determinações do Conselho Monetário Nacional (CMN) que é o órgão supremo do sistema, criado no mesmo ano, e que veio substituir parte das funções antes exercidas pela SUMOC que, por sua vez, foi extinta. A partir de 1964, o Banco Central do Brasil passa a desempenhar as seguintes funções como gestor do Sistema Financeiro Nacional, dentre outras:

- Autoridade monetária com as atribuições de controlar a emissão de papel moeda e gerenciar o meio circulante, definir o depósito compulsório, estabelecer a política de redesconto e empréstimos de liquidez além, do controle de crédito;
- Fiscalização das instituições financeiras em diversos segmentos do mercado financeiro, desde os bancos comerciais até as empresas administradoras de consórcio;
- Controle de fluxos de capitais estrangeiros e registro de todas as operações;
- Autoriza e licencia instituições financeiras para operar no Sistema Financeiro Nacional;
- Exercer a função de banco dos bancos e de banco emissor de títulos do governo.

Até 1985 algumas funções de caráter de política monetária eram divididas com o Banco do Brasil, dada a possibilidade deste interferir na política monetária a partir da chamada conta movimento.³ Em 1985/86 foi novamente promovido um reordenamento financeiro governamental com a separação das contas e das funções do Banco Central, Banco do Brasil e Tesouro Nacional quando foi extinta a conta movimento. Neste momento pode-se

³ A assim chamada conta movimento se referia a possibilidade que dispunha o Banco do Brasil em sacar a descoberto junto ao Banco Central quando assim lhe parecesse necessário em função de problemas em suas operações ou em função da necessidade de realizar operações junto ao governo.

dizer que, de modo mais efetivo, as atribuições de execução e gestão da política monetária, ficaram a cargo do Banco Central do Brasil. A instituição continua se modernizando e, dentro de um processo que pode ser visto como de autonomização, em 1996 foi criado o Comitê de Política Monetária (COPOM).

O COPOM, aos moldes *Federal Open Market Committee* (FOMC) norte americano, é um comitê integrado pela diretoria do próprio Banco Central do Brasil e dos chefes do departamento econômico, departamento de estudos e pesquisas, de operações com o mercado, de operações bancárias e sistema de pagamentos, departamento das operações com reservas internacionais e gerência executiva de relacionamento com investidores. Este comitê que se reúne com o propósito de avaliar a situação macroeconômica e definir as ações em temas de política monetária, como a de estabelecer uma meta de taxa de juros para os títulos da dívida pública conhecida como taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). A partir de 1999, também no Brasil, o BACEN adotou o regime de metas de inflação (*Inflation target*) e desde então o COPOM passa a estabelecer a política monetária de acordo com as metas de inflação a serem alcançadas, valendo-se de diversos recursos, especialmente a definição da taxa SELIC. As metas de inflação, por sua vez, são estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Quanto à fiscalização e normas prudenciais, o Brasil por meio do BACEN, seu principal responsável, participa do Acordo de Basileia, cuja edição mais recente conhecida como Basileia III encontra-se em fase de implementação até 2019. A supervisão bancária brasileira é considerada uma das mais eficientes da América Latina e possui um alto poder de intervenção e correção das instituições financeiras. Por outro lado, no Chile, a partir da primeira metade dos anos 1980, este tema vem sendo alvo de importantes discussões e controvérsias. Nas palavras de Agosin e Montecinos (2011, p. 1):

El sector financiero se han realizado una gran variedad de cambios, todos estos con base en la gran crisis de 1982. Las principales normativas han estado centradas en la ley de bancos y en reformas a los mercados de capitales. Como resultado de la crisis, la supervisión y regulación bancaria se modernizó y ello contribuyó a que la economía pudiera moderar considerablemente las burbujas financieras que han caracterizado las liberalizaciones financieras en otras economías emergentes y, en particular, la apertura financiera al exterior. Aún en este terreno, el país no estuvo inmune a la oleada de capitales que inundó a América Latina en la primera mitad de los noventa y que culminó en la detención súbita (sudden stop) de 1998 – 99. Además, las reformas emprendidas aún están muy lejos de llevar a Chile a los niveles de desarrollo financiero de las economías

avanzadas. En este campo, resalta la ausencia de políticas que estimulen la inversión por empresas pequeñas e innovadoras.

As discussões em torno das regulações sobre o mercado financeiro se intensificaram não apenas no Chile mas em toda a América Latina, fruto das crises, da abertura e da internacionalização entre outros. Neste sentido, as práticas não foram uniformes ao redor do mundo, além das diferenças institucionais quanto aos responsáveis pela regulação do sistema financeiro, aspectos praticados em alguns países da América Latina, como, por exemplo o de se atender aos requisitos mínimos de alocação de capital para garantia da solvência do sistema financeiro e capitalização suficiente para enfrentar riscos econômicos e financeiros evidenciado pelo Índice de Basileia, que foram acolhidos pelo Brasil e na Argentina, bem como em diversos países pertencentes ao G – 20⁴, mas não foram inicialmente aplicado à estrutura chilena.

Grandes transformações e reformas - as privatizações, liberalização comercial e desregulamentação em diferentes setores (inclusive financeiro) – ocorreram na América Latina, dependendo do país entre os anos 1970 e 1990, estas trouxeram impactos negativos e positivos dependendo do tipo de reforma e destas se adaptarem melhor ou não as idiossincrasias e peculiaridades político-econômicas de cada um dos países latino-americanos. As alterações no sistema de regulação financeira são o objeto da reflexão deste trabalho, especialmente as realizadas no Chile e no Brasil.

Os debates em torno da supervisão e da regulação financeira, na verdade se espalham pelo mundo e envolvem também o papel que devem ter os Bancos Centrais no que tange a estabilidade financeira ou ao menos a regulação do sistema bancário, assim questiona-se o acúmulo (ou não) de funções e a interface que tais funções tem com o papel de estabilizador da inflação e de condutor da política monetária que possuem esses bancos centrais.

Diante do exposto, a proposta deste trabalho é avaliar a evolução dos aspectos regulatórios recentes do sistema financeiro brasileiro e realizar a comparação com estrutura supervisora chilena, onde existem organizações diferentes de condução da política monetária e de regulação financeira e não se aplicaram os princípios e/ou requisitos mínimos que o Acordo de Basileia recomenda.

⁴ Em resposta às crises financeiras dos anos de 1990, foi criado o G-20, grupo constituído pelos Chefes de Estado, Ministros de Finanças e Presidentes de Bancos Centrais de 19 países: África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Coreia do Sul, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, México, Reino Unido, Rússia e Turquia. A União Europeia também participada do grupo, sendo representada pela presidência rotativa do Conselho da União Europeia e pelo Banco Central Europeu. O fórum visa promover o debate atinentes à estabilidade econômica mundial.

Este trabalho se justifica, pois, acreditamos que a adoção de critérios regulatórios mais austeros se faz necessário a fim de evitar possíveis crises sistêmicas no mercado financeiro, tanto no âmbito global como internacional. Neste sentido, algumas reflexões merecem ser assinaladas: a credibilidade é o aspecto de maior relevância para a indústria bancária. Uma corrida aos bancos pode ser resultante da perda de credibilidade de poucos, mas, certamente, em função do efeito dominó, provocará transtornos graves para todos, inclusive nos setores produtivos da economia. Quais as razões para a supervisão do sistema financeiro? Qual a efetividade da regulamentação do sistema financeiro diante das crises de dívidas (fortemente vivenciada pelos países da América Latina ao longo da década de 1980), crises bancárias e crises cambiais? As regulamentações estão de fato adequadas à estrutura atual em função da maior sofisticação dos produtos financeiros? Qual a relação entre a regulação financeira e a política monetária praticada pelos bancos centrais?

Objetivo

O principal objetivo da tese é o de analisar o processo das transformações observadas pelos princípios regulatórios implementados/recomendados ao sistema financeiro internacional no período pós 1980 até o momento atual, avaliando, por um lado a sua recepção pelos sistema financeiro brasileiro e chileno, e, por outro lado, realizar uma comparação, avaliando semelhanças e diferenças entre estas duas estruturas de supervisão e seus possíveis impactos e desafios frente aos avanços do mercado financeiro e à condução da política monetária no Brasil e no Chile.

Objetivos Específicos

A presente tese tem como objetivos específicos:

- Levantar a questão sobre o papel que diferentes instituições devem acumular entre supervisão e regulação financeira vis a vis a condução da política monetária
- Mapear e avaliar os critérios regulatórios do sistema financeiro vigentes no Brasil a partir da década de 1980 até o período recente bem como a atuação do Banco Central do Brasil e

a recepção no país de outras organizações internacionais que tratam de supervisão financeira

- Realizar o mesmo mapeamento para o caso chileno
- Observar a evolução das regulamentações e sua adequação à estrutura atual em função da maior sofisticação dos produtos financeiros.
- Avaliar se os novos critérios regulatórios adotados no Brasil e sua aderência a práticas do mercado (avaliando as experiências internacionais) e comparar com a estrutura do sistema financeiro Chileno, onde os princípios e critérios recomendados por Basileia foram recebidos de forma diferente;
- Discutir as relações entre a regulação e a política monetária nos dois países.

Metodologia e Estrutura

O trabalho foi desenvolvido a partir de uma revisão da bibliografia atinente ao tema e especialmente da compilação e análise do material regulatório de cada um dos países – Brasil e Chile - bem como das propostas e de regulamentação encaminhadas pelos órgãos internacionais e sua possível recepção pelo corpo normativo nacional do Brasil e do Chile. O período base para o trabalho, a despeito de sempre se buscar raízes históricas é o do ocorridos dos anos 1980 até os dias atuais.

Do ponto de vista de sua exposição a análise deste material seguiu a seguinte estratégia:

- Na Parte A é apresentada a questão em termos “teóricos” ou como internacionalmente a questão da ampliação do processo supervisor e sua institucionalidade está sendo debatida. Para tal fazemos um apanhado histórico da evolução das instituições reguladoras, no capítulo 1 especialmente da evolução da relação entre as funções do Banco Central e das atividades de supervisão e no capítulo 2 concentrou-se especialmente na evolução que se dá sobre a tutela do *Bank for International Settlements* (BIS) e dos chamados princípios de Basileia.
- Na Parte B, apresenta-se a evolução das questões monetárias e financeiras nos dois países – Brasil e Chile. Nos capítulos iniciais desta parte, capítulos 3 e 4, uma breve evolução histórica dos sistemas financeiros dos dois países, respectivamente Brasil e Chile. Nos

capítulos 5 e 6, apresenta-se uma análise da evolução e dos debates mais recentes (dos anos 1980 em diante) em termos de regulação financeira que envolvem os dois países.

- Na Parte C, concluiu-se a análise refletindo sobre a relação que se estabelece entre supervisão e regulação financeira e a política monetária (capítulo 7), ou os papéis a serem atribuídos aos Bancos Centrais e outras entidades reguladoras com base nas experiências comparadas dos dois países – Brasil e Chile (capítulo 8). A presente tese encerra-se com algumas considerações finais e perspectivas futuras de um novo protagonismo de atuação dos Bancos Centrais.

PARTE A- Bancos Centrais e Regulação Financeira: Um Apanhado Histórico

Capítulo 1 - O Papel Dos Bancos Centrais e Sua Evolução Histórica

1.1. Bancos Centrais: Independência e Sobrecarga de Funções: Apresentando o Problema

Em 2010, poucos meses depois do epicentro da crise que enfrentou o mercado financeiro e a economia mundial no início do século XXI, o *Bank for International Settlements* (BIS) – realizou a sua *Ninth Annual Conference*, na cidade de Lucerna na Suíça. O evento reuniu representantes de Bancos Centrais e vários acadêmicos que trocaram opiniões sobre as atividades que deveriam exercer os Bancos Centrais e seu futuro. O tema da conferência foi “The future of central banking under post-crisis mandates”. Neste evento, uma das conferencias foi realizada por Charles Goodhart⁵, onde o acadêmico se preocupou em analisar os papéis, responsabilidades e as principais funções aplicáveis a um banco central, como estas se transformaram (e se acumularam) ao longo do tempo, passando a discutir os argumentos favoráveis e desfavoráveis quanto à esta acumulação de atribuições que o autor observava no período recente, bem como as implicações tanto para o desenvolvimento e estabilidade do sistema financeiro internacional de tal acúmulo, como para o alcance dos outros objetivos aos quais um Banco Central deveria estar associado.

Goodhart (2010, pg. 1) segrega as funções de um banco central em três grandes objetivos. Nas palavras do autor:

- i) *To maintain price stability, subject to the monetary regime in current operation, for example the gold standard, a pegged exchange rate or an inflation target.*
- ii) *To maintain financial stability, and to foster financial development more broadly.*
- iii) *To support the state's financing needs at times of crisis, but in normal times to constrain misuse of the state's financial powers. In the past this meant preventing debasement and misuse of the inflation tax. Prospectively it may in future also involve preventing misuse of the bank tax.*

O equilíbrio entre estes três objetivos mudou ao longo do tempo. Vários dos primeiros Bancos Centrais criados, a exemplo do Banco da Inglaterra e do Banco da França, tiveram como função específica o financiamento de guerras. Com o tempo e com a ausência das

⁵ Goodhart, C.A.C. (2010) *The changing role of central bank..* BIS Working Papers No 326.

mesmas, o desafio aos Bancos Centrais passou a ser o de estabelecer o equilíbrio entre a política monetária (preços estáveis) e a estabilidade financeira que vinha assumindo um papel de maior interesse no momento em que Goodhart proferia sua conferência. Para melhor entendimento da atuação de um banco central com a função de regulador, Goodhart (2010), identifica três principais períodos onde é possível contextualizar e reconhecer a atuação, papel e as novas exigências atribuídas a uma autoridade monetária. Assim propõe Goodhart (2010, p.1):

(...) we may perhaps identify three main stable epochs from the past, with shortish periods of confusion and searching for a new regime/system in interregnums between them. These three periods are: (i) the Victorian era, say from the 1840s until 1914; (ii) the decades of government control: the 1930s until the end of the 1960s; and (iii) the triumph of the markets: from the 1980s to 2007. The period from 1914 to 1931–33 was a confused interregnum including World War I, followed by a failed attempt to re-establish the gold standard. Similarly, the 1970s was another confused interregnum between the subservience of monetary policies to government control, and the establishment of a free market system, with the central bank following a regime of inflation targeting.

Goodhart (2010, pg. 8) ainda ressalta:

In the years prior to August 2007, central banks had appeared to have almost perfected the conduct of monetary policy. The standard regime was one in which the central bank was delegated operational independence to vary the official short-term interest rate in order to achieve an inflation target, which in turn was mandated either in general or in specific numerical terms by the democratically elected government. We now recognise that the achievement of price stability by this procedure does not guarantee financial stability.

Numa perspectiva recente, as preocupações acerca de uma estrutura regulatória assumindo mais destaque, são com base no percurso histórico anteriormente descrito, identificadas por Goodhart (2010, pg. 8):

Following the ongoing financial crisis, central banks are now probably on the verge of a further, fourth, epoch, though the achievement of a new consensus on their appropriate behaviour and operations may well be as messy and confused as in the two previous interregnums. But if we want to know where central banking may be heading, it is as well to have a good understanding of where we have been, since our historical record provides our only empirical evidence.

Esta ampliação das atividades relativas a estabilidade financeira por parte do Banco Central pode inclusive se colocar em confronto com a ideia de autonomia de ação do Banco Central na condução da política monetária que foi sendo adquirida no período relativamente recente, dado que a supervisão bancária, dependendo de seu formato, pode significar uma

necessária reaproximação com o governo. As conclusões de Goodhard sobre este acúmulo de funções são que, apesar da necessidade efetiva de se preocupar com a regulação e a supervisão do sistema financeiro, estas atividades referentes a estabilidade do sistema financeiro não devem afastar o Banco Central daquilo que o autor considera a função precípua do Banco Central, qual seja a busca da estabilidade dos preços.⁶ O que não quer dizer que um conjunto adicional de instrumentos (macroprudenciais, regulamentares) não terá que ser desenvolvido para a finalidade específica de manter a estabilidade financeira.

Assim a questão colocada pelo autor é: “Até onde o Banco Central deve também ser responsável pela estabilidade financeira?” ou “Qual deve ser a sua relação com outras instituições reguladoras do governo?”, mas para isto não deve sacrificar a independência alcançada na condução da política monetária com vista à estabilização de preços e exagerar uma volta ao segundo período histórico por ele identificado como de forte aproximação com o governo. Pode-se continuar acompanhando a reflexão de Goodhard (2010, pg.15)

This is likely to involve some return towards the second epoch, with more intrusive regulation, greater government involvement and less reliance on market mechanisms. I would hope that we only go part way back. Instead of central bank subservience, perhaps we could have a more even-handed partnership. But the range and scale of interaction with government, on the bank tax, on regulation and sanctions, on debt management and on bank resolution, is likely to increase. The idea of the central bank as an independent institution will be put aside.

Alguns anos depois da crise de 2008, os debates sobre a necessidade (ou não) de novos formatos de regulação do sistema financeiro e sobre a institucionalidade destas ações, se o Banco Central deveria ou não acumular estas funções ligadas a estabilidade financeira com as da estabilidade de preços que para Goodhard deveria ser mantida sobretudo o foco na inflação (*inflation targeting*) junto como os ganhos em termos de independência do Banco Central que foram conquistados no período anterior a 2008. Porém é importante destacar que a própria meta inflacionária é posta em discussão, dadas as dificuldades observadas no processo de recuperação econômica. Isto pode ser observado na seguinte passagem de Jácome (2015, pg. 4)

The global financial crisis of 2008 and its aftermath have ignited a debate about a new era of central banking. The general perception is that, in the run-up to the crisis, financial vulnerabilities grew unchecked as central banks were focused on preserving price stability—while regulators were

⁶ Muitos outros textos que de alguma forma retratam a evolução dos Bancos Centrais e suas diferentes funções também afirmam a prevalência da função de estabilização do valor da moeda, ver por exemplo Capie et alii (1994), Fischer (1994), Blinder (1999)

regulating financial institutions from an idiosyncratic perspective. (...) In addition, in the aftermath of the financial crisis, there is a sense of dissatisfaction with the tepid recovery and the high level of unemployment that still prevails in most advanced economies. In response, one of the alternatives considered has been to expand the focus of monetary policy to include growth and employment to central banks mandates as de facto has been happening since 2009 through the use of unconventional monetary instruments. Keeping some of the unconventional measures in the monetary policy toolkit in the “new normal” has also been discussed.

1.2. Os Primeiros Bancos Centrais e Suas Funções

Retomando a divisão histórica antes estabelecida por Goodhard, (2010), podemos resumi-la no Quadro 1 abaixo:

Quadro 1 - Divisão da Evolução Histórica referencial para o papel dos Bancos Centrais

Fase	Anos	Características
Fase A. A Era Vitoriana	1840 - 1914	Os anos de formação e o período sobre o Padrão Ouro
1º Interregno	1914 - 1930	A 1ª Guerra Mundial e as dificuldades na Volta ao Padrão Ouro
Fase B. A prevalência dos controles governamentais	1931 – 1970	A reação à crise de 30 e o mundo formado em <i>Bretton Woods</i>
2º Interregno	1971 - 1980	A retomada da inflação e o início da reação
Fase C. O trunfo dos mercados	1980 -2007	O triunfo dos mercados e dos regimes de <i>inflation targeting</i>

Fonte: construção da autora com base em informações de Goodhard (2010).

Pode-se assim situar o período inicial de definição da atuação dos Bancos Centrais, na fase A, indo até a primeira Guerra Mundial pelo menos para os principais Bancos Centrais europeus. É difícil dizer quando os grandes bancos europeus se estabeleceram como banco centrais, mesmo por que em geral não levavam este título em seus nomes. São grandes bancos comerciais como o Banco da Inglaterra, da França, da Bélgica, da Espanha, assim como o Reichsbank alemão, que assumem determinadas funções especiais, inicialmente em sua maioria ligadas ao financiamento do governo, especialmente em períodos de guerra. Em contrapartida, tais bancos acabam recebendo direitos especiais em termos de emissão. Segundo Capie et alli (1994, pg. 4).

“The earlier-established central banks were founded as especial commercial banks, rather than as the non-profit-maximizing, public-sector institutions into which they developed much later. They were, however, in each case special, because they receive a charter from government, were made the government’s (main) banker and in several cases received certain (monopolistic) privileges, especial with respect to note issue. (...)”

Os mesmos autores destacam também que, em alguns países estes bancos acabaram por receber a função de restaurar a confiança na moeda local, depois de surtos de expansão monetária inconversível geralmente advindos de financiamentos de guerras:

Another incentive, particularly among those central banks founded around the time of the end of Napoleonic Wars, e.g. those of Austrian Hungarian, Norway, Denmark, and the Second Bank of United States, was that the State had generated very high inflation through excessive issue of government paper currency, to meet its war times expenditure ... The establishment of a somewhat independent commercial banking institution, whose note issue was convertible into specie, either through legal restriction of issues or through the exercise of discretion by the Bank's director as perceived as a mean of restoring monetary stability.” (CAPIE et alli, 1994, pg. 5)

Desta forma a formação dos Bancos Centrais a partir de grandes bancos comerciais privados, se inicia com seu papel de financiador do governo em especial de seus empreendimentos militares, mas em um dado momento assume uma posição de dar melhor sustentação a moeda do país, neste momento os bancos assumem as moedas e notas anteriormente emitidas pelo governo e passam a administrar estas emissões, algumas em conjunto com as notas que este mesmo bancos já emitiam. De todo modo existe uma tendência de unificação e centralização do padrão monetário e das emissões⁷, afastando-se de práticas e ideias como as de multiplicidade emissora.

“There the role of the central bank is helping, through monetary means, to reinforce monetary national unity and identity was generally seen as one of its positive and important functions. The unification and standardisation of the currency, and the establishment of nation-wide payment system and clering houses, were regarded as important and valuable steps not only for their own sake, but also as a highly important aspect of nation building » (CAPIE et alli, 1994, pg. 9)

Na Tabela 1 a seguir, apresenta-se os momentos iniciais da formação dos principais Bancos Centrais europeus formados no século XIX e como estes bancos foram paulatinamente adquirindo funções típicas de banco central: emissor monopolista e prestador em última instância.

⁷ A história dos Estados pode ser considerada um pouco diferente, estando fortemente marcada pelas dificuldades que envolvem o problema federativo norte-americana. As dificuldades nas relações entre estados (e regiões) e o governo federal, marcam a história bancaria norte americana e a própria constituição do FED em 1913.

Tabela 1 - Bancos Centrais europeus formados antes de 1900

Banco	Fundação	Monopólio emissor	Emprestador em última instância (década)
Sverige Riksbank	1668	1897	1890
Bank of England	1694	1844	1870
Banque of France	1800	1848	1880
Banque of Finland	1811	1886	1890
Nederlandsche Bank	1814	1863	1870
Austrian National Bank	1816	1816	1870
Norges Bank	1816	1818	1890
Danmarks Nationalbank	1818	1818	1880
Banco de Portugal	1846	1888	1870
Belgian National Bank	1850	1850	1850
Banco de España	1874	1874	1910
Reichsbank	1876	1876	1880
Banca D'Italia	1893	1926	1880

Fonte: CAPIE et alli (1994).

Quando se fala na função de emprestador em última instância por parte destes bancos, a que se tomar algum cuidado, por um lado muitas operações de empréstimos a outras instituições financeiras já eram feitas por tais banco e continuaram a ser efetuadas depois que os estatutos referentes a um Banco Central foram sendo atribuídas a estes bancos. Assim existem até razões comerciais para que tais bancos provejam crédito ao resto do sistema financeiro e isto pode ocorrer mesmo em situação em que os bancos receptores destes créditos estejam em situação financeira complicada. Ou seja, confunde-se muitas vezes as ações de banco dos bancos com operações normais do chamado mercado interbancário mesmo que dentro destas operações existam processo de aquisição de instituições em situação falimentar desde que haja algum interesse pelo banco que agora assume a função de Banco Central. Importante notar que também as operações típicas de mercado aberto que muitos destes bancos passam a executar principalmente quando da proliferação do Padrão Ouro, as ditas regras do jogo, tem também interesse comercial por parte destes bancos muitos dos quais se mantem como bancos privados.

Por outro lado, existe normalmente uma forte resistência por parte destes bancos em assumir responsabilidades formais de se tornarem, não apenas reguladores, do sistema financeiro mas especialmente de realizar operações típicas de um emprestador de última instância, preferindo não apenas realizar operações de empréstimo ou de redesconto em termos comerciais tradicionais, mas se estas se tornarem obrigatórias que seus termos signifiquem alguma vantagem para o banco que deverá realizar a operação. Assim existe uma variedade de situações, a depender da situação do país e dos bancos em questão, sobre a

assunção por parte destes Bancos Centrais em assumir funções explícitas de emprestadores em última instância, mesmo que em certas situações estes as realizem.⁸

Mesmo que países como Inglaterra e Portugal, aderiram ao Padrão Ouro antes, no início do XIX, no caso da Inglaterra e em meados do século para o caso português, podemos dizer que o Padrão Ouro é algo que se inicia na década de 1970 quando a maior parte dos países adere a este padrão.⁹ Como afirma Eichengreen (2000, cap. 2):

(...) o Padrão Ouro é um “padrão” socialmente constituído, em que as regras são tácitas, não escritas ou assinadas, de modo que intelectualmente existe uma convergência de entendimento de como os Bancos Centrais deveriam se comportar, e esta foi em torno daquilo que Keynes veio a chamar de as “regras do jogo”.

O consenso é que a função principal dos Bancos Centrais era a de manter a estabilidade do valor da moeda, desta forma definia-se um cuidado no que tange ao poder emissor que os Bancos tinham. Mesmo que houvesse um lastro e um padrão monetário estabelecido, o que implicava em uma taxa de câmbio entre as moedas nacionais e o ouro, poderia se imaginar uma relação fixa e estabelecida entre a quantidade de moeda posta em circulação e o volume de ouro (ou equivalente) em reserva nos bancos emissores, porém estas eram extremamente variáveis entre os países e ao longo do tempo, variando de padrões francamente fiduciárias para padrões explicitamente metálicos, daí as considerações que na verdade existiam Padrões Ouro. De toda forma o essencial era não colocar em risco o valor da moeda, ou seja, controlar a inflação e/ou a desvalorização da moeda.

Mas a principal regra do jogo a ser operada pelos Bancos Centrais era a de operar as taxas de redesconto praticadas no mercado a partir dos títulos (em geral) públicos, as oscilações das taxas eram o principal mecanismo ou instrumento de política monetária utilizada neste momento e sua operação dependeria da situação e das perspectivas essencialmente em termos de fluxos financeiros internacionais, as variações se faziam de modo a estabilizar as reservas e, por sua vez, manter estável o valor da moeda internamente (evitar inflação) e externamente (evitar a desvalorização). Para Capie et alli (1994, pg. 10), neste período: *there was a single, overriding objective, to maintain the convertibility of the currency into gold, and this discipline maintained both the internal and the external value of the money*, e não havia neste

⁸ Para as diferenças do caso inglês em relação ao resto da Europa e aos EUA e a América Latina ver Capie et alli, 1994, pgs. 65 a 70.

⁹ Ver Marichal (2016) e Eichengreen (2000)

período muitas pressões para que estes objetivos não fossem perseguidos pelos Bancos Centrais.

Mesmo sem grandes pressões, havia, contudo, algumas preocupações, especialmente, de especialistas no mercado financeiro como Bagehot e Thornton, dado que a adesão às diretrizes trazidas pelo Padrão Ouro, poderia ser de difícil conciliação com a manutenção da estabilidade financeira, principalmente em cenários de estresse e pânico nos mercados financeiros. Dado que a ação dos Bancos Centrais agindo como emprestadores de última instância, com o objetivo de socorrer determinadas instituições e salvaguardar a estabilidade econômica poderia se contrapor as regras do jogo do Padrão Ouro. As razões pelas quais implicavam na preocupação trazida pelos autores é de que, naquele contexto: **a)** os Bancos Centrais somente deveriam realizar operações no mercado aberto de dívida pública, como forma de garantir a estabilidade dos preços; **b)** tanto a política monetária quanto a estabilidade financeira seriam asseguradas simultaneamente, partir do estabelecimento da mesma taxa de juros; ou **c)** um conjunto de medidas regulamentares macro prudenciais desenvolvidas para manter a estabilidade financeira, não deveria se afastar por muito tempo ou de forma muito grande, dos princípios de liberdade bancária e de pouca interferência governamental. Inclusive, em momentos de crises maiores, como foi o caso da quebra do Banco Baring, a partir de seus negócios com o governo argentino, a intervenção que foi realizada pelo Banco da Inglaterra, que implicou em um aumento do meio circulante para auxiliar o Baring e foi realizado para evitar uma crise maior e que esta causasse uma espécie de efeito domino no mercado financeiro mundial, teve que ser vista pela sociedade como excepcional. Mesmo assim teve que contar com o auxílio de outros Bancos Centrais que cooperaram com o Banco da Inglaterra, emprestando equivalentes ouro de modo a aumentar as reservas e sustentar o excesso de emissão, de modo que a operação deste não se afastasse em muitos dos princípios do Padrão Ouro. Segundo Eichengreen (2000, p. 42), neste caso a confiança nos Bancos Centrais que estes se mantinham fiéis aos princípios do Padrão Ouro necessitavam de certa solidariedade e cooperação entre os Bancos Centrais europeus.

Novamente segundo Capie et alli,(1994, p. 15), neste período antes da primeira guerra mundial:

Its principal objective was to maintain convertibility, of the currency in to gold, the gold standard ; its main control instrument was to vary interest rate to that end, it made its interest rate effective by discounting bills and increasing, by open market operations,. It operated independently from government. It had become the bankers' bank, a role enhanced by

withdrawing from commercial rivalry. On occasions it might help to rescue financial institutions, but on and on, co-operative basis without general commitment and without accepting any formal regulatory or supervisory role.

De toda forma, como já mencionado, existem diferenças na posição dos países em relação a este ponto, mesmo que de forma geral o papel de supervisão e regulação não seja uma marca do período

A história norte-americana é aqui novamente diferente dada a importância das crises bancárias na história monetária do século XIX deste país, a questão da regulação monetária se impõe anteriormente a constituição formal do seu Banco Central, muitas das regulações e dos atributos de supervisão foram estabelecidos em diferentes estados norte-americanos, e se impôs quando da criação do sistema de reserva federal. A própria ideia de reserva federal composta pelo aporte dos bancos comerciais, compõe um elemento que pode ser mobilizado em operações de intervenção no mercado bancário norte-americano.

The Federal Reserve's charter was drawn up with with special reference to the central bank's position as the bankers' bank. Furthermore the central bank as the overseer responsible for the system was seen as being entitled to support from the banks in the system. Thus member bank were required to keep minimum balances with the reserve bank. In this way a strong two-way relationship was established between the Federal Reserve and commercial banks. (CAPIE et alli, 1994. Pg 68).

É importante notar a influência do sistema norte-americano em países latino americanos e em particular do caso da reserva federal como base para o Banco Central para o caso chileno. Na América Latina, existem algumas experiências parecidas de bancos privados assumindo as funções de Banco Central. No Brasil, o chamado primeiro Banco do Brasil foi criado ainda na fase colonial, quando da vinda da família real portuguesa ao Brasil em 1808, criado como banco de empréstimos e depósitos, mas também de emissão. Foi liquidado no fim do primeiro império, outro Banco do Brasil, foi criado pelo Barão de Mauá em 1851. Em 1853, na gestão do Visconde de Itaboraí se cria o terceiro Banco do Brasil (fundindo o segundo com o Banco Comercial do Rio de Janeiro) que recebeu a exclusividade das emissões monetárias brasileiras. Ao longo do tempo estas emissões oscilaram por vezes ficando sob a responsabilidade do Banco do Brasil, por vezes de outras instituições como no período inicial da República em que foram criados vários (seis) bancos emissores, neste período o Banco do Brasil sofreu algumas mudanças inclusive de nomenclatura que voltou a ser Banco do Brasil em 1900, no ano seguinte as emissões passaram a ser responsabilidade da

Caixa de Conversão o que durou até a Primeira Guerra Mundial. Este período representou no Brasil a aplicação das próprias regras do Padrão Ouro.

Durante a Primeira Guerra Mundial as regras do Padrão Ouro foram abandonadas em praticamente todo o mundo, a exceção foram os EUA (Eichengreen, 2000, pg. 77). O pós Primeira Guerra Mundial significou a tentativa por parte dos países em voltar ao Padrão Ouro, apesar das dificuldades desta volta. Por alguns anos os países chegaram efetivamente a retornar ao Padrão Ouro, na segunda metade da década de 1920¹⁰. Eichengreen (2000, pg. 80) destaca as dificuldades para este retorno. De um lado temos a reestruturação geográfica do ouro e sua ida para os EUA, por outro lado, a diminuição das possibilidades de cooperação internacional para providências como as da crise do Baring, mas também a diminuição do próprio consenso de que a melhor forma de gerir a economia dos países passasse pelas regras do Padrão Ouro. Parte desta diminuição na crença dos benefícios do padrão ouro se deve a ascensão de ideias relativas a objetivos nacionais de política econômica que poderia contradizer a gestão monetária implícita no padrão ouro, dentro destas políticas podem estar o combate ao desemprego e também a própria estabilidade financeira ou o suporte ao sistema bancário.

O pós Primeira Guerra, na América Latina é um período importante de formação dos Bancos Centrais, de modo a ter novos instrumentos de controle monetário dado que a questão da inflação havia saído do controle com a guerra. Neste período, o próprio sistema financeiro de alguns países também estava em crise, novamente este é o caso do Chile, onde o Banco Espanhol do Chile não conseguia cumprir seus compromissos no início da década de 1920. A legislação para a criação dos Bancos Centrais foi de difícil implantação, até por que na maioria dos casos na América Latina significava retirar o monopólio emissor da mão de entidades (parcialmente) privadas e dispô-las nas mãos de entidades públicas.¹¹

The first central banks in Latin America were established in the 1920s. It was a time when a worldwide consensus had been reached as to the need for all countries to have a central bank. Important sources of impetus for the creation of central banks were the Brussels International Financial Conference in 1920 and the Genoa Conference in 1922. The latter recommended that countries adhere to the gold standard. In those years, Latin America was going through a period of economic turbulence, characterized by volatile inflation. The average annual inflation rate ranged from -9.19 percent to 16.25 percent during the early-1920s in Colombia and from -2 percent to 7 percent during the first half of the 1920s in Chile. The

¹⁰ O Brasil retorna com a Caixa de estabilização em 1927.

¹¹ Brasil e Uruguai criaram seus Bancos Centrais apenas em 1964 e 1967 respectivamente.

exchange rate was also unstable. In Chile, the peso/U.S. dollar (US\$) rate depreciated from an average of 5.73 in 1920 to 9.24 in 1924, whereas in Ecuador the average exchange rate (sucres/US\$) in the free market depreciated from 2.25 to 4.80 between 1920 and 1923. (JACOME, 2015, pg. 6)

A influência da experiência norte-americana e a criação do *Federal Reserve System* (FED), como já afirmamos, foi importante para o caso latino-americano e a criação dos Bancos Centrais nos anos 20 e 30. Segundo Jacome (2015, pg. 7):

The first group of central banks was founded following a blueprint similar to the one used for the U.S. Federal Reserve (Fed) — created in 1913. It included initially the Reserve Bank of Peru in 1922 and the Bank of the Republic of Colombia in 1923. Chile and Mexico established their central banks in 1925, followed by Guatemala, Ecuador, and Bolivia in 1926, 1927, and 1929, respectively. These central banks endorsed and were committed to adhere to the gold standard. A second group of central banks was established after the collapse of the gold standard, including El Salvador (1934), Argentina (1935), and Venezuela (1939). «

Os primeiros Bancos Centrais da América Latina foram projetados, segundo Jacome, (2015 pg. 8 a 10) para cumprir, explícita ou implicitamente, três objetivos-chave:

- (i) Manter a estabilidade monetária;
- (ii) Ajudar a preservar a estabilidade dos bancos; e
- (iii) Financiar o governo em uma base limitada.

Ao contrário da legislação moderna, nos seus primeiros anos, os Bancos Centrais não tinham metas explícitas, mas sim um número de funções que eram esperadas que realizassem. A principal responsabilidade atribuída aos Bancos Centrais foi o monopólio da emissão. A estabilidade monetária resultaria de uma emissão de moeda ordenada associada às regras do Padrão Ouro, que também fixaria a taxa de câmbio. Estes Bancos não eram independentes do governo, mas em parte se esperava quando da criação deles o fato de terem que seguir as regras do Padrão Ouro garantisse tal independência.¹²

Uma função importante destes Bancos é definir a taxa de redesconto e realizar a própria operação de redesconto de títulos com bancos privados ou outros clientes, esta é uma forma de manter a liquidez dos bancos, neste sentido os novos Bancos Centrais exigiam que os bancos comerciais estivessem numa base financeira sólida para poderem beneficiar destas operações de redesconto. Outras funções do Banco Central do Chile são as de recebimento de depósitos do setor público, dos bancos e do público em geral; a de trabalhar como agente

¹² Segundo Carrasco (2009) o Banco Chileno, no entanto, tinha representantes de organizações do setor empresarial e trabalhista na sua diretoria. Este banco também tinha as emissões limitadas a duas vezes o volume de reservas em ouro.

fiscal e fornecer crédito ao setor público em montantes limitados¹³; e a regulação dos bancos. (Carrasco, 2009)

1.3. A Evolução dos Bancos Centrais e da Regulamentação

Desde os anos de 1929 ao final da década de 1960 - devido ao advento da grande depressão e a necessidade de direcionar recursos financeiros à Segunda Guerra Mundial, a reconstrução pós-guerra e ao desenvolvimento nas décadas subsequentes, até a de 1960, o período se caracteriza, segundo Goodhard (2010) pela ruptura do modelo Padrão Ouro, representando uma significativa fragilidade na atuação dos Bancos Centrais enquanto controladores da inflação. A característica também é de um certo pragmatismo, dado que, até o momento não havia muita teoria no processo de condução da política monetária pelo governo que se aproxima fortemente dos bancos centrais. Com a depressão econômica a partir da década de 1930 e a tendência baixista dos preços, houve pressão por parte dos governos à redução das taxas de juros, especialmente depois que o Padrão Ouro foi abandonado e que os próprios Bancos Centrais foram acusados de agirem de modo equivocado, seguindo-o (Eichengren, 2000, pg. 74). Gerou-se também uma pressão para que as autoridades públicas assumissem a condução da política monetária, como mostra a Tabela 2 a seguir, mesmo depois da Segunda Guerra, como explica Goodhart (2010, pg.2):

By the time rationing was ended, the selection of the official interest rate had become established in most countries as a governmental exercise, not only in wartime but at all times. This was, perhaps, least so in Germany (after World War II), Switzerland and the United States, where central bankers had, for a variety of reasons, some room for maneuver and ability to face down political pressures. But for most other countries, the politicians, not the central banks, directed monetary policy.

¹³ No Chile, empréstimos do Banco central para o governo - incluindo os governos locais e instituições públicas - não poderia exceder 20 por cento do seu capital, embora este limite pudesse aumentar para 30 por cento, se aprovado por oito dos dez membros da diretoria do banco central (Carrasco, 2009).

Tabela 2 - A estatização dos Bancos Centrais

Ano	Banco Central
1936	Danmark Nationalbank
	Reserve Bank of New Zeland
1938	Bank of Canadá
1945	Banque de France
1946	Bank of England
1948	Nederlandsche Bank
	Banque Nationale de Belgique
1949	Norges Bank
	Reseve Bank of India

Fonte : Capie et alli (1994)

Se por um lado, prevalecem as taxas de juros baixas, a fim de promover os investimentos e diminuir o custo do serviço da dívida, de outro surge a preocupação de se determinar uma política para evitar a expansão do crédito de forma indevida, resultando no aumento da inflação. Foram estabelecidos controles quantitativos na circulação de moeda e sobre os empréstimos bancários, reforçados por controles de câmbio sobre os movimentos de capitais internacionais e acesso aos mercados de capitais.

Na América Latina o impacto da crise foi especialmente forte, no Chile, o resultado foi uma redução acumulada de 44% entre 1930 e 1932, sendo que as exportações caíram 36, 26 e 62%, respectivamente, naqueles três anos (Corbo e Hernandez, 2005), no Brasil a queda girou, segundo Furtado, em torno de 25%, sendo que a recuperação se iniciou antes do fim de 1932. O Brasil foi um dos primeiros a abandonar o Padrão Ouro; ainda na gestão Washington Luiz, fechou-se a Caixa de estabilização.

A preservação do Padrão Ouro no meio da Grande Depressão impunha sacrifícios severos. Assim, a América Latina, como o resto do mundo, abandonou esse sistema monetário. Chile, Colômbia, Equador, México e Peru, que haviam suspenso temporariamente a convertibilidade de suas moedas, saíram oficialmente do Padrão Ouro durante 1931 e 1932. Segundo Jacome (2015, p. 14), *Following the collapse of the gold standard, Latin America entered into a phase of central bank reform. Several countries introduced major changes to central bank legislation or enacted new laws in order to adapt central banks to the new international monetary order.*

Os países praticaram políticas monetárias expansionistas, o Banco Central do Chile cortou a taxa de desconto depois que o país abandonou o Padrão Ouro de 9 a 4,5 por cento em meados de 1935. Estas medidas foram complementadas com reduções na taxa de requisitos de reserva e a imposição de controles de capital para conter a onda de saídas de capital

experimentadas enquanto os países saíam do Padrão Ouro. Os Bancos Centrais também ajudaram os bancos comerciais a enfrentarem as necessidades de liquidez e introduziram linhas de crédito específicas para os bancos e para setores em crise ou que tinham potencial de retirar as economias da crise. O Banco Central do Chile, por exemplo, adquiriu diretamente títulos hipotecários e linhas de crédito com taxas subsidiadas que foram direcionadas para atividades agrícolas, industriais e de mineração.

Segundo Jacome (2015, p.15), nesta fase:

The majority of countries kept the exchange rate tied to the U.S. dollar, but many of them had changed the parity and devalued their currency following the collapse of the gold standard (Chile, Colombia, and Ecuador). As for the structure of the exchange regime, many countries adopted dual markets with central banks intervening frequently to keep the parallel free market in check in the late-1930s—early-1940s, and a few introduced multiple exchange rates. Capital controls were extensively used, initially to contain massive capital outflows as countries abandoned the gold standard, and later as a policy tool to attain control over monetary policy. Thus, with greater scope to conduct monetary policy, central banks in Latin America started a new era. They increased their support to private banks using new monetary policy instruments. In some countries, financing the public sector became the most important source of monetary expansion. In addition, some countries like Argentina, tried to follow counter-cyclical policies to mitigate the effects of a volatile external environment.

Em relação ao sistema financeiro e sua regulação, a partir do colapso financeiro de 1929, uma das lições que foram tiradas da crise era de que a concorrência no sistema financeiro foi prejudicial à manutenção da sua estabilidade. Entende-se por concorrência financeira, a busca das instituições financeiras por maiores margens de lucro, as encorajando a assumirem maiores riscos. Os sistemas bancários mais concentrados, a exemplo do Canadá e Reino Unido foram menos afetados do que os sistemas mais competitivo e menos diversificado como nos Estados Unidos. Ou seja, muitas das reformas instituídas a partir da década de 1930 foram intencionalmente com o objetivo de limitar a concorrência e a pressão sobre as taxas de juros que poderiam ser pagos sobre depósitos.

As revisões na legislação financeira, impuseram novas institucionalidades sobre o sistema financeiro. As reformas nos Estados Unidos neste sentido são marcantes podem-se observar neste país, além de modificações no próprio funcionamento do FED e especialmente das intervenções fechando e fundindo bancos por meio do *Reconstruction Finance Corporation*¹⁴:

¹⁴ Ver Marichal (2016)

- A introdução de um sistema de garantias de depósitos – o *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC);
- a segmentação do sistema, decorrente da segunda fase do *Glass- Steagall Act* que separou completamente as ações dos bancos comerciais, de depósito e bancos de investimento;
- a criação de um órgão especializado para a regulação e supervisão de segmentos específicos do mercado financeiro, como a *Securities and Exchange Commission* (SEC) que se ocupa dos mercados acionários;
- legislação redutora da concorrência e que impõe limites às taxas de juros , como o chamado regulamento;

Passou-se a ter um sistema financeiro sob maior controle, não apenas nos EUA, mas em todo o mundo dado que muitas das regras aplicadas nos EUA foram replicadas ou adaptadas em outras regiões, observando as medidas regulatórias adotadas no período pós Grande Depressão que se mantiveram até o início da década de 1970, isto trouxe consigo uma **redução das crises e falências bancárias**, conforme mostra a tabela 3 abaixo.

Tabela 3 - Frequência das Crises Econômicas

Ano	Crises Bancárias	Crises Cambiais	Crises Gêmeas	Total de Crises
1880 – 1913	29	23	04	56
1914 – 1939	47	48	11	106
1945 – 1971	01	48	0	49
1973 – 1998	22	165	15	202

Fonte: Elaboração própria, com base em Bordo et al. (2000, apêndice A, p. 36 - 40).

Para Goodhard (2010, pg.5) : *This was not due to any exertion of effort by central banks to maintain systemic stability; instead, the controlled, constrained financial system was just a safe, but dull, place.*

Depois da Segunda Guerra Mundial, e dos debates de como se deveria (ou não) retornar a um sistema de câmbio fixo com base no dólar, terminou-se por definir um conjunto de elementos que fica conhecido como sistema de *Bretton Woods* (Eichengreen, 2000, p. 3). Este, mesmo com alguns desvios em relação ao que fora negociada naquela cidade norte americana, baseou-se na convertibilidade do dólar americano em ouro a um valor fixo. Exigiu que outros países mantivessem também taxas de câmbio fixas, embora com a possibilidade de

se fazerem ajustes, para comprometer-se com a convertibilidade de suas moedas contra o dólar E.U., que foi escolhido como o novo ativo de reserva mundial - muito parecido com o que ocorria com a libra-ouro no sistema do Padrão Ouro anterior. O acordo de *Bretton Woods* forneceu regras para restabelecer a estabilidade cambial e evitar desvalorizações competitivas. Enquanto os países eram obrigados a indicar um valor nominal contra o dólar - ou contra o ouro- e para mantê-lo fixado dentro de um intervalo de um por cento acima e abaixo desse valor, os países também tinham o direito de alterar o valor nominal em até dez por cento sob a supervisão do Fundo Monetário Internacional (FMI) e, em casos, excepcionais com a autorização daquela, desvalorizar acima de 10%.

Esta relativa flexibilidade supervisionada das taxas cambiais autoriza também alguma liberdade aos Bancos Centrais na condução de suas políticas monetárias nacionais. Esta maior liberdade de operar a política monetária é ainda mais observada para o caso norte-americano que acabou na condição de fornecedor da liquidez mundial, tendo assim a necessidade de praticar uma política monetária mais expansionista, e modo a conferir esta liquidez internacional. Porém a desconfiança em relação ao abuso por parte do FED e do governo norte-americano com esta expansão, podendo inclusive ser usada para financiar seus déficits tanto públicos como externo era o principal freio a esta liberdade, no que ficou conhecido como paradoxo de *Triffin*.

Esta maior liberdade em termos de política monetária que acaba sendo concedida aos Bancos Centrais e aos governos, ganha ainda mais possibilidade se levado em conta o enorme conjunto de restrições ao livre funcionamento dos fluxos internacionais de capitais e ao funcionamento do sistema financeiro, não apenas internacional, como mesmo interno aos países. Novamente é Goodhard (2010, p. 4): *Perhaps the greatest use of manpower in many central banks in this era was in the administration of the government's panoply of controls.*

Dada a nova ordem monetária internacional, realizou-se uma onda de reformas bancárias centrais na América Latina. Estas reformas aproximaram ainda mais os Bancos Centrais dos governos latino americanos, da mesma forma que no resto do mundo. Havia também uma sensação geral de que a legislação vigente era obsoleta e impunha restrições desnecessárias às novas estratégias econômicas que olhavam mais para questões nacionais ou internas aos países e se tornara mais intervencionista.

Several countries passed new central bank legislation and approved large reforms, sometimes more than once. Argentina, Bolivia, Ecuador, and Guatemala changed central bank legislation in the mid- to late-1940s.

Argentina (again), Chile, and Colombia made those changes in the 1950s, whereas Chile (again), El Salvador, Peru, and Venezuela changed in the 1960s.²⁶ In addition, central banks were established in Cuba and Dominican Republic in the 1940s; and in Costa Rica, Honduras, and Paraguay in the 1950s. In the 1960s, the Brazil and Uruguay finally established stand-alone central banks. (...) The U.S. Fed in particular had an important influence in the new direction taken by central banks through the technical assistance missions led by Robert Triffin to Paraguay, Guatemala, and Dominican Republic in the mid-1940s, and later to Honduras and Ecuador. Triffin was opposed to the passive character of monetary policy embedded in the previous legislation, which had worked as an amplifier of external shocks. Instead, he proposed legislation to support two key objectives inspired by the Keynesian credo. First, central banks should help foster economic development; and second, they should be able to adopt counter-cyclical policies to mitigate a volatile external environment. The Triffin missions were followed later by the Grove mission, also from the U.S. Fed, which provided similar recommendations to reform the Bank of the Republic of Colombia. In Argentina, Chile, and Peru, central bank reforms were internally conceived and also assigned central banks a developmental role. A key feature of the legislation enacted in several countries was to include economic growth or economic development as one of the central banks' final objectives.” (JACOME, 2015 p. 18-19).

No Chile, por exemplo, o Decreto-lei 106 de 1953, reforma os objetivos do Banco Central, que deverá: “incentivar o desenvolvimento ordenado e progressivo da economia nacional através do crédito e da política monetária, evitando tendências inflacionárias ou deflacionárias, e permitindo o uso máximo do país de seus recursos produtivos”.

Os controles de capital já haviam sido estabelecidos depois da crise de 1929 na América Latina e foram mantidos e ampliados durante o chamado regime de *Bretton Woods*, segundo Jacome (2015, p. 16) para limitar grandes distúrbios no mercado cambial, favorecer os investimentos em alguns setores econômicos, e até mesmo restringir a entrada de capital estrangeiro em atividades específicas. As taxas múltiplas de câmbio foram a forma mais comum de controle de capital na América Latina. Os países estabeleceram diferentes taxas de câmbio para transações de conta corrente e conta de capital, de tal forma que esta última, normalmente, era conduzida com uma taxa mais desvalorizada. A repatriação de capitais, especialmente lucros e juros também foram feitas, em geral, a uma taxa de câmbio mais desvalorizada, além de poderem ser restringidas ou encarecidas por meio de impostos. Outra discriminação se dava entre os setores público e privado, sendo que as transações governamentais foram elegíveis para taxas de câmbio preferenciais.

Um dos problemas latino americanos foi o recrudescimento da inflação no período.

Thus, the use of monetary policy for development purposes proved to be inconsistent with maintaining the fixed exchange rate regime required by the Bretton Woods system. The balance of payments crises in Chile of the late-1940s and the early-1950s illustrate this point. In this country, the exchange rate was successively adjusted from 70 pesos/US\$ in 1952 to nearly 250 pesos/US\$ in 1955. (...) These balance of payments crises contributed to a surge in inflation that topped 80 percent in Chile in 1955. (JACOME, 2015, pg. 26)

Ainda segundo Jacome (2015, p. 27):

Inflation stabilization policies went through a stop-and-go cycle as they were often aborted at an early stage and followed by new adjustment policies. Many of these stabilization processes involved IMF support. During 1954–70, Latin American countries requested 132 Stand-by Arrangements from the IMF, most of them during the 1960s; no other region in the world received as much IMF support. Inflation, however, remained elevated in Argentina (23 percent) and in Chile and Uruguay (close to 30 percent) on average during the first half of the 1960s. In contrast, Brazil made important strides in reducing inflation following a stabilization plan in 1964 that reduced the fiscal deficit and kept wage increases in check. Inflation declined drastically from more than 90 percent to less than 20 percent in 1970.¹⁵

1.4. A Volta da Independência dos Bancos Centrais, das Metas de Inflação e da Desregulação dos Mercados

Pelo Quadro 1 anteriormente apresentado os anos 1970 são considerados um novo período intermediário, são os anos de crise do sistema estabelecido a partir de Bretton Woods, são os anos da estagflação. Um dos aspectos a explicar o fim do chamado regime de Bretton Woods foi a quebra dos mecanismos de controle de capitais, e este se deu pelo próprio desenvolvimento do mercado financeiro na forma do chamado euromercado.¹⁶ Assim podemos voltar a observar a análise de Goodhard (2010, pg. 5):

¹⁵ Os regimes ajustáveis de cambio (*pegged exchange rate*), as chamadas minidesvalorizações cambiais, substituíram as taxas múltiplas de cambio e foram um subproduto da inflação elevada e persistente em alguns países como Argentina, Brasil e Chile na segunda metade da década de 1960. Era um regime cambial onde o ajustamento da taxa significava uma espécie de indexação do cambio destinado a evitar grandes apreciações cambiais e, portanto, limitando o acúmulo de grandes déficits de conta corrente em um ambiente de restrições financeiras externas.

¹⁶ Vários outros aspectos são importantes quando se analisa o fim do sistema de câmbio fixo-ajustável de *Bretton Woods*, a própria operação da política monetária norte-americana, e os seus excessos notadamente durante a Guerra do Vietnã. Ou seja, o Paradoxo de Triffin se ver valer e a diminuição na confiança acerca da política monetária praticada pelo FED são importantes na explicação do rompimento da taxas fixas de cambio a partir do rompimento da relação fixa entre o dólar e o ouro.

The cabined and constrained financial system of the early post-World War II system was, of course, inefficient. What brought it down was market pressure, as improved information technology encouraged greater international competition. Those less constrained by regulation sought to garner quasi-rents from the more constrained. The first location where this took place was in the newly developed eurodollar market in the late 1960s. Central bank Governors, meeting at the Bank for International Settlements (BIS) in Basel, quickly identified this market as posing a serious challenge to their prior cosy domestic control systems, and set up their first standing subgroup, then called the Euro-Currency Standing Committee, to monitor its development. But the authorities could not prevent the advent of this market facilitating international capital flows, despite exchange controls. Such capital flows undermined the pegged, but adjustable, Bretton Woods exchange rate system, since it was usually obvious who the potential candidates for devaluation or appreciation were; the speculative profits (enjoyed by the “gnomes of Zurich”, as Harold Wilson termed the speculators) from this one-way bet could be huge. The Bretton Woods system finally collapsed in 1972–73.

Quase ao mesmo tempo, ou talvez em função da própria instabilidade causada pelo fim do regime de câmbio fixo, um *boom de commodities* teve lugar liderado pelo aumento do preço do petróleo em meados da década de 1970. Os grandes países exportadores de petróleo foram forçados a reciclar seus "petrodólares" no exterior, assim, pressionando os mercados de capitais internacionais. Como resultado da maior liquidez global, as restrições externas para importações líquidas de capital foram diminuídas em vários lugares, notadamente na América Latina. Os países começaram a relaxar gradualmente os controles de capital para se tornarem mais financeiramente integrados com os principais centros financeiros, por meio do endividamento. O caso Brasileiro neste sentido é sintomático, mas não é isolado. Na América Latina, os exportadores de petróleo da região, Equador, Venezuela, e mais tarde o México, também se beneficiaram do aumento global dos preços da energia e procuraram em parte o mercado financeiro internacional.

Um período de debates entre monetaristas e keynesianos e entre defensores de volta ao câmbio fixo ou permanência em um regime de câmbio flutuante foi acompanhado por políticas confusas na década de 1970 e de inflação que passou a oscilar, mas deixou de ser uma inflação rastejante, para assumir níveis preocupantes. Estes debates se encerraram no fim dos anos 1970 e nos anos 1980 com a ascensão de um receituário, menos keynesianos e mais liberal. Do ponto de vista da política monetária e da atuação dos bancos centrais, estes não tinham mais que se comprometer com a manutenção dos câmbios fixos mas enfrentava também a diminuição forte e paulatina dos controles sobre os mercados financeiros internacionais e sobre os fluxos de capital.

Em 1979 a atuação de Volcker a frente do FED foi um marco nas mudanças na operação dos Bancos Centrais e na volta a perseguição de uma inflação baixa, mas a introdução de sistemas de *inflation target* e a retomada da independência dos Bancos Centrais, são elementos importantes da fase C apresentado anteriormente no Quadro 1.

Segundo Goodhard (2010, pg. 5):

(...) in 1979 ... Volcker [adopted] the (non-borrowed) reserve base system, which quickly led many other countries to adopt a roughly similar policy of pragmatic monetarism and monetary targets. But the short-term instability of relationships between monetary growth, however measured, and nominal incomes and inflation soon led to the abandonment of such targets; "We did not abandon the monetary targets: they abandoned us," Governor Bouey of Canada quipped in 1982.

The story of the search, thereafter, for some other anchor for policy, and its (chance) discovery in 1988 in New Zealand in the guise of an inflation target is well known. What is perhaps less often realized is that the setting of the official interest rate in order to hit the inflation target does not need to be done by an (independent) central bank. It can just as easily (in an operational sense) be carried out by the ministry of finance. Indeed, in the United Kingdom, Chancellors of the Exchequer had the final say on the choice of interest rate from 1992–93, when, after ejection from the European Exchange Rate Mechanism, the United Kingdom adopted an inflation target, until 1997, when Gordon Brown gave the Bank of England operational independence.

What such operational independence for the central bank provides is credibility for the policy of inflation targeting. In contrast, a Minister of Finance has conflicts of interest. The best known such conflict is with the desire for a more expansionary policy (especially before an oncoming election). But almost as pressing, when the national debt is high relative to taxable capacity, is the minister's desire to keep the interest burden low. Central bank operations in public sector debt and in rate setting have an immediate and direct fiscal impact. As the burden of national debt will now rise once more, questions of coordination between fiscal policy, debt management and interest rate setting, which have been largely in abeyance in the last couple of decades, will come to the fore again.

Na América Latina, porém a política monetária na década de 1970 não se afasta muito da anteriormente praticada:

In Chile, monetary policy focused on financing the fiscal deficit, which had reached 30 percent of GDP by 1973 (CORBO e HERNANDEZ, 2005).

In Argentina, the direction of monetary policy was no different. The government introduced a far-reaching reform that included the nationalization of the banking system and a new central bank law. The latter implied that monetary policy would be put under complete government control. The central bank provided credit to the private sector under specific government guidance that aimed at "increasing production and at securing the highest standard of living and collective happiness." It also extended credit to the government, which increased almost 130 percent in 1973—well above the inflation rate of about 60 percent in the same year. Argentina and

Chile also went back to a practice of establishing multiple exchange rates and using them to allocate current account and capital transactions to different economic activities. (JACOME, 2015, pg. 28).

As mudanças na condução da política monetária na América Latina, são mais tardias vindo a ocorrer apenas na passagem para a década de 1990. Como ressalta Jacome (2015, p. 33 - 34):

“The 1990s in Latin America marked a turning point for monetary policy. After more than 50 years of burdening central banks with multiple objectives, they were finally granted political and operational independence to focus on abating inflation. One by one, countries accepted that the main contribution of monetary policy to economic growth was to achieve and preserve low and stable inflation—to reduce uncertainty in consumers’ and investors’ decisions. Breaking with the past, government financing—the main historical source of inflation—was restricted and even banned and, as a result of fiscal adjustment, public sector deficits declined. The structural reforms implemented from the second half of the 1980s onward also helped to improve resource allocation keeping inflation low.

Monetary policy was gradually transformed in the 1990s. The reform involved approving institutional changes and establishing a policy framework consistent with the objective of achieving price stability. However, the road to price stability was bumpy. Financial crises re-emerged, fueling bouts of inflation. Central banks eventually managed to anchor inflation expectations and achieved the longest period of price stability ever in Latin America.

In a region battered by decades of high inflation, a comprehensive monetary reform was necessary. All Latin American countries, except Brazil, approved new central bank laws—starting with Chile in 1989—throughout the 1990s and early 2000s. Central bank independence was the backbone of this reform as a way to avoid the inflationary bias stemming from political influences on monetary policy.”

Embora, estas novas legislações acerca do banco central variem, entre os países, Jacome (2015, tradução livre) destaca quatro elementos principais (não necessariamente os quatro elementos estão em todos os países:

- i. Foi estabelecido um novo mandato do banco central, dando-lhes um objetivo único ou primário — combater a inflação. Para minimizar as chances de uma futura lei diluir o foco na estabilidade de preços, países como Chile, Colômbia, México e Peru consagram o novo mandato na Constituição.
- ii. Aos Bancos Centrais foram concedidos a independência política para formular a política monetária com o objetivo de desvincular a elaboração de políticas monetárias de calendários eleitorais; as novas leis apelaram

para que o Conselho de administração do banco central fosse independente do governo (e do setor privado). Na maioria dos casos, a reforma estabeleceu restrições à supressão dos membros do Conselho, exceto através de procedimentos pelos quais o legislativo ou o poder judicial aprovaram o despedimento por motivos estritamente codificados em lei.

- iii. Aos Bancos Centrais também foram concedidos independência operacional para conduzir a política monetária, permitindo-lhes aumentar ou reduzir o seu curto prazo para apertar ou afrouxar a política monetária sem interferência do governo. Também se restringiu e mesmo proibiu os Bancos Centrais de financiar as despesas governamentais, historicamente a fonte crônica de inflação.
- iv. Os Bancos Centrais foram responsabilizados em relação ao seu objetivo político.

De outra parte, a formação do euromercado, não foi apenas uma espécie de causador do rompimento de *Bretton Woods*, mas pôs em debate também as regras que atuavam em torno do funcionamento do sistema financeiro e sua regulação. Segundo Goodhard, (2010, p. 6), até então os bancos:

(...) had felt constrained by the available stock of (essentially retail) deposits held with them, whose total was largely outside a banker's control. Their margin of freedom to expand (or reduce) loans to the private sector, given the quantum of such deposits, lay in their ability to offload (or buy) marketable public sector securities (liquid assets). Fortunately for the banks, they had been stuffed full of government debt during World War II and so entered the postwar period in a highly liquid form. So, their ability to expand loans, when direct controls were not biting, seemed to lie in their holdings of such liquid assets. In response, theories about the money supply and regulation then (1950s and 1960s) focused much more on liquidity, and a variety of required liquidity ratios. (...) Now a banker was no longer constrained by a combination of exogenous retail deposits and available liquid assets. If the banker wanted more funding, he could just borrow it in wholesale markets. Funding liquidity had replaced asset liquidity. What, then, determined the size of banks' books? Not cash, since the central bank had to provide enough cash to keep market rates in line with the official rate; not liquid assets, for the above reason. The answer, of course, was capital.

A preocupação com a (insuficiente) relação entre o capital dos bancos e o risco de suas operações se evidenciou quando da crise da dívida dos países latino-americanos, nos anos 1980 se iniciou assim uma tentativa de impor uma série de restrições às operações dos bancos norte-americanos envolvidos com a crise da dívida latino-americana. A reação destes bancos

foi a de reclamar junto às autoridades que o excesso de regulação do mercado norte-americano inibia as operações e a competitividade do sistema bancário norte-americano frente ao de outros países e, dado o excesso de regulação se concentrar especialmente sobre o mercado bancário, este também reclamava de sua condição de competitividade frente ao restante do sistema financeiro.

Assim dois movimentos se fazem, i) pressões para que se internacionalize as discussões sobre a relação entre a o capital próprio das instituições e o risco de suas operações, o que irá repercutir na ascensão das chamadas Regras de Basileia e da atuação internacional do BIS e ii) num processo de desregulação do mercado financeiro, inicialmente esta desregulação se deu sobre o setor bancário norte-americano, mas depois esta assume aspectos internacionais e atinge diversos outros segmentos do mercado financeiro, especialmente com a difusão de inovações no mercado com o desenvolvimento de securitizações e do mercado de derivativos.

No período mais recente já no século XXI, o mundo presenciou uma das crises sistêmicas de maior extensão desde a Grande Depressão de 1930. A magnitude e os efeitos da crise financeira ocorrida entre 2007 e 2008 – e que teve como epicentro o sistema bancário – fizeram com que autoridades governamentais rediscutissem o modelo de regulação do sistema financeiro. Embora crises com proporções semelhantes à de 2007 sejam menos presenciadas, crises de proporções locais são, bastante frequentes. E é a partir delas que muitas das lições sobre regulação do sistema financeiro, do papel dos Bancos Centrais e estratégias de resolução de crises foram aprendidas e debatidas

Fato que se constata, é que a conquista da estabilidade de preços não presume a garantia de estabilidade financeira. O que inclusive pode ser observado na Tabela 3, apresentada anteriormente, é o recrudescimento das crises. Isto também se verifica na América Latina:

While central banks were still setting up their new institutional foundations and a monetary policy framework, a new wave of banking crises hit Latin America, putting at risk the progress achieved in reducing inflation. Foreign capital had returned to Latin America in the early-1990s following the restructuring of external debts—under the rules proposed by the Brady Plan. As typically happens, capital inflows appreciated real exchange rates, boosted banks' credit, and led to new—and often risky—financial transactions. However, prudential standards did not keep pace with the large increase in credit operations and were not adjusted to cope with financial innovations and the heightened risks incurred by banks. As a result, financial vulnerabilities grew unchecked. The combination of

financial and capital account liberalization and weak prudential regulation and supervision sowed the seeds of systemic banking crises. (JACOME, 2015, 39).

Na Tabela 4 abaixo, percebe-se o número de crises que se abateram pelos diferentes países da América Latina, as definições de crise seguem as realizadas por Rogoff e Reinhart (2010).

Tabela 4 - Diferentes Crises em diferentes países latino americano

	Crisis de inflación (1)				Crisis cambiarias (2)				Crisis bancarias sistémicas (3)				Crisis de deuda (4)			
	70s	80s	90s	00s	70s	80s	90s	00s	70s	80s	90s	00s	70s	80s	90s	00s
Argentina	9	10	3	2	8	12	3	1	0	4	3	3	0	8	4	3
Bolivia	4	7	1	0	2	6	0	0	0	2	4	0	0	9	8	0
Brasil	7	10	6	0	6	12	8	3	0	1	5	0	0	7	5	0
Chile	10	3	2	0	11	6	0	1	2	3	0	0	3	7	1	0
Colombia	6	7	7	0	1	10	6	2	0	6	1	0	0	0	0	0
Costa Rica	1	4	3	0	1	2	2	0	0	1	3	0	0	9	1	0
Ecuador	1	8	8	1	0	0	0	0	0	3	5	3	0	8	7	2
El Salvador	0	3	2	0	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Guatemala	1	1	2	0	0	2	1	0	0	0	0	0	0	2	0	0
Honduras	0	0	6	0	0	0	4	0	0	0	0	0	0	9	10	9
México	2	10	5	0	1	7	3	1	0	2	6	1	0	8	1	0
Nicaragua	2	10	3	1	1	6	4	0	0	3	7	1	0	7	10	9
Panamá	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	7	7	0
Paraguay	2	7	3	0	0	4	4	2	0	0	5	1	0	4	3	2
Perú	5	10	5	0	4	10	6	0	0	7	1	0	2	8	8	0
Uruguay	9	9	7	0	10	10	9	2	1	4	0	1	0	4	2	1
Venezuela, RB	0	4	10	4	0	3	7	2	2	7	2	0	0	6	4	2
Rep. Dominicana	0	5	2	2	0	3	1	2	0	0	0	0	0	8	5	1
América Latina (5)	3,3	6,0	4,2	0,6	2,6	5,2	3,2	0,9	0,3	2,6	2,3	0,6	0,3	6,2	4,2	1,6

Fonte: Dados básicos de Rogoff e Reinhart (2010) compilados e organizados pelo BID.

Segundo Jacome (2015, p. 41): os Bancos Centrais latino-americanos extraíram importantes lições desta nova onda de crises. Eles aprenderam que:

- Câmbios rígidos tendem a exacerbar a gravidade das crises, multiplicando seus efeitos adversos, alimentando um aumento nas taxas de juros, afetando negativamente o sistema financeiro já fraco e no fim a própria sustentação da taxa é posta em risco e a inflação conjuntamente;
- Os Bancos Centrais também aprenderam que altos níveis de reservas internacionais são uma apólice de seguro que ajuda a deter ou combater os ataques às moedas;
- Os países também reconheceram a importância de promulgar legislação financeira adequada e de equipar as autoridades de supervisão com poderes jurídicos para conduzir a regulação bancária.

Neste contexto, o Goodhard sustenta duas questões: primeiro, quanto ao papel dos Bancos Centrais no que tange à implementação de medidas e instrumentos macropudenciais, como garantia de manutenção da estabilidade financeira. Em segundo, um banco central,

enquanto regulador, até onde deve ser o principal responsável pela estabilidade financeira sistêmica. Diante das duas questões supracitadas, é válido ressaltar a importância e a ampla discussão quanto ao real papel e função de um banco central. Eichengreen et al (2011) também reconhece que a abordagem tradicional de atuação dos Bancos Centrais após o advento da crise de 2008 precisa ser reavaliada. Isso justifica-se, nas palavras do autor:

(...) The relationship between price stability and the broader goals of macroeconomic and financial stability clearly needs to be redefined. Moreover, the evolution of monetary and exchange rate regimes has resulted in incompatibilities among the policies of some key countries. Central banks are also being pulled into new roles by the post-crisis environment, which features high levels of public and private debt in advanced economies and concerns about capital inflows and currency appreciation in emerging markets. While some aspects of these roles are not new, they are risky, as central bank actions can inflict collateral damage on domestic financial systems and have the potential of raising new domestic and international tension.

A hipótese trazida por Eichengreen et al (2011), retrata o relacionamento entre o objetivo tradicional da política de estabilidade de preços e da estabilidade macroeconômica e financeira versus políticas reguladoras para assegurar a estabilidade de um sistema financeiro, os quais os dois conjuntos de medidas não operam mais de forma independentes. A atuação dos Bancos Centrais e suas atribuições devem ser reavaliadas, trazendo consigo maior coordenação entre os dois conjuntos de medidas.

O autor ainda pondera:

(...)Now, however, there is growing recognition that the conventional approach to central banking needs to be rethought. Critics reach this conclusion for several related reasons:

- a. The conventional approach fails to account adequately for financial-sector risk and is therefore too narrowly focused;*
- b. The conventional framework assumes limited or nonexistent cross-border spillovers of monetary policies, while in fact spillovers are frequently of first-order importance. They can complicate monetary policy management, accentuate the volatility of real activity and increase financial-sector risk.*
- c. The incompatibility of national monetary policies in the face of spillovers is heightened when countries follow different de facto monetary policy regimes (e.g., inflation targeting and exchange rate targeting).*
- d. Spillovers may be further accentuated when central banks pursue unconventional monetary interventions (e.g., when interest rates are at their floor and constrained by the zero bound). Because of weak domestic demand, as well as distressed banks that are unwilling to lend, the portfolio adjustments prompted by unconventional policies may largely serve to increase capital flows to countries with stronger growth prospects rather than boosting domestic credit as intended.*

- e. *High levels of government debt in advanced countries and the slowing growth of traditional export markets for developing countries create new sources of political pressure that central banks will find difficult to ignore.*

Cabe ressaltar que a essência da crise de 2007 – 2009 também mudou a concepção de política monetária. No período anterior à crise não somente havia crescido a confiança na capacidade dos Bancos Centrais em controlarem a inflação, como se acreditava que embora os ciclos econômicos não estivessem extintos, seriam muito menos frequentes e menos intensos. Com a menor frequência dos ciclos econômicos e menos severos, diminuiriam os riscos, e se não houvesse mais riscos, por que caberia manter a preocupação com os mesmos? Por um longo período, percebeu-se de que os Bancos Centrais não deveriam se preocupar com bolhas nos preços dos ativos. Dada a reconhecida dificuldade de diferenciar entre as bolhas e as fortes elevações de preços dos ativos comandadas pelos fundamentos, a preferência era por não agir na tentativa de estourar possíveis bolhas, agindo somente depois de seu estouro para controlar os danos. Esta era exatamente a posição de Greenspan e de Bernanke, por exemplo, documentada na literatura e, também responsável em grande parte pela negligência em agir enquanto os riscos que culminaram na crise de 2007 – 2009.

A ocorrência da crise e seus custos mudaram essa concepção. Havia a necessidade de agir para evitar crises, o que significa que os Bancos Centrais teriam que se preocupar não somente com as bolhas, mas com os riscos e com todos os sinais que precedem as crises, agindo para evitar o seu crescimento. A origem da crise de 2007 está na forte expansão do crédito que alimentou a bolha nos preços dos imóveis combinada com a alavancagem excessiva do sistema financeiro. Para impedir o prosseguimento dessa situação era necessário agir para evitar o excesso dos financiamentos imobiliários e da alavancagem. O instrumento adequado para isto não é taxa de juros, que é direcionada para o controle da inflação, e sim as medidas macroprudenciais. Diante do contexto exposto, Goodhart (2010) também ratifica:

*(...) In the years prior to August 2007, central banks had appeared to almost perfect the conduct of monetary policy. The standard regime was one in which the central bank was delegated operational independence to vary the official short-term interest rate in order to achieve an inflation target, which in turn was mandated either in general or in specific numerical terms by the democratically elected government. **We now recognize that the achievement of price stability by this procedure does not guarantee financial stability.** That raises, first, the question whether this standard procedure, whereby the central bank dedicates setting the official interest rate to the achievement of its inflation target, should be radically altered. My answer to that, which I have developed in other papers – and which will not be rehearsed again here – is no.*

E complementa:

(...) The implication of this answer is that a separate additional set of (macroprudential, regulatory) instruments will need to be developed for the specific purpose of maintaining financial stability. The second question related to the role of central banking, then, is what their role in this latter exercise will be. Should the central bank also be in charge of systemic financial stability; or, if not, what should be its relationship with the systemic regulator? This is a good entry point for examining the changing role of central banks, since the answers, in my view, depend on and reflect the essence of central banking as an institution.

Se de fato os Bancos Centrais têm que responder pela estabilidade financeira e pela estabilidade da política monetária, a coordenação e a comunicação entre ambas se tornará mais desafiadora. Considera-se, portanto, como mencionado no início deste capítulo, cabe reavaliar as múltiplas funções que os Bancos Centrais foram assumindo nos últimos anos e a real efetividade delas. Goodhart (2010 p. 18, grifo nosso) ressalva:

*Whether or not the inevitable “blame game” is worthwhile or justified, the experience of financial crisis, panic in September 2008 to March 2009, and nearly widespread financial collapse, has been so unnerving and shaking that there are likely to be far-reaching **changes to the operation and regulation/supervision of the financial system in general, and to the role and functions of the central bank in particular** (...).*

Para reavaliar o papel institucional de um Banco Central e as suas respectivas atribuições, principalmente após a crise financeira de 2007-2009, Goodhart (2010, p. 19, tradução livre) segrega em quatro discussões acerca desta temática:

- i) Retrata quanto à essência operacional de um Banco Central;
- ii) A relação e a interação com o Governo;
- iii) A relação com os demais entes reguladores e supervisores locais e internacionais; e
- iv) O desenvolvimento da estrutura do setor financeiro.

No tocante à essência, o autor revela que os instrumentos tradicionais de estabilização monetária que são atribuídos a um banco central, acabam trazendo consequências acerca do gerenciamento da liquidez e da estabilidade do sistema financeiro. Em outras palavras:

(...) the traditional focus of stabilization has been the central bank’s capacity to lend, and thus to create liquidity, either to an individual bank, as the lender of last resort, or to the market as a whole, via open market operations (OMOs). It would cause massive complications if liquidity management remained the sole province of the central bank while a separate financial stability authority was to be established without any command over liquidity management. (Goodhart, 2010, p. 09, grifo nosso).

Adicionalmente, Goodhart coloca que um Banco Central deve estabelecer e ou definir uma taxa de juros que seja capaz de assegurar a estabilidade de preços, bem como associada a um controle da liquidez do sistema financeira. Em sua análise:

*(...)The question is often asked whether a central bank that **sets interest rates should also manage financial stability. This question is put the wrong way around**; it should be whether a central bank that manages both liquidity and financial stability should also be given the task of setting interest rates..* (GOODHART, 2010, p. 09, grifo nosso).

E complementa:

*Unlike the essential role of liquidity management, **setting official interest rates is not essential for a central bank** (...) in many countries and for many decades, it was done by a politician, not the central bank. It could easily be done by a “study group”, as many monetary policy committees really are, and they could be formally separated from the central bank without much loss (...)* (GOODHART, 2010, p. 09, grifo nosso).

Capítulo 2 - O Sistema Financeiro Internacional: A Necessidade da Regulamentação Bancária e seu Papel na Estabilidade do Sistema Financeiro - O Período Recente

2.1. Evolução Histórica do Sistema Financeiro Internacional

Como ponto de partida, reformas baseadas nas medidas estabelecidas pelo Consenso de Washington pressupunham-se que o crescimento econômico seria restabelecido após a realização da abertura comercial e financeira, estabilização dos mecanismos macroeconômicos, privatização das empresas estatais, entre outras (Bresser 1996, p. 32). Com isso, temos não somente as reformas orientadas para o mercado que provavelmente melhorariam a alocação dos recursos, como também aumentaria a eficiência do sistema econômico. Mesmo considerando as orientações estabelecidas pelo Consenso de Washington no que concerne à reforma financeira a justificativa de se constituírem sólidos sistemas financeiros vai além de evitar crises econômicas.

Nas palavras de Stiglitz (1998), o mesmo coloca com significativa veemência:

(...) Sistemas financeiros em bom estado de funcionamento fazem um excelente trabalho de seleção dos mais produtivos recebedores desses recursos. Em contrapartida, os sistemas financeiros que funcionam mal muitas vezes não vão pôr dinheiro em investimentos de baixa produtividade. A seleção dos projetos é apenas a primeira fase. O sistema financeiro precisa continuar a monitorar o uso de fundos, garantindo que eles continuem a ser usados de modo produtivo. No processo, eles servem a um sem-número de outras funções, inclusive à redução do risco, ao aumento da liquidez e à transmissão de informação. Todas essas funções são essenciais, tanto para o crescimento de capital, quanto para o aumento do coeficiente total de produtividade.

Ainda Stiglitz (1998) complementa: *Uma estrutura legal saudável, associada à regulamentação e à fiscalização, é necessária para amenizar esses problemas informacionais e para fomentar as condições para os mercados financeiros eficientes (...).*

No que se pode denominar de mercados financeiros bem organizados, Stiglitz (1998) destaca que as regulamentações trabalham em função de quatro propósitos fundamentais: *manter a segurança e a solidez (regulamentação disciplinar), promover a competição, proteger os consumidores e garantir que grupos pouco privilegiados tenham algum acesso ao capital (...), com intuito de fortalecer os objetivos econômicos e assegurar um sistema bancário mais sólido.*

Ponderando as palavras do autor, considera-se que

O Consenso de Washington desenvolveu num contexto de sistemas financeiros altamente regulamentados, enquanto muito das regulamentações eram concebidas para limitar a competição, não para promover nenhum dos quatros objetivos legítimos de regulamentação. Mas demasiadas vezes o dogma da liberalização se transforma num fim em si mesmo, e não em um meio de se chegar a um sistema financeiro melhor. (STIGLITZ, 1998)

Pressupõe-se que a principal defesa considerando a citação supracitada converge na construção da estrutura regulatória que garanta um sistema financeiro efetivo. Contudo, cabe ressaltar, que mesmo com a existência de um órgão de supervisão e fiscalização bancária, não é uma garantia contra potenciais crises sistêmicas e insolvências no setor financeiro.

Isso reforça a questão quanto ao processo das transformações observadas pelos princípios regulatórios recomendados ao sistema financeiro internacional pelo Acordo de Basileia II, cuja edição mais recente conhecida como o Acordo de Basileia III que teve início mundialmente em 2013, como resposta regulatória aos problemas enfrentados pelo setor bancário durante a crise financeira ocorrida em 2008. O Comitê de Basileia para Estabilidade Financeira constatou que as regras vigentes até 2008 foram insuficientes para garantir e assegurar ao sistema financeiro dos países membros a capacidade absorver adequadamente à crise financeira, resultando na perda de créditos, desalavancagem dos balanços e forte queda dos preços dos ativos. A significativa interação entre as instituições financeiras, nesse ambiente, trouxe consigo o debate quanto a solvência e liquidez dos bancos.

Diante do contexto supracitado, uma nova rodada de revisão da regulação financeira mostrou-se fundamental. O diagnóstico do Comitê apontava problemas de pouco capital e de baixa qualidade, insuficiência de liquidez e alavancagem excessiva. Portanto, as mudanças nas normas introduzidas pelo Comitê de Basileia enfatizaram a reformulação da estrutura de capital das instituições financeiras, visando a ampliação da resiliência e solidez dos bancos e do sistema financeiro.

Nas páginas seguintes apresentam-se algumas experiências quanto a evolução da regulamentação do sistema financeiro, pós-cenário de crise vivenciado em 2008. No Brasil, o Bacen avançou nas discussões do Comitê de Basileia ao colocar em pauta com o mercado financeiro desde 2012 o Edital de Audiência Pública nº 40. Este edital apresentava o novo Patrimônio de referência e os requerimentos mínimos de capital e uma metodologia simplificada para cooperativas de crédito. O processo de discussão sobre esse edital, contudo, se estendeu além dos 3 meses previstos. Após intenso debate ao longo do ano de 2012, as

alterações propostas pelo Bacen e seus impactos sobre as instituições financeiras brasileiras, em especial, no que se refere aos ativos elegíveis para composição do patrimônio de referência (créditos tributários, dívidas subordinadas, etc), a composição do consolidado prudencial e o cronograma de transição para os novos parâmetros de requerimento de capital.

Ante a extensão das discussões entre o Banco Central do Brasil (BCB) e o mercado, o atraso das iniciativas, a exemplo dos Estados Unidos e Europa, e a moderação do crescimento econômico brasileiro desde 2012, a efetiva adoção de Basileia III no Brasil foi postergada. O primeiro conjunto de normativos finais foi publicado em março de 2013¹⁷. O maior rigor na qualidade e elevação do mínimo de capital regulamentar para uma instituição financeira veio acompanhado de duas inovações: a introdução de colchões de capital adicional (contracíclico e de conservação) e um requisito adicional de capital para as instituições financeiras sistematicamente importantes – (*Systemically Important Financial Institution*) na sigla em inglês - SIFIs.

Duas outras medidas anunciadas pelo Comitê de Basileia ainda necessitam de regulação internacional. A primeira trata de requisitos de índices mínimos de liquidez por parte das instituições financeiras, visando assegurar a qualidade da existência de ativos que possam ser rapidamente liquidados (sem perda relevante de valor) em situações de estresse de mercado. A segunda refere-se a um limitador quantitativo da alavancagem do balanço e das instituições.

2.2. *Bank for International Settlements (BIS)* e os Acordos de Basileia: origem

O *Bank for International Settlement* (BIS)¹⁸ ou o Banco de Compensações Internacionais, fundado em 1930 e sediado em Basileia, na Suíça, é uma organização internacional de Bancos Centrais que *fomenta a cooperação monetária e financeira internacional e serve como um banco para os bancos centrais*, sendo por muito chamado de “Banco Central dos Bancos Centrais”. O BIS realiza seu trabalho através de subcomitês e de sua assembleia geral anual de todos os membros.

A partir da década de 1970, grandes mudanças ocorreram no sistema financeiro, como por exemplo:

¹⁷¹⁷ Resoluções nº 4.192 a 4.195, do Conselho Monetário Nacional, complementado pelas Circulares nº 3.634 a 3.648, do Banco Central do Brasil, divulgadas em 4.03.2013, completadas pelas Resoluções 4.277 a 4.281 e Circulares 3.673 a 3.679, divulgadas em 31.10.2013.

¹⁸ Conforme informações disponíveis em: <https://www.bis.org/bcbs/history.htm>

- i) Crescente demanda por crédito;
- ii) Sofisticação das operações financeiras;
- iii) Liberação das taxas de câmbio; etc. Tais mudanças levaram várias instituições a perdas inesperadas e não suportáveis, exigindo medidas internacionais que minimizassem o risco do sistema financeiro.

Com o intuito de fortalecer a solidez dos sistemas financeiros, foi criado em 1974 pelos Bancos Centrais dos países membros do G – 10 (Alemanha, Bélgica, Canadá, Espanha, Estados Unidos, França, Holanda, Itália, Japão, Luxemburgo, Reino Unido, Suécia e Suíça), o Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision*)¹⁹, também denominado de Comitê de Basileia, tem como principal objetivo prover orientações e recomendações relacionadas à supervisão bancária aos bancos centrais. Posteriormente, o Comitê passou a ser composto por 27 países, os do G – 20 (e mais alguns convidados), sendo estes: Alemanha, África do Sul, Canadá, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Coreia do Sul, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, México, Japão, Reino Unido, Rússia Turquia e União Europeia.

Com sede na cidade de Basileia, Suíça, o Comitê organiza e centraliza suas atividades na sede do BIS, órgão internacional que visa promover a cooperação monetária e financeira no âmbito internacional, cuja ações são de propriedade de cinquenta e cinco Bancos Centrais. É referenciado como *um banco para os Bancos Centrais*. Cabe ressaltar que ambas entidades, possuem caráter jurídicos distintos e atuam de forma independente.

2.2.1. Natureza e propósito

Uma série de mudanças provocaram turbulências no mercado financeiro mundial, levando à quebra de instituições bancárias que estavam alavancados em moedas estrangeiras: em 1973, o governo americano rompeu com o sistema cambial de *Bretton Woods*, vigente desde o fim da II Guerra Mundial, adotados pelos principais países industrializados; a guerra árabe-israelense levou à súbita majoração do preço do petróleo. No ano seguinte, 1974, houve a falência Bankhaus Herstatt, instituição envolvida com significativo volume de operações internacionais.

¹⁹ Basel Committee on Banking Supervision (2013): Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) Charter. Goodhart, C (2011): The Basel Committee on Banking Supervision: A history of the early years 1974-1997, Cambridge University Press.

Com o advento das crises financeiras da década de 1970 tornaram evidentes as falhas ou a inexistência de supervisão financeira, tendo em vista que, os supervisores bancários com poderes legais eram e continuam, em sua maioria, nacionais e, a parcela mais dinâmica, ou seja, *bancos internacionalmente ativos*, representando de fato os bancos de maior porte, não apresentavam uma supervisão direta. No intuito de cobrir essa lacuna, o Comitê de Basileia apresentou como medida a “Declaração de 1975”, constituída de princípios para atribuição de responsabilidade de supervisão das agências e subsidiárias estrangeiras dos bancos entre os supervisores dos países de origem e os supervisores dos países receptores. De acordo com Baer et al. (1998, p.82-83):

(...) A primeira medida importante do Comitê foi a “Declaração de 1975”, na qual tentava delimitar a distribuição das responsabilidades de supervisão dos bancos internacionais entre as autoridades do país de origem e do país de destino (receptor). Nesta declaração, a responsabilidade básica de atuar como emprestador de última instância para os bancos internacionais cabia ao país de destino. Mas como a necessidade de liquidez das subsidiárias não pode ser isolada da própria matriz, a supervisão dos países de origem tampouco podia desconsiderar os auxílios de liquidez para as matrizes dos bancos internacionais.

No que concerne à solvência, Baer et al. (1998, p.83) complementa:

(...) a priori, a garantia de solvência de uma dada subsidiária cabe a fiscalização do país onde esta se encontra. No entanto, seria necessário considerar os impactos desta subsidiária, cabendo ao país de origem supervisionar a matriz.

Na sequência, no ano de 1977, o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia sugeriu a uniformização de controles internos, com a divulgação inicialmente dos 25 Princípios para a Fiscalização Bancária Eficaz²⁰, orientando os Bancos Centrais a garantirem a saúde dos

²⁰ *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (BCBS, 1998)*. Cabe ressaltar que os 25 princípios foram revisados no ano de 2006 e, posteriormente em dezembro de 2011, totalizando atualmente 29, disponíveis respectivamente em <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf> e <http://www.bis.org/publ/bcbs213.htm>.

De acordo com o BCBS (2006, p.01-02): “*To conduct this review, the Committee acted in close consultation with, and built on the work of, the Core Principles Liaison Group, working group that regularly brings together senior representatives from Committee member countries, non-G10 supervisory authorities, the IMF and the World Bank. The Committee consulted other international standard-setting bodies – the IAIS, IOSCO, the FATF and the CPSS – during the preparation of drafts. Regional groups of supervisors were invited to comment (The Arab Committee on Banking Supervision, the Association of Supervisors of Banks of the Americas – ASBA, the Caribbean Group of Banking Supervisors, the EMEAP Working Group on Banking Supervision, the Group of Banking Supervisors from Central and Eastern European Countries, the Group of French – speaking Banking Supervisors, the Gulf Cooperation Council Banking Supervisors’ Committee, the Islamic Financial Services Board, the Offshore Group of Banking Supervisors, the Regional Supervisory Group of Central Asia and Transcaucasia, the SADC Subcommittee of Bank Supervisors, the SEANZA Forum of Banking Supervisors, the Committee of Banking Supervisors in West and Central Africa and the Association of Financial Supervisors of Pacific Countries.*”

sistemas financeiros, com responsabilidades e objetivos bem definidos, a fim de assegurar que as instituições estabeleçam e cumpram políticas, práticas e procedimentos adequados, possuam sistemas de informações gerenciais que permitam identificar uma eventual concentração de risco em suas carteiras, e implementem políticas e procedimentos adequados para identificar, monitorar e controlar riscos²¹. Sua última revisão foi realizada e mantida desde 2012, contemplando 29 Princípios, segregados em duas estruturas voltadas a: atribuições, funções e responsabilidades cabíveis às autoridades supervisoras (princípios de 1 a 13); a segunda estrutura enfocada nos requerimentos e regulação prudencial (princípios de 14 a 29), recomendações essas aplicáveis às instituições bancárias e determinadas pelas entidades de supervisão bancária. Em resumo²², as orientações principais referem-se a:

- i) Condições para uma supervisão eficaz;
- ii) Licença e estrutura das instituições financeiras;
- iii) Regulamentação e definição dos requisitos de adequação de capital;
- iv) Requisitos de informações;
- v) Poderes formais dos órgãos supervisores; e
- vi) Atividade bancária internacional, entre outras.

Para alcançar aos resultados recomendados, o relatório BCBS (2006) pondera que para uma efetiva supervisão e fiscalização bancária, devem respeitar as peculiaridades de suas respectivas jurisdições, como também, não cabendo, em tese, apenas aos Bancos Centrais a exclusividade e responsabilidade integral de atuação sob esses princípios. Nas citações seguintes, destacam-se as observações contempladas pelo BCBS.

Quanto à supervisão:

*An effective system of banking supervision needs to be based on a number of external elements, or preconditions. **These preconditions, although mostly outside the direct jurisdiction of the supervisors, have a direct impact on the effectiveness of supervision in practice.** Where shortcomings exist, supervisors should make the government aware of these and their actual or potential negative repercussions for the supervisory objectives. Supervisors should react, as part of their normal business with the aim to mitigate the effects of such shortcomings on the efficiency of regulation and supervision of banks. These external elements include:*

- i) Sound and sustainable macroeconomic policies;*
- ii) A well-developed public infrastructure;*
- iii) Effective market discipline; and*

²¹ Conforme BCB (2006, p.02): “*The Core Principles are conceived as a voluntary framework of minimum standards for sound supervisory practices; national authorities are free to put in place supplementary measures that they deem necessary to achieve effective supervision in their jurisdictions.*”

²² O detalhamento dos 29 princípios e seus principais objetivos estão expostos no Anexo C, elaborado com base BCBS (outubro de 2006, p. 02-05 e setembro de 2012, p.10-13). Disponível em www.bis.org/publ/bcbs129.pdf e <https://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf> Acesso em 23.04.2019

iv) Mechanisms for providing an appropriate level of systemic protection (or public safety net (...)) (BCBS, 2006, p.06, grifo nosso).

E complementa:

In general, deciding on the appropriate level of systemic protection is a policy question to be addressed by the relevant authorities (including the central bank, particularly where it may result in a commitment of public funds. Supervisors will normally have a role to play because of their in-depth knowledge of the institutions involved. It is important to draw a clear distinction between this systemic protection (or safety net) role and day-to-day supervision of solvent institutions. (...) In many countries, the framework for systemic protection includes a system of deposit insurance. Provided such a system is carefully designed to limit moral hazard, it can contribute to public confidence in the system and this limit contagion from banks in distress²³. (BCBS, 2006, p.07, grifo nosso).

Apesar desse esforço inicial, preocupações e limitações ponderadas por Baer *et.al* (1998, p.83) que subsidiarão na discussão dos acordos até então vigentes, valem ser destacados. Quanto à primeira declaração divulgada pelo Comitê, os autores chamam à atenção da: (...) *persistência de grandes divergências entre os critérios de supervisão entre os países e discordâncias quanto à aplicação das suas diretrizes. Estas limitações vieram à tona com uma nova falência bancária em 1982, a do Banco Ambrosiano (...).*

Ainda Baer *et.al* (1998, p.83), uma nova “declaração” no ano de 1983 foi publicada, objetivando suprir as fragilidades da anterior, passando a enfocar:

(...) o caráter complementar das autoridades dos países de origem e receptor. (...). Também se começou a estimular a troca de informações entre as autoridades dos países, sobre os problemas enfrentados pelos bancos, aventando-se inclusive a possibilidade de uma supervisão bancária coordenada (...).

Contudo, os mesmos autores ressaltam, apesar dos aprimoramentos realizados: (...) *esta ideia, no entanto, enfrentou obstáculos por impedimentos colocados pelas leis de sigilo e por restrições de acesso de auditores externos. (BAER et al., 1994, p. 83).*

Como resultado, foi constituído em 1988 o Acordo de Basileia, originalmente intitulado *International Convergence of Capital Measurements and Capital Standard* sobre um único pilar de controle de risco, sendo considerado padronizado, simplista e restrito. Naquele momento, os principais benefícios a serem buscados era de se permitir:

i) uma comparabilidade entre as instituições financeiras;

²³ Para mais detalhes, consultar BCBS, *Supervisory guidance on dealing with weak bank, March 2002*. Disponível em www.bis.org

- ii) foco no risco dos ativos e não nos passivos bancários;
- iii) Simplicidade de implementação;
- iv) Colaboração entre supervisores;
- v) Adoção dos princípios básicos de supervisão; e vi) definição de requerimentos mínimos de capital.

Na seção seguinte, todo seu contexto e propósito, bem como a evolução dos acordos subsequentes serão abordados. Era mais que necessária uma reestruturação no âmbito de supervisão bancária; tratava-se de uma reforma emergencial em respostas aos desequilíbrios e instabilidades financeiras e, conseqüentemente econômicas, que se instauraram durante a década de 1980, em especial na América Latina. Baer et al. (1998) complementa esses aspectos com as algumas indagações que permanecem presentes no momento, mesmo com as atualizações dos acordos e demais regulamentações, as quais serão rediscutidas nos capítulos 7 e 8. Nesse sentido:

O maior problema na implementação do Acordo é a definição de critérios de capitais equivalentes para os diferentes sistemas, pois as transações realizadas pelos bancos são significativamente diferentes. A característica dos ativos possuídos pelos bancos também difere muito de país para país, fazendo com que a definição de critérios universais para a avaliação dos ativos e de seus riscos, aos quais o capital deverá se adequar, seja uma tarefa extremamente difícil. (BAER et al., 1998, p.84).

Adicionalmente, (Baer et al., 1998, p.84):

Outra preocupação do Comitê tem sido a concentração do risco em determinadas operações, como por exemplo, a concentração do crédito em determinado cliente, grupo ou país. Neste sentido, recomendaram-se alguns critérios sobre a participação de determinados tipos de riscos em relação ao capital bancário. Por último, um outro aspecto importante do Acordo refere-se à contabilização da provisão para devedores duvidosos em relação ao capital, pela qual se busca diminuir o grau de exposição das instituições.

2.2.2. Evolução dos Acordos de Capital do Simples ao Complexo

2.2.2.1. Basileia I

Para Baer *et al.* (1998, p. 83):

As mudanças financeiras na década de 1980 colocaram novos desafios à supervisão, em especial devido ao aumento dos riscos envolvidos com os novos tipos de operação. A atuação do Comitê passou a pautar-se no sentido de aumentar os controles internos das instituições, em termos de risco dos empréstimos e das operações fora de balanço. Neste último, a preocupação é de que estas operações estejam adequadamente cobertas pelos bancos.

Com a crise da dívida latino-americana na década de 1980 (México, Argentina e Brasil), notou-se a deficiência e ausência de capital das instituições credoras americanas, sendo forçadas pelos legisladores de suas respectivas jurisdições a aprimorarem seus níveis de capital. Sob o âmbito do BCBS, já existia um consenso de se estabelecer um acordo de caráter multinacional, com intuito de reparar as diferenças de requerimento de capital entre os países industrializados. Logo, em 1988, o BCBS publicou o Acordo de Basileia I, propondo um requerimento mínimo de capital dos ativos ponderados pelo risco de crédito (*Risk-weighted asset - RWA* – na sigla em inglês).

Em complemento ao exposto, Baer *et al.* (1998) descrevem:

(...) O avanço mais significativo nesta direção se deu com o estabelecimento do Acordo de 1988, intitulado “*International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards*” (...). **A preocupação básica deste acordo é criar critérios uniformes de avaliação e supervisão que eliminem as discrepâncias existentes a partir de diferentes marcos regulatórios nacionais.** Com vistas a isso, o acordo estabelece metas globais para a relação entre o capital e a soma dos ativos e operações fora do balanço dos bancos, ponderados pelo risco²⁴ (...). (BAER et al., 1998, p.83-84, grifo nosso).

Os mesmos autores reforçam entre os principais objetivos para o estabelecimento do acordo, duas importantes características:

(...) A justificativa por trás desta medida é que a robustez e segurança dos bancos estão diretamente relacionadas ao **tamanho de seu e à qualidade de seus ativos**. Estabeleceu-se uma meta intermediária para esta relação de 7,25%, que deveria ser atingida no final de 1990, e uma meta final de 8%, que deveria ser atingida no final de 1992. O objetivo destas metas é

²⁴ Conforme Cornford (1993, p.7) apud Baer et al. (1998, p.84): “Elementos do capital são divididos em tipo 1, consistindo de participações acionárias e reservas não comprometidas (que devem constituir pelo menos 50% do capital total); e, tipo 2, consistindo de categorias específicas de reservas não – elegíveis para a inclusão no tipo 1, instrumentos financeiros híbridos com características tanto de ações como de dívida, e dívida a termo subordinadas. No denominador da razão, a cada ativo (ou item fora de balanço depois da conversão para seu equivalente em crédito através de um fator selecionado para este fim) é atribuído um peso, variando de zero a 100 por cento, correspondendo ao risco relativo.”

uniformizar os critérios contábeis dos bancos entre os países e a supervisão, e assim diminuir a “concorrência predatória” entre as instituições financeiras decorrente de diferentes regulamentações (...). (BAER et al., 1998, p.84, grifo nosso).

Novamente, em julho de 1992 o Comitê emitiu uma nova declaração reforçando uma supervisão e fiscalização mais austera, a disponibilização de informações e a proibição de acesso aos bancos em inconformidade com a regulação prudencial, em função episódios que fragilizaram sua efetiva atuação, a exemplo do *Bank of Credit and Commercial International* (BCCI) de 1991 Baer et al. (1994, p. 84): (...) *mostrou o caráter limitado das regulações e as dificuldades de controle, pois evidenciou a possibilidade de fraude em larga escala, como contas falsas, aquisições ilegais de bancos nos EUA e muitas outras irregularidades.*

Mesmo com as deficiências no âmbito do próprio acordo e as evidências citadas, em 1993, vários países com bancos internacionalmente ativos (além dos países do G – 10) já tinham determinado o enquadramento de seus sistemas bancários ao requerimento mínimo do acordo. No Brasil²⁵, o a estrutura foi implementada pela Resolução nº 2.099 de 17 de agosto de 1994 do Conselho Monetário Nacional. Inicialmente, o requerimento era também de 8%, sendo posteriormente elevado ao patamar de 11%. Após cinco anos, o BCBS divulgou uma emenda de Risco de Mercado, acrescentando o respectivo risco no valor a ser coberto pelo requisito mínimo de capital. Já no Chile²⁶, as transformações regulatórias à luz do Acordo de Basileia passaram a ser consideradas a partir da publicação da Lei nº 19.528 de 04 de novembro de 1997, alterando sensivelmente a *Ley General de Bancos* (LGB).

Conforme mencionado, retomaremos nos capítulos finais será retomada a ênfase dada por Baer et al. (1998), quanto aos esforços de estabelecimento de padrões de regulação e supervisão. Entretanto, numa visão mais pessimista, os autores pontuam:

(...) não se deve subestimar que várias propostas do Comitê são de difícil implementação. Em primeiro lugar, devido à necessidade de **mudanças nas regulamentações de diversos países**. Em segundo lugar, pela **cooperação necessária de agências que regulam outros segmentos**, como por exemplo, o mercado de capitais, mas vez que a atuação do Comitê se restringe aos bancos. E por último, é imprescindível a **própria cooperação das instituições financeiras, no sentido de autorregulação e do melhor controle de seus próprios riscos**. (BAER et al., 1998, p.85, grifo nosso).

²⁵ O processo de implementação dos acordos e suas implicações no sistema financeiro brasileiro serão apresentadas nos capítulos 3 e 5.

²⁶ O processo de implementação dos acordos e suas implicações no sistema financeiro chileno serão apresentadas nos capítulos 4 e 6.

2.2.2.2. Basileia II

Proposto inicialmente em janeiro de 2001, o Comitê divulgou oficialmente em junho de 2004 o Novo Acordo de Capital da Basileia²⁷, popularmente chamado de Basileia II²⁸, tornou-se mais complexo e extenso que o anterior, com o objetivo de dar maior solidez ao sistema financeiro em âmbito mundial. O novo acordo, por ser mais sensível ao risco que os bancos assumem, implica na variação do capital requerido conforme sua maior ou menor propensão ao risco. A necessidade de revisão e a constituição do Novo Acordo tinha como intuito assegurar as transformações no âmbito do mercado financeiro internacional, trazendo consigo as principais inovações que foram estruturadas e pautadas em três pilares (BCBS, 2004, tradução nossa): **Pilar I (Requerimento de Capital Mínimo)**, **Pilar II (Supervisão dos Procedimentos Internos)** e **Pilar III (Disciplina de Mercado)**. Adicionalmente, demais inovações cabem destaque neste novo acordo, dentre os quais:

- i) Metodologia de cálculo de requerimentos de capital (abordagem padronizada e modelos internos)
- ii) Integração dos mercados internacionais;
- iii) Desenvolvimento de técnicas mais robustas de gestão de risco;
- iv) Evolução tecnológica, etc.

A seguir o Quadro 2 apresenta dos Pilares de Basileia II.

²⁷ As regulamentações em âmbito nacional oriundas de Basileia II encontram-se em vigor em todas as jurisdições que atualmente fazem parte do BCBS (27 países mais a União Europeia).

²⁸ *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework*. (BCBS, 2004).

Quadro 2 - Pilares de Basileia II

Pilar I	Determina as regras e fórmulas de cálculo dos ativos ponderados ao risco, o capital mínimo exigido e as regras sobre provisões e securitizações de crédito.
Pilar II	Estabelece o processo de supervisão bancária, os critérios e procedimentos para o tratamento dos riscos não contemplados pelo Pilar I, e demais definições e diretrizes no que tange ao gerenciamento de riscos.
Pilar III	Apresenta o processo de divulgação de informações, critérios de transparência para as informações de requerimento de capital, modelos de relatórios financeiros e publicação das respectivas informações ao mercado.

Fonte: www.bis.org/publ/bcbs128.pdf - Elaboração e tradução própria.

Pilar I: considerando a introdução da estrutura em pilares, o Novo Acordo trouxe essencialmente duas iniciativas para os dispositivos contidos no Pilar I: a primeira contempla a inclusão da parcela de Risco Operacional, atrelado ao Risco de Crédito e Risco de Mercado ao requerimento de capital mínimo.

A segunda iniciativa foi a determinação de praticamente duas abordagens para a realização do cálculo de requerimento de capital mínimo, individualmente para os três riscos: i) abordagem padronizada, com variáveis definidos pelo BCBS – considerando pequenas adaptações perante as especificidades regulatórias das jurisdições nacionais. Esta abordagem foi obrigatória para todas as instituições das jurisdições nacionais e regionais signatárias aos princípios de Basileia; e ii) abordagem de modelos internos, os quais são desenvolvidos pelas próprias instituições financeiras, sendo submetidas à aprovação do órgão supervisor.

Pilar II: Considera a avaliação pelos órgãos supervisores locais (tradicionalmente realizada pelos Bancos Centrais) dos processos e procedimentos internos das instituições financeiras perante as suas respectivas jurisdições. Cabe ressaltar que neste pilar foi contemplado o processo de auto avaliação de suficiência de capital (ICAAP²⁹ – *Internal Capital Adequacy Assesment Process*), trata-se da a avaliação interna de riscos e de capital requeridos, incluindo os riscos não considerados no Pilar I.

Pilar III: corresponde aos aspectos relacionados à disciplina e à transparência na divulgação de informações, no que tange na apuração dos respectivos riscos, metodologias de cálculo e o processo de governança a qual a instituição financeira está estruturada (formação de conselho de administração, comitês de riscos, comissões, etc) para o adequado

²⁹ Fonte: www.bis.org/bcbs/publ/bcbs_wp.15.pdf

gerenciamento dos riscos, os quais as instituições financeiras estejam expostas. Esse requisito é atendido através da divulgação de Relatório de Gerenciamento de Riscos.

Em síntese, o Quadro 3 abaixo retrata a comparação entre os dois acordos, destacando suas principais alterações.

Quadro 3 - Análise Comparativa entre Basileia I e II

Basileia I	Basileia II
Requerimentos não consideram a sensibilidade aos riscos.	Requerimentos sensíveis aos riscos.
Exigência não explícita de capital para risco operacional.	Exigência de capital para risco operacional.
Requerimentos de divulgações limitados.	Divulgações requeridas.
Alguns reguladores requerem avaliação geral dos riscos.	Avaliação de riscos em geral e avaliação de capital.
Acordo da Basileia – Abordagem por Etapas	
- Traduzidos através de requerimentos e legislações em diferentes países.	- Países ajustam requerimentos. - Alinham com a matriz e destacam as diferenças.

Fonte: Elaboração própria, com base nos normativos do BCBS³⁰.

2.2.2.3. Reformas no Acordo de Basileia II – Contexto da Crise Financeira de 2008

Com a quebra do banco americano, Lehman Brothers, em setembro de 2008, o BCBS reavaliou a necessidade e promoveu reformas no acordo de Basileia II, que vieram a ser denominadas como **Basileia II/1/2** e **Basileia III**³¹, iniciadas, respectivamente, em março e dezembro de 2009. A primeira teve o propósito de alterar e aprimorar as abordagens de alocação de capital para risco de mercado (padronizada e modelos internos), considerando o cálculo de alocação do capital em cenários de estresse. Já a segunda reforma, Basileia III, trouxe três enfoques direcionados aos:

i) Padrões de Mensuração de Risco de Liquidez (foram criados parâmetros globais – LCR, na sigla em inglês – Índice de Liquidez de Curto Prazo, que avaliam a relação entre ativos líquidos e saídas de caixas em cenários de estresse de 30 dias, e o NSFR – na sigla em

³⁰ *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (BCBS, 1998).*

International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework. (BCBS, 2004).

³¹ *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems. (BCBS, 2010).*

inglês – Índice de Liquidez de Longo Prazo, visando examinar o possível descasamento de prazo entre ativos e passivos);

ii) Qualidade e Estrutura de Capital, visando assegurar e absorver potenciais resultados negativos das instituições bancárias. O capital passa a ser segregado em três patamares e o Índice de Basileia, apurado em três visões: Patrimônio de Referência (PR), pelo Nível I (NI) e pelo Capital Principal (CP), conforme ilustrado na Tabela 5);

iii) Aumento do Requerimento de Capital Mínimo, passando de 8% para 10,5%, além da adição do capital de conservação (2,5%), conforme convergência ao padrão do BCBS, com a implementação iniciada em 2013 e previsão de término para 2019 (algumas jurisdições solicitaram a prorrogação de prazo para até 2021, de acordo com o Quadro 4 a seguir).

Tabela 5 - Requerimentos de Capital Mínimo

Patrimônio de Referência (PR= NI + NII)	10,5%
Capital Nível I (NI= CP + CC)	8,5%
Capital Principal (CP)	7,0%
Capital Complementar (CC)	1,5%
Capital Nível II (NII)	2,0%

Fonte: Elaboração própria, com base na publicação BCBS, dezembro de 2010³²

Importante observar que, não considerando apenas a magnitude dos efeitos incorridos pela crise do *subprime*, mas pela relevância econômica, a partir do 1º. Semestre de 2009 houve a inclusão de países emergentes às jurisdições do G-20, até então não contemplados no rol de países membros. No mesmo sentido, em estudo elaborado por Reinhart e Rogoff (2014)³³, complementam enfatizando os impactos e a importância das economias emergentes com o episódio da crise de 2007:

(...) In a sample that covers 63 crises in advanced economies and 37 in larger emerging markets, more than forty percent of the post-crisis episodes experienced double dips. The analysis summarized here adds another dimension to an observation we have been emphasizing on the basis of our earlier work³⁴ – namely, that the subprime crisis is not an anomaly in the context of the pre-second World War era. Post-war business cycles are not the right comparator for the severe crises that have swept advanced economies in recent years. (...) The unfolding post-2007 crisis in many advanced economies, we conclude by arguing that speeding up recovery may require that advanced-economy governments adopt some of the

³² Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems. (BCBS, December 2010).

³³ Reinhart e Rogoff (January, 2014). *Recovery from Financial Crises: Evidence from 100 Episodes*.

³⁴ Reinhart e Rogoff (2009). *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press.

approaches that have been relegated to the emerging markets over the last few decades – but that advanced countries themselves once practiced vigorously. (REINHART; ROGOFF, 2014, p. 02, grifo nosso).

Em publicação mais recente, novembro de 2018, o Comitê de Basileia divulgou o 9º relatório³⁵ com a atualização do *status* da implementação das recomendações internacionais de Basileia III para os países membros do G-20. O respectivo documento traz os resultados do *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP)*, programa responsável pela contínua avaliação da adoção das regras de Basileia III, composto por integrantes dos Bancos Centrais dos países signatários. Em relação ao Brasil, ainda em processo de implementação das principais regras de Basileia, em comparação ao relatório divulgado no ano de 2017, o país está em *compliance* com o cronograma internacional de Basileia, apresentando significativa evolução e aprimoramento na implementação das regras do Comitê. Nas páginas seguintes, conferem-se as principais evoluções, conforme apresentado no relatório (BCBS, 2018, p. 3-4, tradução livre):

- i) As 27 jurisdições membros do Comitê de Basileia apresentam arcabouço regulatório de capital, regulamentos de LCR (Liquidez de Curto Prazo) e *buffers* de conservação de capital em prática;
- ii) 26 jurisdições divulgaram suas regras finais para os *buffers de capital contracíclico*;
- iii) Os requerimentos para as instituições financeiras classificadas como bancos sistemicamente importantes em nível global (G-SIB) foram implementados integralmente pelos países sede integrantes dos G-SIBs. Dos bancos classificados como sistemicamente importantes em nível doméstico (D-SIB), o qual o Brasil se enquadra, apresentam regras finais em vigência;
- iv) No concerne aos aspectos regulatórios de securitização, as 20 jurisdições que publicaram as regras finais/ versões *drafts* estão sendo revistas;
- v) As 25 jurisdições divulgaram versões *drafts* ou regras finais para o SA-CCR e NSFR; e
- vi) Os 22 membros definiram os requisitos finais ou versões *draft* para as regras revistas do Pilar 3 (Disciplina de Mercado).

Além da avaliação dos status das normas que estão e vigor (conforme elencados anteriormente), o Comitê também avalia o progresso na implementação dos normativos passarão a vigorar nos até o final de 2019. Vale ressaltar ainda que algumas regras e critérios ainda não foram concluídas ou entraram em vigor em muitas jurisdições. O Quadro 4 a seguir apresenta um resumo do processo de adoção das regras de Basileia III de alguns países

³⁵ *Implementation of Basel Standards: A report to G20 Leaders on implementation of the Basel III regulatory reforms.* Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d453.pdf> Acesso em 30.01.2018.

selecionados³⁶, com enfoque para América Latina, BRIC's, Estados Unidos e União Europeia.

Quadro 4 - Implementação da Regras de Basileia III (2012 – 2021) – Países Selecionados

Jurisdição	Capital Baseado em Risco	Liquidez de Curto Prazo (LCR)	Requisitos (G-SIBs)	Liquidez de Longo Prazo (NSFR)	Limites de Grandes Exposições
Argentina	Atendido (Setembro/16)	Atendido (Setembro/16)	Não aplicável	Previsão para 2019	Previsão para 2019
Brasil	Atendido (Dezembro/13)	Atendido (Outubro/13)	Não aplicável	Previsão para 2019	Previsão para 2019
México	Atendido (Março/15)	Atendido (Março/15)	Não aplicável	Previsão para 2020	Previsão para 2020
China	Atendido (Setembro/13)	Atendido (Julho/13)	Atendido (Junho/16)	Previsão para 2019	Previsão para 2019
Rússia	Atendido (Março/16)	Atendido (Março/16)	Não aplicável	Previsão para 2021	Previsão para 2021
África do Sul	Atendido (Junho/15)	Atendido (Junho/15)	Não aplicável	Previsão para 2021	Previsão para 2021
União Europeia	Não atendido (materialmente) (Dezembro/14)	Amplamente atendido (Julho/17)	Atendido (Junho/16)	Previsão para 2020	Previsão para 2020
Estados Unidos	Amplamente atendido (Dezembro/14)	Atendido (Outubro/17)	Atendido (Junho/16)	Previsão para 2020	Previsão para 2020

Fonte: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d453.pdf> - Elaboração e tradução própria. Observação: nos casos dos Estados Unidos e União Europeia, inicialmente foram divulgados em outubro de 2012. Contudo, os resultados não alcançaram os parâmetros requeridos pelo Comitê.

Paralelamente aos esforços apresentados pelas jurisdições no quadro 2.4, podemos refletir quanto às preocupações e fragilidades regulatórias ainda existentes, conforme Reinhart e Rogoff (2014) assinalam nas observações finais do estudo. De acordos com os autores, a indagação reflete na efetividade das regulamentações:

Even after one of the most severe multi-year crises on record in the advanced economies, the received wisdom in policy circles clings to the notion that high-income countries are completely different from their emerging-market counterparts. The current phase of the official policy approach is predicated on the assumption that growth, financial stability and debt sustainability can be achieved through a mix of austerity and forbearance (and some reform). The claim is that advanced countries do not need to resort to the more eclectic policies of emerging markets, including debt restructurings and conversions, higher inflation, capital controls and other forms of financial repression. Now entering the sixth or seventh year (depending on the country). The gap with potential output is even greater. Delays in accepting that desperate times call for desperate measures keeps raising the odds that, as documented here, this crisis may in the end surpass

³⁶ Para consultar a tabela completa, vide Anexo 3 do relatório - *Implementation of Basel Standards: A report to G20 Leaders on implementation of the Basel III regulatory reforms* (BCBS, 2018, p. 15-16).

in severity the depression of the 1930s in a large number of countries. (REINHART; ROGOFF, 2014, p. 10-11, grifo nosso).

2.2.3. Abordagens complementares do BIS

De acordo com Dombret (2013, p.1), demonstra a preocupação quanto a uma estrutura de regulação e monitoramento do sistema financeiro internacional mais resiliente. Nas palavras do autor:

(...) They decided to subject all systemically important financial institutions, financial markets and financial instruments to appropriate regulation and monitoring. After all, the financial crisis had exposed shortcomings in the financial system as a whole as well as in its regulation. The aim of the regulatory agenda is therefore to eliminate these shortcomings and to make the financial system as a whole more resilient.

Diante do exposto, o autor complementa: *The large number of work strands and regulatory provisions might create the impression that the sometimes-exaggerated faith in the market prior to the crisis is now being replaced by excessive faith.* (DROMBRET, 2013, p. 1).

Sob uma outra perspectiva, Agosin e Montecinos (2011, p.40), chamam à atenção dos pequenos avanços quanto ao desenvolvimento de um mercado financeiro mais eficiente:

Las sucesivas leyes generales de bancos siguieron el mismo patrón: permitir una adaptación a los nuevos escenarios externos respetando los patrones de Basilea. En las últimas modificaciones, se adoptaron los criterios contables internacionales (cronograma IFRS, que comenzó en 2005) con el fin de homogenizar los estados financieros de los bancos chilenos y sus pares del mundo. [...] Los éxitos de estas reformas han sido bastante modestos [...] A pesar de los esfuerzos realizados, las tasas de interés para las pequeñas empresas continuaban siendo elevadas y su acceso al crédito muy modesto. (AGOSIN; MONTECINOS, 2011, p. 40).

Dombret (2013, p.1) ressalta os aspectos quanto a uma estrutura de regulação e monitoramento do sistema financeiro internacional mais resiliente. Nas palavras do autor:

The purpose of regulations is to create a consistent and reliable regulatory framework that sets the right incentive for market players to behave in a risk – conscious manner; The regulatory reforms initiated for by the G20 are therefore also aimed at reasserting market economy principles – such as the unity of liability and control in particular. Ultimately, functioning financial markets are indispensable for our general economic wellbeing, since they ensure the efficient allocation of risks and capital.

Um dos importantes aspecto a destacar após a crise financeira vivenciada em 2007/2008, principalmente no que tange a estrutura de remuneração dos executivos das

grandes instituições financeiras, em julho de 2009, de acordo com o documento *Enhancements to the Basel II framework* (parágrafos 86 a 92)³⁷ as instituições financeiras poderão ser solicitadas a divulgar informações qualitativas e quantitativas sobre suas práticas de remuneração e políticas, abrangendo os seguintes tópicos abaixo relacionados:

- Estrutura de Governança/ Comitês – Parágrafo 86;
- Estrutura de Remuneração – Parágrafo 87;
- Independência da Estrutura de Risco da Estrutura de Remuneração e os agentes de *compliance* – Parágrafo 88;
- Metodologias e Critérios de Ajuste – Parágrafo 89;
- Relação entre Remuneração e Desempenho – Parágrafo 90;
- Medidas/ Métricas de Desempenho – Parágrafo 91;
- Tipo de Remuneração (fixa, variável) – Parágrafo 92.

Em grandes linhas são apresentadas algumas ressalvas quanto à Divulgação da Estrutura de Remuneração das Instituições Financeiras (IF's)³⁸:

- Reconhece-se que algumas IF's que estão sujeitas aos requisitos de Basileia II e que as divulgações propostas neste documento podem não ser relevantes para todos os bancos ou para todas as suas linhas de negócios. Isto se justifica em função de algumas IF's não comportarem/possuírem estrutura suficiente para ter um Comitê de Remuneração separado e independente;
- Os requisitos de divulgação da estrutura de remuneração, por conseguinte, podem incluir limiares de materialidade ou da proporcionalidade, com base nos já existentes para a aplicação Pilar III – Divulgação a Mercado. Isso pode ocorrer em dois aspectos:
 - i) se a IF como um todo é total ou parcialmente isenta de divulgação, dependendo do perfil de risco da mesma, e
 - ii) algumas informações podem ser categorizadas de ordem proprietária ou confidencial.

Além dos aspectos acima colocados, Dombret (2013) trata a interrelação e os possíveis impactos que uma estrutura regulatória bancária de um determinado país pode influenciar na atuação de outros setores que possuem regulamentações específicas, a exemplo do setor de seguros. O grande objetivo é de se evitar possíveis lacunas ou falhas na supervisão, controle e monitoramento, bem como quaisquer arbitrariedades por parte das entidades regulatórias.

Nesse contexto, acordos posteriores a Basileia III demandou-se requerimentos adicionais de capital das instituições financeiras das jurisdições signatárias do acordo, com intuito de mitigar riscos sistêmicos e de contágio, ou seja, passaram a dar o enfoque no que

³⁷ BIS – Consultative Document – *Pillar 3 Disclosure Requirements for Remuneration*, Dezembro de 2010, p. 3-5 - <http://www.bis.org/publ/bcbs197.pdf>

³⁸ Semelhante à estrutura sugerida pelo BIS, em 25 de novembro de 2010, o Banco Central do Brasil (BCB) divulgou a Resolução 3.921 que trata sobre a política de remuneração de administradores das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB.

denominamos de medidas macroprudenciais. Adicionalmente, dada abrangência das respectivas medidas, em abril de 2009 foi criado o FSB (sigla em inglês – *Financial Stability Board*), sendo composto pelos Bancos Centrais, Ministérios Financeiros, entidades reguladoras dos países signatários, Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial, Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), BCBS, entre outros. Na sequência, destaca-se algumas dessas medidas, porém na seção 2.3 será dado maior ênfase no que concerne às orientações Reformas de Estruturação e Resolução Bancária.

i) Capital Contracíclico: em momentos em que a atividade econômica está aquecida, a tendência provável é de que as instituições financeiras concedam mais crédito, seja no âmbito da pessoa jurídica ou pessoa física. No sentido oposto, momento de arrefecimento da atividade econômica, resulta-se na diminuição do crédito mais do que seria necessário em função do risco efetivo. Tais momentos são denominados de “prociclicidade” do sistema bancário. Visando mitigar esses efeitos procíclicos”, Basileia III estabeleceu o capital contracíclico, variando de 0% a 2,5%. Em função do ritmo da atividade econômica e das operações de crédito, maior poderá ser o requerimento adicional de capital.

ii) G-SIBs: Bancos Globais Sistemicamente Importantes: mediante a solicitação do FSB, anualmente o BCBS viabiliza a pesquisa com os 75 maiores bancos do mundo, com o intuito de mapear quais serão classificados como G-SIBs (sigla em inglês – *Global Systemically Important Banks*), de acordo com a metodologia do BCBS³⁹, são utilizados 12 indicadores de relevância sistêmica, agrupadas em 5 critérios atinentes a porte, grau de interconexão (entre instituições e com o mercado de capitais e âmbito global), substituição, complexidade de operações e atividade internacional. A classificação é segregada em 4 categoriais, das quais são exigidas 1%, 1,5%, 2% e 2,5% de capital adicional a ser implementado paulatinamente no período 2016 até 2019.

iii) D-SIBs: seguindo a mesma linha de levantamento dos G-SIBs, excetuando apenas o aspecto relacionado à atividade internacional, foi criada a categoria dos bancos sistemicamente importantes em âmbito doméstico (nacional). Quanto às exigências de capital adicional, diversas jurisdições ainda permanecem em discussão e avaliação juntos aos seus respectivos supervisores locais (a exemplo do caso Chileno). No Brasil, uma instituição bancária é considerada como D-SIB⁴⁰ dada a relação entre o montante de sua Exposição Total e o PIB do país, como mostra a Tabela 6 abaixo.

³⁹ Para mais informações acerca da metodologia, consulta disponível em *The G-SIB assesment methodology – score calculation, BCBS, november, 2014; Ninth Progress Report on Adoption of the Basel Regulatory Framework, BCBS, october, 2015.*

⁴⁰ De acordo com os normativos: Circular nº 3.923 de 19/12/2018 que altera a Circular nº 3.751 de 19/03/2015, que dispõe sobre a apuração para avaliação da importância sistêmica global (IAISG) de instituições financeiras e sobre a remessa ao Banco Central do Brasil e a divulgação das referidas informações; Circulares nº 3.768 e nº 3.769 de 29/10/2015, que estabelecem as respectivas metodologia de apuração do Adicional de Capital Principal Sistêmico (ACP_{Sistêmico}) e do Adicional de Capital Principal Contracíclico (ACP_{Contracíclico}).

Tabela 6 - Brasil: Adicional de Capital Principal Sistêmico

Razão: Exposição Total / PIB	Adicional Sistêmico de Capital			
	2016	2017	2018	A partir de 2019
Igual ou maior que 50%	0%	0,5%	1%	2%
Igual ou maior que 10% e menor que 50%	0%	0,25%	0,5%	1%
Menor que 10%			0%	

Fonte: Elaboração própria, conforme a Circular nº 3.768/15 de 29/10/2015 do Banco Central do Brasil.

2.3. A Regulamentação Internacional fora do BIS: Aspectos Conceituais e Legais

2.3.1. Ampliação do Escopo de Supervisão e Regulação Financeira

Em função da relevância e a responsabilidade desempenhadas pelas instituições bancárias nos sistemas de pagamentos de crédito nas economias modernas, potenciais crises de liquidez e solvência afetam este setor, gerando efeitos que estendem além dos bancos envolvidos, como também para o restante dos setores de atividades econômicas. Adicionalmente, o grau de interdependência entre as instituições financeiras, pode provocar uma eventual quebra de uma delas, gerando o efeito contágio sobre as demais, resultando em crises de ordem sistêmica, a exemplo da crise financeira global de 2007/2008.

Logo, observa-se nas últimas décadas que uma gama de reformas regulatórias tem sido endereçada ao setor financeiro e, sendo colocada em práticas nas diversas jurisdições. Há argumentos conceituais favoráveis ao empenho de recursos públicos na resolução de tais crises, os quais discorreremos adiante. Na contramão e, com o intuito de evitar questões de caráter político e de risco moral, várias jurisdições têm buscado mecanismos de mercado que não envolvam, num primeiro momento, o aporte de recursos públicos. Alguns trabalhos na literatura econômica defendem como política ótima a combinação de medidas prudenciais *ex-ante* e mecanismos de resgate de instituições em dificuldades caso ocorram crises. Entre tais medidas encontram-se aquelas destinadas à resolução de insolvências e falências de instituições financeiras. Um ponto em contradição nos mecanismos de resolução de falências é o aporte de recursos públicos (*bail-out*).

Com este propósito, em outubro de 2011 o FSB, publicou os *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (“Key Attributes”)⁴¹. Os doze Key

⁴¹ FSB (2014, p. 01): *When the FSB adopted the Key Attributes in 2011 it was agreed to develop further guidance on the implementation of the Key Attributes, taking into account the need for implementation to accommodate different national legal systems and market environments and sector-specific considerations (e.g., insurance, financial market infrastructures) to promote effective and consistent implementation across*

Attributes foram endossados pelo G20 como o novo padrão internacional de regimes de resolução. Em outubro 2014⁴², foram agregadas outras orientações, considerando a necessidade de observar e atender a setores específicos, contemplando outras categorias de instituições financeiras, a exemplo das seguradoras e empresas provedoras de infraestrutura para o mercado financeiro. A diretriz maior é possibilitar a resolução de crises em instituições bancárias, mitigando o risco de rupturas sistêmicas, por meio de instrumentos que permitam a absorção de perdas pelos acionistas e credores não segurados (*bail-in*) e, ao mesmo tempo, limitando a incidência de interrupções na prestação de serviços financeiros, trazendo consigo grave consequências para a atividade econômica real, como também, mitigar a dependência exclusiva de recursos públicos à solvência (*bail-out*), como observa-se a intervenção dos Bancos Centrais na resolução de crises financeiras.

Os 12 atributos visam assegurar principais aspectos relacionados para uma efetiva resolução de instituições financeiras, conforme, FSB (2014, p.01) compilados a seguir:

1. *Scope;*
2. *Resolution authority;*
3. *Resolution powers;*
4. *Set-off, netting, collateralisation, segregation of client assets;*
5. *Safeguards*
6. *Funding of firms in resolution;*
7. *Legal framework conditions for cross-border cooperation;*
8. *Crisis Management Groups (CMGs);*
9. *Institution-specific cross-border cooperation agreements;*
10. *Resolvability assessments;*
11. *Recovery and resolution planning;*
12. *Access to information and information sharing.*

De forma complementar, o FSB (2014, p. 03) reforça que:

An effective resolution regime (interacting with applicable schemes and arrangements for the protection of depositors, insurance policy holders and retail investors) should:

- (i) *Ensure continuity of systemically important financial services, and payment, clearing and settlement functions;*
- (ii) *Protect, where applicable and in coordination with the relevant insurance schemes and arrangements such depositors, insurance policy holders and investors as are covered by such schemes and arrangements, and ensure the rapid return of segregated client assets;*

jurisdictions. Disponível em: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf. Acesso em 23.05.2019. Estes complementam as regras prudenciais contemplados nos Acordos da Basileia.

⁴² FSB (2014, p. 02): *On 15 October 2014, the FSB adopted additional guidance that elaborates on specific KAs relating to information sharing for resolution purposes and sector-specific guidance that sets out how the Key Attributes should be applied for insurers, financial market infrastructures (FMIs) and the protection of client assets in resolution*. Disponível em: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf. Acesso em 23.05.2019.

- (iii) Allocate losses to firm owners (shareholders) and unsecured and uninsured creditors in a manner that respects the hierarchy of claims;
- (iv) Not rely on public solvency support and not create an expectation that such support will be available;
- (v) Avoid unnecessary destruction of value, and therefore seek to minimise the overall costs of resolution in home and host jurisdictions and, where consistent with the other objectives, losses for creditors;
- (vi) Provide for speed and transparency and as much predictability as possible through legal and procedural clarity and advanced planning for orderly resolution;
- (vii) Provide a mandate in law for cooperation, information exchange and coordination domestically and with relevant foreign resolution authorities before and during a resolution;
- (viii) Ensure that non-viable firms can exit the market in an orderly way; and
- (ix) Be credible, and thereby enhance market discipline and provide incentives for market-based solutions.

Ocorrências de crises de proporções domésticas são observadas, de certa forma, em maior frequência e, em função dessas experiências pregressas que, as alterações sobre a regulação do sistema financeiro voltadas para as estratégias de resolução de crises vêm sendo amplamente implementadas, considerando as idiossincrasias de suas respectivas jurisdições. Sob este aspecto, o FSB (2014, p. 03-04, grifo nosso) recomenda:

- Jurisdictions should have in place a resolution regime that provides the **resolution authority with a broad range of powers and options to resolve a firm** that is no longer viable and has no reasonable prospect of becoming so. The resolution regime should include:*
- (i) *Stabilisation options that achieve continuity of systemically important functions by way of a sale or transfer of the shares in the firm or of all or parts of the firm's business to a third party, either directly or through a bridge institution, and/or an officially mandated creditor-financed recapitalisation of the entity that continues providing the critical functions; and;*
 - (ii) *Liquidation options that provide for the orderly closure and wind-down of all or parts of the firm's business in a manner that protects insured depositors, insurance policy holders and other retail customers.*

O FSB (2014, p. 04) enaltece que à medida que essas estratégias são estabelecidas, as mesmas devem ser respaldadas e adaptadas pelas legislações locais:

In order to facilitate the coordinated resolution of firms active in multiple countries, jurisdictions should seek convergence of their resolution regimes through the legislative changes needed to incorporate the tools and powers set out in these Key Attributes into their national regimes.

Em 2010, uma importante reforma regulatória foi instalada no sistema financeiro americano, por meio do *Dodd-Frank Act* (em detalhes na próxima seção), retirando entraves legais para amplo uso do *bail-in* na resolução bancária. A partir de 2015, a União Europeia já

adota, por meio do *Bank Recovery and Resolution Directive*, a priorização de recursos internos, ou seja, via *bail-in*, para a resolução bancária.

Dada sua importância global e as diferenças na resolução bancária nas diferentes jurisdições, as autoridades nos Estados Unidos – o FDIC – e no Reino Unido – o BoE – desenvolveram estratégias *top-down* de resolução conjuntas a serem aplicadas nos casos transnacionais, em alinhamento com os *Key Attributes*⁴³ do FSB. Ambas as abordagens envolvem a continuidade de serviços críticos fornecidos pelos bancos. O foco do estudo⁴⁴ é baseado na abordagem *single point of entry* para a redução e mitigação de risco sistêmico, que consiste basicamente em iniciar a resolução bancária pela *holding* do grupo econômico.

2.3.2. Lei Dodd – Frank - Contextualização da Lei e Principais Aspectos

O Dodd-Frank Act se tornou Lei Federal nos Estados Unidos em 21 de Julho de 2010, depois de quase um ano de audiências no Congresso daquele país – seu nome original é *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*⁴⁵.

A respectiva lei implementou algumas reformas e regulações à indústria financeira, principalmente no que tange à transparência e proteção ao consumidor. Dodd-Frank Act surgiu após a crise que se iniciou em 2008, com origem no desregulado mercado financeiro dos Estados Unidos, em específico no mercado de financiamento de imóveis, ficando conhecida também como a "bolha imobiliária". Especialistas no mercado financeiro incluem o Dodd-Frank Act como uma das "Normas Anticrise". A crise financeira que teve início em 2008 se deu, em parte, pela baixa regulação do mercado financeiro e à grande crença em grandes bancos. A maior crise desde a Grande Depressão, em 1929, foi responsável pela falência de inúmeras empresas, grandes bancos e pela perda de 8 milhões de empregos, isso apenas nos Estados Unidos.

Um dos principais objetivos desta Lei é reduzir a dependência federal nos bancos submetendo-lhes à miríade de regulações e à quebra de empresas "grandes demais para falir" (no termo em inglês: *too big to fail*).

⁴³ Disponível em: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_151014.pdf.

⁴⁴ Disponível em: <https://www.fdic.gov/about/srac/2012/gsifi.pdf>.

⁴⁵ Reforma Financeira Norte -Americana: A Lei Dodd/Frank - <http://portal.anbima.com.br/informacoes-tecnicas/estudos/perspectivas/Documents/Perspectivas%20ANBIMA%20Reforma%20Americana.pdf>.

A *Lei Dodd-Frank* tem natureza abrangente e complexa. É possível avaliar as mais de 500 formulações compostas no documento⁴⁶. Esta Lei criou o FSOC (*Financial Stability Oversight Council – Conselho de Supervisão da Estabilidade Financeira*), composto por diversas agências para servir como um sistema de aviso prévio para problemas no sistema financeiro. Criou, também, um Bureau de Proteção Financeira ao Consumidor (*CFPB – Consumer Financial Protection Bureau*) que visa proteger os consumidores de bancos grandes e não-regulados. Adicionalmente, a SEC (*Securities and Exchange Commission – equivalente americana da CVM brasileira*) é composta por três departamentos: um deles é o de Supervisão das Agências de *Rating* e os demais focados na proteção ao consumidor. A Lei também estipula um novo Departamento no Tesouro Nacional, que responde por diversas atribuições regulatórias, incluindo a avaliação de risco sistêmico até a supervisão da indústria de seguros.

O CFPB provê ao consumidor informações confiáveis sobre o mercado de hipotecas e de crédito financeiro com objetivo de que os consumidores possam, também, relatar problemas com serviços financeiros.

A *Lei Dodd-Frank* leva em consideração o tamanho e a relevância das instituições. Quanto maior o banco, mais cedo deverá se enquadrar nas exigências da mesma. Isso demonstrou que as agências de *rating* foram míopes ao avaliar o setor imobiliário norte-americano. A seguir, destacam-se os principais pontos de atuação da respectiva lei:

- a) **Identificação e regulação do risco sistêmico:** a Lei cria um Conselho de Risco Sistêmico que em conjunto com o FED, quais instituições não-financeiras são sistematicamente importantes. Este Conselho poderá regulamentá-las ou dividi-las. Adicionalmente, através do Tesouro Nacional dos Estados Unidos, este Conselho analisa e dissemina informações relevantes para antecipar problemas econômicos e evitar futuras crises;
- b) **Estabelecer a responsabilidade e a autoridade do FED:** a Lei concede a autoridade do FED sobre todas as instituições financeiras consideradas como "sistematicamente importantes" que significa, basicamente, que o seu fracasso poderia desestabilizar o sistema financeiro dos Estados Unidos. A Lei concede ao FED, ainda, o poder de impor qualquer tipo de regulamentação sobre a entidade;
- c) **Regulação e transparência dos derivativos:** a Lei considera, também, a compensação central de instrumentos financeiros derivativos padronizados, e a regulação dos mais complexos que permaneceriam negociados em mercado de balcão (entre as empresas individuais, ou seja, fora das plataformas centrais de compensação), em suma, visando a transparência de todos os derivativos;

⁴⁶ PUBLIC LAW 111–203—JULY 21, 2010 - <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>.

- d) **Restringe intervenções regulatórias discricionárias:** a Lei limita ou, em alguns casos impede, a ajuda emergencial do Governo Federal para cada instituição;
- e) **Restabelece uma forma limitada de Glass-Steagall:** o Glass-Steagall Act foi aprovado em 1933 no Congresso Americano e proibia os bancos comerciais de participar de bancos de investimento, *private equity* e fundos de *hedge* – a Lei Dodd-Frank quer restabelecer alguns limites para que os bancos comerciais possam participar moderadamente, ou com regulamentações, destes mercados;
- f) **Consumer Financial Protection Bureau (CFPB):** considerada a reforma mais popular da Lei, contempla autoridade para regular e fazer cumprir as normas que regem os serviços financeiros, para qualquer indivíduo ou instituição que se envolva em uma operação de venda de um produto ou serviço financeiro junto aos consumidores. O CFPB é encarregado de proteger os consumidores contra "atos desleais", discriminação, práticas abusivas ou enganosas;
- g) **Acabar com as fianças às empresas Grandes Demais para Falir:** acabar com a possibilidade de os contribuintes (pessoas físicas que pagam seus impostos) em financiar a recuperação de empresas de grande porte que se consideram "Grandes Demais para Falir" (no termo em inglês, *too big to fail*).

Assim como ocorre com as normas contábeis e para as demonstrações financeiras nos Estados Unidos, o Governo norte-americano quer evitar que indivíduos ou instituições tenham muita liberdade para se basear em princípios, e não em regras. Assim, esta lei limita, mas não exclui, as possibilidades de interpretação e da criatividade dos profissionais do mercado financeiro. Certamente, foi considerada como grande avanço para a regulamentação das instituições financeiras americanas.

PARTE B. Bancos Centrais, Políticas Monetárias e Regulação Financeira na América Latina: os Casos do Brasil e do Chile

Capítulo 3 Evolução Histórica da Estrutura do Sistema Financeiro Brasileiro: dos Primórdios aos Anos 90 do Século XX

Fernando Nogueira da Costa (2012), apresenta uma síntese acerca da formação e evolução histórica das instituições monetárias e bancárias brasileira, segregada em cinco estágios a seguir elencados.⁴⁷

- **Primeiro Estágio:** denominado de “período secular” (1808 - 1921), a circulação monetária estava fora do sistema bancário, advindos do comércio internacional, dos investimentos estrangeiros diretos e/ou da própria produção de ouro.
- **Segundo Estágio (1922 – 1944):** um período intermediário, configurado pelo fim das experiências brasileira com o padrão-ouro, em função da iliquidez internacional com a Primeira Guerra Mundial e neste período com a Crise de 1929, quais sejam a caixa de conversão (1906 – 1914) e a caixa de estabilização (1926 – 1930), além da criação de restrições legais à entrada e saída de bancos internacionais. É o período onde se discute a criação de um Banco Central, como ocorre no resto da América Latina.
- **Terceiro Estágio (1945 – 1964):** caracterizado pelo aumento do uso de ordem de transferências de depósitos no comércio e rede de agências bancárias, porém com a introdução de exigência de reservas bancárias fracionárias sobre os depósitos.
- **Quarto Estágio (1964 – 1994):** principal destaque centraliza-se na criação do Banco Central do Brasil, com a obrigatoriedade legal da exigência de reservas sobre os bancos, visando maior regulação e controle sobre as operações de empréstimos. Costa (2012, p. 413), ainda reconhece ao longo dessas três décadas da historiografia bancária brasileira a subdivisão em 3 fases:
 - a) 1964 – 1974, caracterizada pela tentativa de segmentação das instituições financeira à luz da experiência do modelo norte-americano;
 - b) 1974 – 1988, período demarcado pelas falências bancárias, imerso num processo de incorporação, consolidação, concentração e internacionalização das instituições financeiras; e, como última e terceira fase,
 - c) 1988-1994, reconhecida pelo processo de liberalização e desregulamentação do mercado financeiro, consagrando a atuação dos bancos múltiplos.
- **Quinto Estágio (após 1994):** onde existe o fim do processo hiperinflacionário, o Banco Central ganha autonomia, pelo menos operacional, com o Comitê de Política Monetária (COPOM), e define-se sua atuação a partir dos princípios de *inflation targeting*; o sistema bancário diminui sua dependência a arrecadação do imposto inflacionário, assiste-se a um processo de concentração bancária, especialmente depois do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro

⁴⁷ Fonte: Costa, Fernando Nogueira da. Brasil dos Bancos – São Paulo, 2012, p.411-415.

Nacional (PROER) e de internacionalização, além da entrada em cena dos princípios regulatórios de Basileia.

Retomando esta periodização pode-se assim situar os primeiros momentos do sistema financeiro brasileiro, ainda no Brasil colônia, quando da vinda da família real ao Brasil. Com a chegada da família real passaram a circular legalmente no país apenas moedas de ouro e prata, fazia-se assim necessário o estabelecimento de instituições monetárias internas mais desenvolvidas a fim de permitir e facilitar o desenvolvimento da atividade mercantil nacional⁴⁸. Com a criação do primeiro Banco do Brasil, no próprio ano da chegada do príncipe regente em terras coloniais - em outubro de 1808 - é que passaram a circular notas do banco, as quais eram consideradas moeda legal.⁴⁹ Segundo Gremaud (1997, p. 132):

Apesar do Tesouro Real servir como lastro para as emissões do Banco, assim como as subscrições feitas pelos acionistas em metais, estas emissões não mantiveram nenhuma relação com este lastro, de modo que sua conversibilidade de fato era impossível. Assim, o padrão monetário brasileiro inaugural era efetivamente o de uma moeda fiduciária, sem conversibilidade. (...) A implementação do banco não foi fácil, tendo demorado a serem subscritas suas ações, apesar das concessões feitas pelo governo. Foi apenas quando o governo autorizou o Banco do Brasil a conceder empréstimos e outras facilidades aos próprios acionistas que suas ações foram integralizadas, principalmente pelos grandes comerciantes brasileiros de então. Assim a partir da década de 1810 as operações tomaram um vulto maior e verificou-se uma grande expansão dos meios de pagamentos no país.

Dentre as funções que poderia exercer o primeiro Banco do Brasil, além das emissões de notas, destacavam-se: depósitos, redesconto de letras de câmbio, operações hipotecárias, operações financeiras do governo. O Banco do Brasil foi criado tendo por objetivo a provisão de saldos de capital líquido a fim de se financiar as transações comerciais com o exterior; mas principalmente tinha o intuito de servir como organismo financiador das despesas governamentais.

Com a proclamação da Independência a situação econômica não se modificou substancialmente. Em termos monetários com modificações pontuais decorrentes da criação do novo estado soberano, as emissões do Banco do Brasil, ao lado de moedas metálicas, em parte cunhadas com as armas do novo império, constituíam-se no meio circulante nacional,

⁴⁸ O ouro era o principal meio de pagamento e reserva de valor do período. A prata era usada apenas marginalmente. Também circulavam moedas de cobre utilizadas como moeda fracionária.

⁴⁹ Antes deste, em junho, o Erário Real foi criado, ele emitia certificados de depósitos de ouro em pó que também se constituíam em uma espécie de papel-moeda.

que operava na prática como um regime cambial flexível. Os gastos governamentais se avolumaram em virtude da necessidade de aparelhamento do novo Estado e de conflitos internos e externos. Celso Furtado (1984, pgs. 97 e 98) assim descreve a situação do novo governo brasileiro na década de 1820 e os impactos das medidas então tomadas sobre os diferentes setores da sociedade:

A experiência dos anos vinte - primeiro decênio da vida independente - é ilustrativa e explica grande parte das dificuldades dos dois decênios subsequentes. Nesse período o governo central não consegue arrecadar recursos, através do sistema fiscal, para cobrir sequer metade dos seus gastos agravados com a guerra na Banda Oriental. O financiamento do déficit se faz principalmente com emissão de papel-moeda, mais que duplicando o meio circulante durante o referido decênio, ou seja, em grande parte os primeiros anos do Brasil independente foram financiados por emissões do Banco do Brasil. Dadas as pequenas dimensões da economia monetária, seu alto coeficiente de importação e a impossibilidade de elevar a tarifa aduaneira, os efeitos das emissões de papel-moeda se concentravam na taxa de câmbio, duplicando o valor do mil réis da libra esterlina entre 1822 e 1830. A forma de financiar o déficit do governo central com emissões de moeda-papel e a elevação relativa dos preços dos produtos importados - provocada pela desvalorização externa da moeda - incidiam particularmente sobre a população urbana. A grande classe de senhores agrícolas, que em boa medida se auto-abasteciam em seus domínios e cujos gastos monetários o sistema de trabalho escravo amortecia, era relativamente pouco afetada pelos efeitos das emissões de moeda-papel. Esses efeitos se concentravam sobre as populações urbanas de pequenos comerciantes, empregados públicos e do comércio, militares, etc. Com efeito, a inflação acarretou um empobrecimento dessas classes, o que explica o caráter principalmente urbano das revoltas da época e o acirramento do ódio contra os portugueses, os quais sendo comerciantes eram responsabilizados pelos males que acabrunhavam o povo.

Em 1821 as operações do Banco do Brasil foram suspensas e em 1829 ele foi liquidado. Em relação às causas da falência do Banco do Brasil:

Os historiadores econômicos brasileiros têm analisado e debatido cuidadosamente as causas da falência do Banco. É provavelmente uma crença generalizada de que o motivo fundamental da falência do Banco como instituição econômica foi sua interligação com o governo. Em vez de cumprir funções básicas de intermediação e aumento gradual do estoque de moeda, o Banco converteu-se em fornecedor de recursos para pagar as despesas governamentais - o Banco do Governo (PELÁEZ E SUZIGAN, 1981, pg. 51 e 52).

Com a liquidação do Banco⁵⁰, as suas notas passaram a ser responsabilidade do Tesouro. Este passou a ter o poder emissor e a substituir as notas do Banco do Brasil por notas próprias. A partir da segunda metade da década de 1830 e ao longo da década seguinte

⁵⁰ Na qual os acionistas receberam por volta de 80% do valor de suas ações.

começaram a ser criados os primeiros bancos nacionais privados. Estes, de acordo com suas cartas patentes, tinham o direito de emissão de vales, os quais podiam circular, localmente, como moeda, especialmente nas regiões em que a presença de notas do Tesouro era insuficiente. Segundo Gremaud (1997, p. 147):

Desde meados da década de 40 as autoridades já buscavam a concentração do poder emissor nas mãos do governo, que assim poderia controlar melhor a política monetária, com o objetivo de dotar o país de um padrão monetário de cunho metálico e estabilizar o câmbio. Em 1846 foi instituída uma ampla reforma monetária visando reestruturar o padrão monetário vigente no país. Por esta reforma buscava-se promover uma maior utilização dos metais como meio de pagamento, especialmente junto ao governo, definia-se o conteúdo de ouro da unidade monetária brasileira e fixava-se novamente a paridade da moeda nacional⁵¹, tal paridade constituiu-se em uma referência que persistiu até a República Velha. Buscava-se com a reforma instituir legalmente o Padrão Ouro no país, senão de modo efetivo, ao menos enquanto meta futura, e procurava-se restringir a expansão monetária.

Em 1853, na gestão do Visconde de Itaboraí, houve uma nova reforma monetária, estabelecendo o terceiro Banco do Brasil, o segundo oficial. Este banco, que surgiu da fusão do Banco do Brasil (o segundo não oficial), até então dirigido por Mauá, e do Banco Comercial do Rio de Janeiro, também foi constituído por capital privado mas passava a ser controlado pelo governo⁵². Ele tinha as funções de depósito, redesconto e especialmente de emissão de notas, as quais iriam substituir as notas do Tesouro até então em vigor. A ideia por trás de sua criação era a de unidade emissora, ou seja, objetivava-se a constituição de um grande banco de emissão controlado pelo governo que no futuro iria obter o monopólio completo das emissões no país nos moldes dos bancos emissores europeus vistos no capítulo 1.⁵³ O início da década de 1860 marcou a penetração do capital inglês em nossa economia, por meio de companhias de seguro, estradas de ferro, empresas de navegação e banco que buscaram monopolizar o mercado cambial brasileiro.

Em 1866 instituiu-se uma nova lei bancária reformando o Banco do Brasil e retirando-lhe o poder de emissão, passou assim a operar apenas com depósitos, redesconto e hipotecas. A partir desta legislação as emissões tornaram-se responsabilidade do Tesouro, desde que aprovadas pelo Legislativo; as notas do Banco do Brasil em circulação passariam a ser

⁵¹ A paridade fixada pela lei significava uma desvalorização em relação à paridade fixada em 1833, mas uma valorização em relação ao mercado cambial.

⁵² A presidência do Banco era indicada pelo Imperador.

⁵³ Em 1857 com Souza Franco viveu-se um curto período de multiplicidade emissora, com a permissão concedida a novos bancos de emitirem moeda. Em 1860, a votação da chamada lei dos entraves dificultou fortemente a operação destes bancos emissores.

paulatinamente retiradas. Buscava-se restringir definitivamente a expansão monetária e visava-se novamente a obtenção de uma emissão fundada que fora perdida com o tempo. Reinstaurava-se a ortodoxia em termos de política monetária no Brasil. Logo esta política foi outra vez posta em xeque. A Guerra do Paraguai, que marcou o restante da década, foi amplamente financiada por emissão interna de moeda e principalmente de títulos públicos, impedindo a aplicação plena da política que visava retomar a paridade cambial estabelecida em 1846. Novamente pode-se acompanhar Gremaud (1997, p. 157) para analisar a evolução no Império.

Analizando a política monetária e cambial do período podemos alinhar algumas tendências mais gerais. As reformas monetárias deram o “tom” da política monetária e cambial do Império. Buscava-se o controle de emissão dos bancos comerciais e a plena conversibilidade da moeda nacional. Com o controle monetário, a busca da paridade estabelecida em 1846 ficaria mais fácil. Os objetivos por trás destas reformas monetárias e bancárias eram, assim, alcançar as regras do Padrão Ouro e instituir um padrão monetário metálico ou atrelado às moedas externas. Esta busca, porém, era contraposta pelas dificuldades inerentes ao ajustamento externo de uma economia agroexportadora com tendência a incorrer em déficits externos e pelo próprio desenvolvimento desta economia afastando-se de seu caráter marcadamente escravista-exportador, criando circuitos internos de renda que demandam maior independência do padrão monetário doméstico em relação à economia internacional.

Quando passamos para a Primeira Republica uma grande mudança ocorre na gestão Rui Barbosa com sua reforma bancária que visava a volta da multiplicidade emissora e abandonava a conversibilidade. Contudo já no fim da primeira década republicana assiste-se a volta a uma política monetária mais atrelada ao Padrão ouro, com Joaquim Murinho e depois de modo explícito esta adesão se faz antes da Primeira Guerra Mundial por meio da Caixa de conversão. Esta funcionava e abastecia o mercado com liquidez suficiente no momento em que os influxos de capital no país fossem grandes, mas a Caixa é perniciososa em uma situação oposta, quando o volume de emissão se torna muito baixo.

Depois da Primeira Guerra, no final da primeira República, já se consagravam ideias de constituição de um grande estabelecimento que detivesse poderes próximos ao de um Banco Central, dotando o sistema de um maior controle e de maior segurança. O Banco do Brasil passou a agir não apenas como uma espécie de Banco Central para respaldar e dar condições de uma maior dinamicidade do sistema bancário interno e como elemento importante no financiamento do governo, mas também controlando o mercado cambial e, de modo discricionário, as emissões de uma moeda unificada e, em grande parte fiduciária.

Em 1920 foi criado o primeiro órgão fiscalizador dos bancos existentes: a Inspeção Geral dos Bancos, amparada pelos artigos 5º do Decreto nº 4.182, de 1920, e 2º da Lei nº 4.230, de 1920. O Decreto nº 14.728, de 1921, aprovou o regulamento para a fiscalização dos bancos e das casas bancárias, criando a Carteira de Redescoto, que possibilitava maiores garantias às operações de crédito dos bancos nacionais, pois poderiam recorrer ao Banco do Brasil, reduzindo-se consideravelmente a vulnerabilidade do sistema, neste ano também foi instituída a câmara de compensação de cheques. Os debates em torno da criação de um Banco do Brasil foram importantes no Brasil, mas este acabou por não ser criado neste momento como em boa parte do restante da América Latina. Uma série de carteiras foram a ele atribuídas, tais carteiras, como as já citadas no início deste trabalho, CARED e CAMOB, a rigor eram instrumentos de intervenção típicos de Banco Central, a primeira para suprir crédito seletivo e de liquidez aos bancos comerciais e a segunda como prestador de última instância. As iniciativas mostravam, contudo, alguma indefinição, pois pouco antes da crise de 1930, revertem-se estas ideias e existe uma nova tentativa de se criar uma moeda de cunho metálico atrelada ao Padrão Ouro, com a caixa de estabilização.

Este segundo período, na classificação de Costa, assistiu também uma importante expansão do sistema de intermediação financeira e uma ampliação do nível de segurança dessas operações a partir da criação, em 1920, da Inspeção Geral dos Bancos. Com sua extinção em 1931, a supervisão bancária foi, sucessivamente, atribuída ao Banco do Brasil; à Diretoria de Rendas Internas do Ministério da Fazenda, em 1934; à Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, em 1944; à Superintendência da Moeda e do Crédito.

Na década de 1930 a ação deste banco como um banco de governo promotor do desenvolvimento também se ampliou por meio, por exemplo, da carteira de crédito agrícola e de crédito industrial, como posteriormente se cria a carteira de comércio de crédito para exportação e importação. Costa (2012, p. 412) corrobora com a respectiva ponderação :

(...) Embora tenha havido debate sobre a criação de um Banco Central no Brasil, inclusive com a vinda de missão de apoio inglesa, em 1931, os fatos que mais marcaram a história bancária brasileira, entre 1930 e 1945, foram: a socialização das perdas bancárias, a imposição de reserva de mercado, no varejo bancário, em favor dos bancos brasileiros, a legislação liberal propícia a fundações de bancos e o início do uso de bancos públicos (federais e estaduais) para uma atuação desenvolvimentista (...).

A preocupação também com os descontroles possíveis neste modelo e a necessidade de um órgão regulador levam à criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) no final da Segunda Guerra já nos termos da reunião que se realizara no ano anterior em *Bretton Woods*. O pós-guerra consolidação de agências bancárias em diferentes regiões do país e a criação de uma instituição de fomento, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico – BNDE, assim como o desenvolvimento espontâneo de companhias de crédito. Esta evolução, no entanto, foi em parte contida em função da existência no Brasil da lei da usura de 1933 (Decreto 22.626, de 1933) que proibia qualquer contrato que estabelecesse uma taxa nominal de juros superior a 12% a.a. Esta acabava por limitar o aprofundamento financeiro especialmente quando a inflação atingia os dois dígitos.

As reformas monetárias de 1964 e 1965, estabeleceram finalmente um Banco Central e o Conselho Monetário Nacional, este segundo responsável pela normatização e o primeiro pela operação da política monetária.

A partir de 1964, o Banco Central do Brasil passa a desempenhar as seguintes funções como gestor do Sistema Financeiro Nacional, dentre outras:

- Autoridade monetária com as atribuições de controlar a emissão de papel moeda e gerenciar o meio circulante, definir o depósito compulsório, estabelecer a política de redesconto e empréstimos de liquidez além, do controle de crédito;
- Fiscalização das instituições financeiras em diversos segmentos do mercado financeiro, desde os bancos comerciais até as empresas administradoras de consórcio;
- Controle de fluxos de capitais estrangeiros e registro de todas as operações;
- Autoriza e licencia instituições financeiras para operar no Sistema Financeiro Nacional;
- Exercer a função de banco dos bancos e de banco emissor de títulos do governo.
-

Uma questão continuou problemática, qual seja a capacidade do Banco do Brasil e acabar operando parte da política monetária por meio da conta movimento. A assim chamada conta movimento se referia a possibilidade que dispunha o Banco do Brasil em sacar a descoberto junto ao Banco Central quando assim lhe parecesse necessário em função de problemas em suas operações ou em função da necessidade de realizar operações junto ao governo. Em 1985/86 foi novamente promovido um reordenamento financeiro governamental com a separação das contas e das funções do Banco Central, Banco do Brasil e Tesouro Nacional quando foi extinta a conta movimento.

De toda forma exista a consolidação dos instrumentos monetários clássicos, como é o caso do próprio sistema de reservas bancárias que apresentava grandes dificuldades operacionais quando operada também por um banco como o Banco do Brasil. Neste sentido Costa ressalva (2012, p. 412, grifo nosso):

(...) Sem exigências de reservas legais, a oferta de moeda tornava-se um tanto elástica, sendo o multiplicador monetário determinado pela demanda de crédito, pelos pagamentos de empréstimos e pela prudência (ou imprudência) dos banqueiros. Vários deles, como vimos, emprestavam para os próprios grupos econômicos (ou familiares) em condições privilegiadas, prática proibida a partir da **reforma bancária** instituída pelo regime militar, em 1964 (...).

Do ponto de vista financeiro, estas reformas, inspiradas no modelo norte-americano, buscou-se um sistema baseado em instituições especializadas. Os bancos comerciais somente poderiam realizar operações de crédito de curto prazo, captando depósitos à vista. Os bancos de investimento e desenvolvimento, por sua vez, seriam responsáveis pelos empréstimos de longo prazo, a partir da captação de depósitos a prazo e de recursos no exterior. As sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras) deveriam operar no crédito ao consumidor e em empréstimos pessoais, captando letras de câmbio. Finalmente, as instituições do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) responderiam pelo financiamento habitacional, com base nos recursos obtidos através de depósitos de poupança e de letras imobiliárias. Na prática, contudo, o sistema financeiro que se seguiu, inclusive já no governo seguinte com Delfim Netto a frente do Ministério da Fazenda, foi bem menos segmentado do que a legislação indicava. Diferentes instituições financeiras pertencentes ao mesmo conglomerado podiam operar juntas utilizando o mesmo espaço físico, mas com um plano contábil separado, de modo a se enquadrar na legislação.

Esta segmentação é definitivamente posta de lado em 1988. Segundo Puga (1999, pg. 416):

“Em junho de 1988, o Banco Central introduziu o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro (Cosif), que tornou possível a unificação das instituições financeiras em um mesmo plano contábil. Em setembro do mesmo ano, foi aprovada a Resolução 1.524, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), criando os chamados bancos múltiplos, que passariam a operar no mínimo em duas e no máximo em quatro das funções das antigas instituições financeiras: bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, financeiras e instituições de poupança e empréstimo.”

Por fim as reformas estabeleceram regras que permitiram ao sistema a operar em condições de elevada inflação como foi o caso do fim da lei da usura, e por outro lado a

criação de mecanismos de correção monetária na legislação nacional. Costa (2012, p. 413) conclui:

Durante três décadas, entre 1964 e 1994, perdurou um regime de alta inflação, dez anos mais longos que o próprio regime militar! Este deixou também essa “herança maldita”. Em decorrência do mecanismo de proteção via correção monetária às aplicações e aos empréstimos, inicialmente restrito aos empréstimos efetuados em longo prazo, e, depois, com o progressivo encurtamento de prazos, sua contrapartida foi um regime monetário com a chamada “moeda indexada”. Essa situação foi extremamente lucrativa para os bancos, envolvidos em captação de “dinheiro a custo zero” (depósitos à vista e floating – disponibilidades líquidas) para aplicarem em empréstimos ou títulos de dívida pública com correção monetária.

Esse perfil reflete algumas alterações experimentadas pelo sistema bancário ao longo do processo de ajustamento ao ambiente de inflação reduzida, decorrente da estabilização promovida pelo Plano Real. Entre estes está o fim da dependência dos bancos aos lucros inflacionários o que explicitou sérios problemas institucionais e deficiências regulatórias do sistema bancário, conforme é destacado na Tabela 7 abaixo.

Tabela 7 - Receitas inflacionárias de bancos brasileiros (%) das receitas totais

	Receitas inflacionárias/PIB	Receitas inflacionárias/Receitas totais
1990	4,0	35,7
1991	3,9	41,3
1992	4,0	41,9
1993	4,2	35,3
1994	2,0	20,4
1995	0,0	0,6

Fonte: Banco Central do Brasil.

O programa brasileiro de estabilização econômica é considerado o mais bem-visto de todos os planos lançados nos últimos anos para combater casos de inflação crônica. Combinaram-se condições políticas, históricas e econômicas para permitir que o Governo brasileiro lançasse, ainda no final de 1993, as bases de um programa de longo prazo. Organizado em etapas, o plano resultaria no fim de quase três décadas de inflação elevada e na substituição da antiga moeda pelo Real, a partir de primeiro de julho de 1994.

Logo em seguida ao plano, o sistema e as próprias instituições passaram por algumas crises e foram necessários vários ajustes que resultaram em transferência de controle acionário, intervenção ou liquidação por parte do Banco Central, e incorporação por outras instituições financeiras tendo por base o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao

Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER) de 1995. Segundo Puga (1999, p. 418):

O Proer contempla a criação de uma linha especial de assistência financeira destinada a financiar reorganizações administrativas, operacionais e societárias de instituições financeiras que resultem na transferência de controle ou na modificação de objeto social para finalidades não-privativas de instituições financeiras. Além disso, as instituições participantes desse programa podem diferir em até 10 semestres os gastos com a reestruturação, reorganização ou modernização, além de ficarem temporariamente liberadas do atendimento dos limites operacionais referentes ao Acordo da Basileia. Os recursos são provenientes dos depósitos compulsórios recolhidos pelas próprias instituições integrantes do sistema financeiro.

Neste mesmo ano foi criado, através da Resolução 2.211, o estatuto e regulamentou o Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ainda em novembro de 1995, a Resolução 2.212 dificultou a constituição de novas instituições financeiras e criou incentivos para a fusão, incorporação e transferência de controle acionário— em conjunto com as modificações efetuadas na legislação e supervisão bancária (Acordo da Basileia), e o novo Sistema de Pagamentos Brasileiro, permitiu o ajuste do sistema financeiro brasileiro mesmo que como contrapartida tenha ocorrido uma diminuição dos número de instituições, além de neste período a ampliação da participação dos bancos e instituições estrangeiras no país.

Voltando à questão monetária, importante destacar ainda que em 1996 foi criado o Comitê de Política Monetária (COPOM). O COPOM, se reúne com o propósito de avaliar a situação macroeconômica e definir as ações em temas de política monetária, como a de estabelecer uma meta de taxa de juros para os títulos da dívida pública, conhecida como a taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). A partir de 1999, também no Brasil, o Banco Central do Brasil (BCB) adotou o regime de metas de inflação (*Inflation target*) e desde então o COPOM passa a estabelecer a política monetária de acordo com as metas de inflação a serem alcançadas, valendo-se de diversos recursos, especialmente a definição da taxa SELIC. As metas de inflação, por sua vez, são estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Capítulo 4 - Evolução Histórica da Estrutura do Sistema Financeiro Chileno: Dos Primórdios até o Início do Século XXI

4.1. Ambiente Institucional

O marco regulatório e de supervisão do sistema bancário chileno está concentrado em duas grandes autoridades, respectivamente, Banco Central do Chile e a Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras (SBIF), ambas criadas no ano de 1925, dentro de um importante contexto de reforma e reestruturação do sistema monetário e financeiro.

Diez (2010) ressalva com significativa atenção, além da criação do Banco Central do Chile e suas principais responsabilidades atribuídas a partir do decreto-lei nº 486, que detalha a institucionalidade do Banco Central, conforme mostra o Quadro 5, como também a criação da Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras⁵⁴, esta última como principal entidade supervisora das instituições bancárias, incluindo o Banco Central.

Quadro 5 - Institucionalidade do Banco Central do Chile, Regime Cambial e Monetário

Período	Institucionalidade	Regime Cambial	Regime Monetário
1925-52	1925: Decreto Ley N°486: Creación del Banco Central de Chile.	1925-31: Patrón oro; 1932-52: Sistema cambiario mixto con tipos de cambios múltiples	1925-31: Tipo de cambio fijo. 1932-52: Agregados monetarios.
1953-59	1953: <u>Decreto con Fuerza de Ley N°106: el Banco Central fue concebido como una institución autónoma de duración indefinida, cuyo objetivo fundamental consistía en “propender al desarrollo ordenado y progresivo de la economía nacional mediante una política monetaria y crediticia</u> que, procurando evitar tendencias inflacionistas o depresivas, permita el mayor aprovechamiento de los recursos productivos del país.	1953-55: Sistema cambiario mixto con tipos de cambios múltiples. 1956-59: Devaluaciones discretas y tipos de cambios múltiples.	1953-59: Agregados monetarios.
1960-74	1960: <u>Decreto con Fuerza de Ley N°247: se modificó la composición y elección del directorio; se creó el Comité Ejecutivo formado por el presidente del Banco, el vicepresidente y el gerente general, con la responsabilidad de cumplir los acuerdos del directorio y de administrar la institución;</u> y se ampliaron las facultades del Banco en lo relativo al control del crédito y a la fijación del encaje y sus modalidades.	1960-61: Tipo de cambio fijo y tipos de cambios múltiples. 1962-64: Tipo de cambio flexible y tipos de cambios múltiples. 1965-70: Tipo de cambio reptante y tipos de cambios. múltiples. 1971-Sept 73: Tipos de cambio múltiples. Oct. 1973-74: Tipo de cambio	1960-61: Tipo de cambio fijo. 1962-74: Agregados monetarios.

⁵⁴ Inicialmente denominada apenas de Superintendência de Bancos, de acordo com o decreto-lei nº 1.097/75 - “Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras”.

Período	Institucionalidade	Regime Cambial	Regime Monetário
	1960: Decreto con Fuerza de Ley N°250: <u>se fusionó el Banco Central de Chile con la Comisión de Cambios Internacionales.</u>	reptante.	
1975-78	1975: Decreto Ley N°1078: <u>Se crea el Consejo Monetario:</u> El Banco Central pasa a ser una <u>institución autónoma de derecho público</u> ; el objetivo del Banco Central es propender al desarrollo ordenado y progresivo de la economía nacional, mediante las políticas monetaria, crediticia, de mercado de capitales, de comercio exterior y cambios.	1975-76: Tipo de cambio reptante. 1977-78: Devaluaciones y revaluaciones discretas. 1978-Jun. 79: Tipo de cambio reptante con devaluaciones preanunciadas	1975-78: Agregados monetarios. Jun. 78-Jun. 79: Tipo de cambio preanunciado
1979-88	1979: Artículo 27 del Decreto Ley N°3.001: Banco Central en ningún caso podría adquirir para sí pagarés descontables de la Tesorería General de la República u otros documentos de crédito emitidos directamente por el Fisco, como tampoco otorgar créditos directos a las entidades y empresas, de los sectores público o privado, con excepción de las instituciones financieras. 1980: <u>El artículo 108 del capítulo XII de la actual Constitución Política de Chile</u> confirió rango constitucional a la existencia de un <u>Banco Central autónomo.</u>	Jun. 1979-Jun. 82: Tipo de cambio fijo. Jul.1982-84: Múltiples sistemas cambiarios durante este período: ligado a canastas de monedas, flexible, devaluaciones discretas. 1984-88: Banda cambiaria.	1979-82: Tipo de cambio fijo. Jul. 1982-88: Agregados monetarios.
1989-presente	1989: <u>El 10 de octubre de 1989 fue publicada la Ley N° 18.840,</u> que en su artículo primero fijó el texto de la <u>ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile.</u> En lo fundamental, junto con consagrar su <u>autonomía técnica y patrimonial,</u> esta ley precisó también los objetivos que deben ser cautelados por la institución: la <u>estabilidad del valor de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.</u>	1989-99: Banda cambiaria. 1999-presente: Tipo de cambio flexible.	1989-90: Agregados monetarios. 1991-99: Régimen parcial de metas de inflación. 1999-presente: Régimen completo de metas de inflación.

Fonte: Corbo y Hernández (2005), Cuadro 2. *Ochenta años de Historia del banco central de Chile, Diciembre 2005*. Banco Central de Chile Documentos de Trabajo (BCDT) – 346, p. 48-49. Elaboração própria.

As regulamentações que amparam a organização e funcionamento das respectivas autoridades tem sido objeto de importantes atualizações desde então. Quanto à Lei Orgânica Constitucional do Banco Central do Chile, Ley n° 18.840⁵⁵, as últimas modificações foram promovidas em 2016. Não obstante, é válido ressaltar que uma das mais relevantes

⁵⁵ Nos capítulos finais serão avaliadas as diretrizes contempladas na respectiva lei. Para mais detalhes, ver Anexo A – “*Ley N° 18.840 – Ley Organica Constitucional del Banco Central de Chile*”.

atualizações foi no ano de 1989, definindo o perfil de regulador do sistema financeiro, fruto das implicações ocorridas com a crise da dívida em 1982. Em relação à Lei Geral de Bancos, esta contempla as diretrizes quanto ao funcionamento das instituições bancárias e demais entidades financeiras, com modificações substanciais observadas em 2016 e em janeiro de 2019.

La Ley General de Bancos contiene las disposiciones relativas a las actividades que pueden llevar a cabo las entidades bancarias y las sociedades financieras y otras normas referidas a su operativa, regularización y liquidación. Adicionalmente, regulan el sistema bancario nacional el compendio de Normas Financieras del Banco Central de Chile, particularmente en todo aquello que hace referencia al tipo de captaciones de terceros que pueden hacer las entidades bancarias, y la Ley de Sociedades Anónimas en la medida que éstas tienen la obligación de constituirse como tales.

Conforme (LISO et al., 2002)⁵⁶, em complemento à observação anterior, tem sem como principais atribuições destinadas ao Banco Central Chileno:

El Banco Central de Chile es un organismo autónomo que se rige por la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile, la cual establece su organización, su composición, sus funciones y sus atribuciones, así como por algunas disposiciones específicas de la Ley General de Bancos. Su tarea fundamental es establecer las políticas monetaria, de crédito y cambiaria del país, con el propósito de mantener la estabilidad de la moneda y el adecuado funcionamiento de los sistemas de pagos. Así, el Banco Central dicta normas y condiciones en materia de captación de fondos del público con el objetivo central de dotar al sistema de una mayor liquidez y solvencia y de una mayor eficiencia en los sistemas de pagos. La dirección y la administración del banco corren a cargo del Consejo. Al adoptar sus acuerdos, el Banco Central tiene en cuenta la orientación general de la política económica del gobierno.

Quanto ao SBIF, (LISO et al., 2002)⁵⁷ menciona:

(...) Es una institución pública y autónoma, cuyo estatuto se encuentra en la Ley General de Bancos. Tiene como misión garantizar la confianza pública en el funcionamiento de las entidades bancarias y financieras y salvaguardar la estabilidad del sistema. Para conseguirlo, vela por la

⁵⁶ Josep M. Liso, Montserrat Soler, Montserrat Manero y Maria Pilar Buil son miembros del Servicio de Estudios de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. Liso et al. *La banca en latinoamérica. reformas recientes y perspectivas*. Colección Estudios Económico. Núm. 30. La Caixa, Servicios de Estudios, Barcelona, 2002.

⁵⁷ Josep M. Liso, Montserrat Soler, Montserrat Manero y Maria Pilar Buil son miembros del Servicio de Estudios de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. Liso et al. *La banca en latinoamérica. reformas recientes y perspectivas*. Colección Estudios Económico. Núm. 30. La Caixa, Servicios de Estudios, Barcelona, 2002.

transparencia, la veracidad y la calidad de la información puesta a su disposición, supervisa las actividades de las empresas financieras y las obliga a cumplir la normativa que rige sobre ellas. Para llevar a cabo de manera efectiva su misión, dispone de suficiente poder para sancionar entidades, imponer aumentos obligatorios de capital e, incluso, liquidar bancos con problemas (previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile).

Outra importante atribuição dada à SBIF refere-se à supervisão e aderência aos Princípios de Basileia (regulação prudencial), aspecto diferenciado aos demais países latino-americanos e economias avançadas, cuja atribuição é comumente direcionada aos bancos centrais. Outra observação a ser ponderada quanto ao ano de criação da SBIF ter sido bem anterior às recomendações oriundas dos princípios de Basileia. Tais argumentações inicialmente apresentadas atinentes à efetividade da regulação prudencial e os papéis das autoridades financeiras (Banco Central Chileno e SBIF) serão descritos com mais detalhes no capítulo 7.

Neste contexto, Liso et al., (2002) colocam a seguinte citação:

La actividad supervisora de la SBIF, de carácter prudencial y basada en los Principios de Basilea, abarca todas las empresas bancarias, sea cual sea su naturaleza, y también las entidades financieras cuyo control no está encomendado por ley a otra institución (sociedades de leasing y de factoring, entre otras). Corresponde también a la SBIF la obligación de proporcionar información sobre las entidades que están bajo su supervisión al Ministro de Hacienda, al Banco Central de Chile y al público en general. Además, la SBIF también es la responsable de otorgar licencias a los nuevos bancos. (LISO et al., 2002, p. 12)

4.2. Perspectiva Histórica do Sistema Financeiro Nacional Chileno

De acordo com Diez (2010)⁵⁸, a regulamentação bancária chilena pode ser segregada em três grandes etapas:

1ª. Etapa: caracterizada pela criação dos primeiros bancos chilenos e a divulgação das primeiras legislações sobre o sistema bancário, no período de 1850 a 1925.

O ano de 1925 tornou-se um importante marco na história do sistema financeiro chileno, quando novas leis foram constituídas de acordo com as recomendações oriundas da

⁵⁸ DIEZ, Ignacio E., *Reformas y Tendencias Recientes de la Legislación Bancaria Chilena*, Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, Santiago, Chile, Facultad de Derecho – Escuela de Pregrado, 2010.

“Missão Kemmerer⁵⁹”, com intuito de promover uma reformulação do sistema monetário e financeiro, em conformidade com as novas tendências de mercado. Logo, como resultado, tem-se a **2ª. Etapa** do processo de revisão da regulamentação financeira, com a promulgação de 3 novas leis fundamentais, respectivamente:

i) Lei do Banco Central do Chile (conforme decreto-lei nº 486 de 1925), com o objetivo de concentrar a emissão monetária e a concessão das operações de redesconto). Ainda de forma incipiente, a principal prerrogativa de criar uma instituição com caráter autônomo. De acordo com o autor (DIEZ, 2010, p. 39, grifo nosso):

(...) la dictación de la Ley del Banco Central de Chile, contenida en el decreto ley N° 486 de 1925, en dónde se crea esta institución y se le otorga el monopolio en la emisión de billetes, además de concederle facultades de redescuento. También, se intentó darle autonomía para separarlo del gobierno, estableciéndose un consejo administrador independiente. (...)

ii) Lei Monetária (conforme decreto-lei nº 606 de 1925), a qual se preponderou o regime Padrão Ouro; e

iii) Lei Geral de Bancos (conforme decreto-lei nº 559 de 1925), sendo um instrumento fundamental para a operacionalização das instituições financeiras, ainda sem uma diferenciação legal entre os bancos nacionais e estrangeiros.

Diez (2010) ressalva com significativa atenção, além das principais responsabilidades atribuídas aos bancos a partir da lei nº 559, como também a criação da Superintendência de Bancos⁶⁰. A segregação entre as funções típicas de banco central e a respectiva superintendência, esta última como principal entidade supervisora das instituições bancárias e do Banco Central. Nas palavras do autor:

La Ley General de Bancos, contenida en el decreto ley N° 559 de 1925, última ley fue una pieza fundamental en la legislación bancaria, ya que por primera vez se regula en forma contundente la forma de constituir los bancos, las operaciones que pueden realizar los bancos, reglamentando la forma de otorgar créditos estableciendo límites porcentuales en los montos de créditos otorgados a personas y sociedades relacionadas entre sí, según el tipo de garantía, y se establece también un sistema de penalidades asociadas a las infracciones a la ley. Además, desde esta ley se les empieza dar el mismo tratamiento jurídico a los bancos nacionales y extranjeros, sin distinción. (DIEZ, 2010, p. 39, grifo nosso).

⁵⁹ Edwin Kemmerer, economista estadounidense, quien fue encomendado por los distintos gobiernos para remodelar los respectivos sistemas monetarios, bancarios y fiscales de acuerdo a estas nuevas tendencias de control monetario y sistema financiero en general.

⁶⁰ Atualmente é denominada como Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras (SBIF).

Quanto à criação da Superintendência de Bancos:

Por último, pero por igual de relevante, se dispuso la creación de un órgano de control y vigilancia, la Superintendencia de Bancos, encargada de aplicar la normativa relativa a los bancos comerciales a éstos, a las cajas de ahorro, a los bancos hipotecarios, y al Banco Central de Chile. (DIEZ, 2010, p. 39, grifo nosso).

E complementa:

Algunos de los fundamentos expuestos por la comisión de expertos liderados por Kemmerer para la creación de una Superintendencia de Bancos fueron en primer lugar la consideración de que los bancos no solo administraban su capital propio sino que cada vez en mayor medida los fondos aportados por el público, y en segundo lugar, el hecho de que la quiebra de un banco tenía un efecto muy importante en la economía del país. Como se ve, así se empieza a plasmar el espíritu que justifica la regulación de la actividad bancaria (...). (DIEZ, 2010, p. 39, grifo nosso).

Considerando as sínteses das respectivas leis supramencionadas, a 2ª. Etapa desse processo se sustenta até o contexto da crise dos anos 1980. De acordo com Diez (2010, p. 37), as alterações até então promovidas foram principalmente motivadas por questões de ordem política e conjuntura econômica, tanto no contexto nacional e em nível internacional.

Por último, a 3ª. Etapa, é considerada pelo período pós crise dos anos 1980 até a década recente, transformações essas que serão apresentadas e debatidas em função das recomendações e propostas de Basileia (I, II e III). Nesta seção, serão avaliadas a maioria das alterações recentes no domínio da legislação bancária, em especial, Lei nº 19.528 de 1997, que introduziu uma série de modificações e adequações na “Ley General de Bancos”.

(...)Estas leyes descritas vinieron a refigurar estructuralmente todo el sistema económico y financiero del país, creándose órganos cuyos roles y facultades se mantienen vigentes hasta el día de hoy, y estableciéndose un estatuto regulatorio completo respecto de la actividad bancaria. Cabe precisar eso sí que respecto de la Ley Monetaria su aplicación fue sólo efectiva hasta 1931, ya que producto de la crisis de la bolsa estadounidense en 1929 no fue posible sostener el padrón oro y se estableció la inconvertibilidad del peso chileno. (DIEZ, 2010, p. 40).

A *Ley General de Bancos* de 1925 teve significativas modificações, com a publicação de um novo texto conforme o decreto com “Fuerza de Ley” nº 252 de 1960⁶¹, conduzido pelo governo da época – Jorge Alessandri, com destaque para as principais inovações (DIEZ, 2010, p. 40):

⁶¹ El texto de la Ley General de Bancos fijado por el Decreto con Fuerza de Ley Nº 252, con todas las modificaciones sufridas en adelante, es el que se citó como la Ley General de Bancos sino hasta la dictación de un nuevo texto refundido en 1997.

- i) *En general, la nueva Ley General de Bancos puso al día los preceptos y las instituciones consagrados en la legislación anterior, haciéndola más acorde a los tiempos vividos;*
- ii) *Se solucionan problemas de interpretación y vacíos que se habían suscitado con la redacción de la antigua ley;*
- iii) *se establecen procedimientos más estrictos para la constitución de bancos;*
- iv) *Se reducen los márgenes permitidos para préstamos a una misma persona natural o jurídica, fijándose el límite en 5% y 10% de su capital pagado y reservas, respectivamente;*
- v) *Para proteger la competencia, se establece la imposibilidad de ostentar el cargo de director de banco a una persona o a sus parientes respecto de más de un banco;*
- vi) *Se exige mayor publicidad sobre actos que atañen el funcionamiento del banco, en pos de la protección de la fe pública; entre otras.*

Ainda nesse contexto:

*(...) Se puede observar que existe un **afán de hacer más estrictas las normas regulatorias de la actividad**, y además de las descritas precedentemente, quizás **la innovación más importante es la ampliación de facultades de la Superintendencia de Bancos para ejercer control sobre las instituciones y aplicar sanciones**, lo cual más adelante fue criticado por el gremio en base a las limitadas vías de reclamación sobre las diversas intervenciones que pudiera ejercer la autoridad en el funcionamiento de los bancos. (Diez, 2010, p. 41, grifo nosso).*

Em detrimento das implicações trazidas pela “Ley General de Bancos”, a partir da década de 1960, trouxe à tona a necessidade de constantes reestruturações no âmbito do setor financeiro, frente também aos desequilíbrios e à instabilidade econômica que se instauraria principalmente a partir da década de 1980 na América Latina. Uma das críticas apresentadas, essa característica de criação de decretos-leis promove uma celeridade no estabelecimento de normatizações, porém não se avaliam com o devido cuidado no que tange ao processo de regulação⁶². Isso se constatou também nos demais países latino-americanos (Chong e Lora, 2007)⁶³.

Oszlak, Felder e Forcinito (2000, p.23) defendem duas outras características relevantes no momento de criação dos critérios regulatórios: a ausência de discussões entre parlamentares no que tange ao controle dos serviços prestados e também pela maioria dos marcos regulatórios **ter sido criado através de decreto ao invés de terem sido sancionadas por leis**. Os autores assinalam (,,) *La sanción por decreto de buena parte de los marcos*

⁶² Essa discussão será melhor bem detalhada no capítulo 7 desta tese.

⁶³ CHONG, Alberto e LORA, Eduardo. Valieron la Pena las Privatizaciones? Nueva Sociedad (2007 – Enero-Febrero). Buenos Aires, Argentina.

regulatorios y la creación de los organismos reguladores mediante este mismo instrumento normativo condicionó su futura estabilidad e institucionalización (...). No mesmo sentido,

(...) La creación mediante una ley supone que el funcionamiento de los entes se sustenta en la mayor legitimidad y permanencia del instrumento legal, mientras en los casos de entes creados por decretos, su accionar queda sujeto a una voluntad ejecutiva mucho más fácilmente alterable (...) (CONERJO, 1995 apud OSZLAK; FELDER, FORCINITO, 2000, p.24, grifo nosso).

Neste contexto, Diez (2010) destaca que:

Con este conjunto de modificaciones a la legislación bancaria, el sistema financeiro volvió a funcionar con normalidad y credibilidad. Los bancos empezaron a mantener operaciones sólidas y el volumen de depósitos creció. Sin embargo, producto de la creación de nuevas instituciones financieras y de la práctica des regularizada de algunos operadores informales para captar dineros por parte del público, el sistema financiero sufrió un desorden al constatarse un alto crecimiento en la realización de operaciones de captación y colocación de manera informal, y de ciertas irregularidades preocupantes observadas en el funcionamiento de sociedades financieras y de cooperativas de ahorro y crédito, cuyo volumen de captación por lo demás se hacía cada vez mayor. Diez (2010, p.46, grifo nosso).

E complementa que “ante esta situación se dictaron ciertas normas que buscaron regularizar la situación y endurecer las sanciones para infracciones a la legislación bancaria en general. (DIEZ, 2010, p.46, grifo nosso).

O Quadro 6 a seguir sintetiza uma revisão da legislação bancária chilena, os resultados e as implicações políticas ao longo dos anos de 1960 a 1980. Até o início da década de 1980, foram estabelecidos uma lei (1965) e 15 decretos-lei (1970-1980). Até este período (2010) considera a seguinte ponderação:

(...) A estas alturas el país contaba con una legislación bancaria que fue considerada como completa, regulando diversos aspectos y habiendo experimentado una paulatina evolución hacia un estado de desarrollo que permitió la reactivación de la actividad bancaria y un gran flujo de depósitos, colocaciones, y otras operaciones en el sistema. (DIEZ, 2010, p.46, grifo nosso).

**Quadro 6 - Revisão das Principais Legislações do Setor Financeiro Chileno
(1960 – 1980)**

Lei/ Decreto - Lei	Descrição da Lei/ Decreto-Lei	Observações/ Implicações
Ley n° 16.253 de 1965	<p>Autorizó el establecimiento de bancos de fomento.</p> <p>Esta ley fue producto de la influencia de los programas de desarrollo y de reactivación económica en América Latina impulsados por Estados Unidos.</p>	<p>En Chile, no se constituyó ningún banco de fomento.</p> <p>La ley sirvió para consagrar una unidad de reajuste que se mantiene en esencia hasta el día de hoy, la Unidad de Fomento.</p>
Decreto Ley n° 231 de 1973	<p>Entregaba la administración de los bancos a delegados designados por el Superintendente de Bancos;</p> <p>Se suspendió la formación de nuevos bancos comerciales;</p> <p>Permitió la aplicación de márgenes excepcionales en la relación entre deuda y capital;</p> <p>Suspendió la norma que determinaba la disolución automática de los bancos por la pérdida de más de la mitad del capital y reservas.</p>	<p>Otra norma que se estableció y que también tuvo una vigencia transitoria fue la prohibición de ingreso al país de bancos extranjeros, salvo que se tratase de un banco estatal en su país, en virtud de los compromisos firmados en ocasión del Pacto Andino.</p> <p>Luego Chile se retiró del Pacto Andino y en 1974 se derogó esta norma prohibitiva.</p>
Decreto Ley n° 231 de 1973 (Modificaciones Adicionales)	<p>Derogada todas las disposiciones que obligaran a los bancos en forma forzada a otorgar préstamos en determinadas condiciones, sin perjuicio de las facultades del Banco Central para establecer ciertas exigencias a los bancos comerciales o de fomento para el otorgamiento de estos;</p> <p>Derogada la exigencia de aprobación por el Presidente de la República de la fijación de encajes, que desde ese momento hasta la fecha correspondería sólo al Banco Central;</p> <p>Suprimida el límite para los préstamos de emergencia en moneda extranjera que podía otorgar el Banco Central a los bancos;</p> <p>Facultad a los bancos comerciales y al Banco del Estado para actuar como delegados de la Tesorería General de la República para la recaudación de tributos y para el pago de obligaciones fiscales.</p>	
	<p>Estableció una regulación orgánica a las operaciones de crédito de dinero, y estableció un sistema de reajustabilidad de estas obligaciones;</p> <p>Estas disposiciones fueron más adelante</p>	<p>Se terminó con el nominalismo monetario de las obligaciones de dinero contemplado en el Código Civil, lo que incentivó a un retorno de los depósitos a los bancos.</p>

Lei/ Decreto - Lei	Descrição da Lei/ Decreto-Lei	Observações/ Implicações
Decreto Ley n° 455 de 1974	<p>reemplazadas por la Ley N° 18.010 sobre operaciones de crédito de dinero;</p> <p>Permitió a todas las instituciones efectuar colocaciones y captaciones reajustables, con un plazo mínimo de un año.</p> <p>Establecieron las sociedades financieras (requiere un capital inferior al de los bancos para constituirse, y no pueden abrir y operar cuentas corrientes, como tampoco operar en comercio exterior y cambios internacionales), cuya reglamentación y supervisión se encomendaba a la Superintendencia de Bancos.</p>	<p>Antes de la dictación de este decreto ley, solamente el Banco del Estado, los bancos de fomento y las asociaciones de ahorro y préstamo para la vivienda podían emitir instrumentos financieros con cláusula de reajuste basadas en la Unidad de Fomento (UF).</p>
Decreto Ley n° 748 de 1974	<p>Constitución de los bancos en relación al depósito de garantía que debía constituir cada organizador de una empresa bancaria a la orden del Superintendente de Bancos.</p>	<p>Esto se hizo principalmente para incentivar la constitución de bancos de fomento, de conformidad a los acuerdos del Pacto Andino.</p>
Decreto Ley n° 749 de 1974	<p>Impulsar la capacidad económica de los bancos comerciales, exigiendo que sus capitales sean aumentados.</p> <p>En el caso de bancos con capitales pequeños que éstos se fusionaren de acuerdo a directrices dictadas al efecto, y en función de la convocatoria que formule el Superintendente de Bancos.</p> <p>Busca del plan de regionalización administrativa y económica, el desarrollo de los bancos regionales, estableciendo el deber de formar comités conformados por los bancos de las respectivas regiones.</p>	<p>Se dictó detallada legislación para facilitar las fusiones desde las implicancias laborales hasta las tributarias.</p>
Decreto Ley n° 818 de 1974	<p>Se impulsó la privatización de los bancos comerciales, que a la fecha estaban en gran medida en poder del Estado.</p> <p>Se buscó traspasar gradualmente la propiedad y administración de los bancos a los privados, y por ley se reglamentó de manera tal de evitar la concentración en los privados y procurar una debida dilución de la propiedad entre los privados.</p> <p>Se promueve la vuelta de los bancos extranjeros, al asegurar nuevamente la igualdad de trato entre bancos extranjeros y nacionales.</p> <p>Aumentó el monto del capital básico con que un banco podía constituirse.</p>	<p>Se prohibió al Fisco y en general a todo servicio público ser accionista de un banco comercial.</p> <p>Al efecto se limitó el porcentaje de participación de una persona natural y sus relacionados (parientes, sociedades en dónde tenga participación, etc.) en una sociedad anónima bancaria.</p>

Lei/ Decreto - Lei	Descrição da Lei/ Decreto-Lei	Observações/ Implicações
Decreto Ley nº 1078 de 1975	<p>Se fijó la nueva Ley Orgánica del Banco Central y se estableció el Consejo Monetario, a cargo de la:</p> <ul style="list-style-type: none"> i. política monetaria; ii. tasas de interés; iii. encajes y iv. política cambiaria. <p>Se establecieron al Banco Central realizar operaciones con las empresas bancarias, como los préstamos en caso de urgencia.</p> <p>Se prohibió al Banco Central otorgar créditos al público y al Fisco.</p>	
Decreto Ley nº 1097 de 1975:	<p>Se quitó la regulación sobre la Superintendencia de Bancos del texto de la Ley General de Bancos, y en cambio se dicta la Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).</p> <p>SBIF: se amplía el control ejercido a todos los bancos e instituciones financieras en general, las sociedades financieras, cooperativas de ahorro y crédito, etc.</p>	La SBIF es una nueva estructura jurídica que se conciliara con la creación del Consejo Monetario y con la nueva estructura del Banco Central .
Decreto Ley nº 1171 de 1975:	<p>Se redujeron restricciones establecidas para la realización de ciertas operaciones autorizadas para los bancos comerciales, como operar en créditos y captaciones reajustables a plazos superiores a un año, sujetos a la regulación del Consejo Monetario del Banco Central.</p> <p>Se permitió a los bancos de fomento a captar depósitos y a otorgar créditos por plazos inferiores a un año.</p> <p>Se buscó a los bancos hipotecarios, que se transformaran en sociedades financieras o en bancos de fomento, y así refigurar las alternativas bancarias que operaran.</p>	Más adelante por Decreto Ley Nº 2099 de 1978 se estableció la facultad ordinaria de los bancos de operar en créditos y captaciones a plazos superiores a un año.
	<p>Introduce, en general, el agravamiento de las multas por realizar operaciones infringiendo la Ley General de Bancos;</p> <p>Se refuerza la prohibición a los particulares de recibir dineros por parte del público en cualquier forma, a menos que haya una autorización por ley;</p> <p>Se suprime la posibilidad de que particulares se dediquen habitualmente a realizar operaciones de crédito de dinero;</p>	Las normas contenidas en este decreto-ley fue el de normalizar y regular una realidad que estaba provocando un desorden en el sistema bancario y financiero, y que estaba empezando a provocar problemas en el sistema y la economía.

Lei/ Decreto - Lei	Descrição da Lei/ Decreto-Lei	Observações/ Implicações
Decreto Ley n° 1638 de 1976	<p>Se exige mayor capital mínimo a las sociedades financieras para funcionar;</p> <p>Se establecen pena de reclusión a los administradores de instituciones financieras si omitieren información en la contabilización de operaciones que afecten el patrimonio o la responsabilidad de la empresa;</p> <p>Se encomendó al Consejo Monetario del Banco Central regular la actividad de intermediación de efectos de comercio, para que no se hiciera de manera informal.</p>	
Decreto Ley n° 1847 de 1977	<p>Se permitió a los bancos comerciales emitir obligaciones hipotecarias o letras de crédito y transferirlas sobre hipotecas a su favor, operación que sólo podían efectuar los bancos de fomento;</p> <p>A los bancos de fomento se les permitió adquirir por cuenta propia letras de crédito hipotecario emitidas por otras empresas bancarias, con cierto límite cuantitativo fijado por el Consejo Monetario.</p>	<p>Considerando la desaparición de los bancos hipotecarios, y también ante la quiebra del sistema de ahorros y préstamos para la vivienda, se hizo necesario en virtud de las nuevas capacidades económicas del país reformular y facilitar el flujo de dinero de las personas destinado a la vivienda.</p>
Decreto Ley n° 2099 de 1978	<p>Se establece pena de reclusión para los funcionarios de bancos e instituciones financieras que alteren o desfiguren datos o antecedentes en la información de relevancia financiera con el fin de dificultar la labor fiscalizadora de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras;</p> <p>Se introduce un nuevo título en la Ley General de Bancos que regula orgánicamente a las operaciones hipotecarias, supliéndose una falencia respecto de estas operaciones cada vez más relevantes tanto para los bancos como para los clientes bancarios.</p>	
	<p>Se intentó proveer al mercado financiero de mayor competencia entre las diferentes clases de intermediarios, y facilitar las funciones normativas y fiscalizadoras de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras mediante la regulación, por igual, de los bancos comerciales, bancos de fomento y de las sociedades financieras.</p> <p>Se establece menos tolerancia y por ende una sanción menos flexible ante situaciones en que un banco tiene un exceso de depósitos y de obligaciones frente a terceros, infringiendo los límites</p>	

Lei/ Decreto - Lei	Descrição da Lei/ Decreto-Lei	Observações/ Implicações
Decreto Ley n° 3345 de 1980	<p>de la relación de deuda y capital exigidos por ley;</p> <p>Se perfeccionan los límites a los bancos para otorgar préstamos a una misma persona, natural o jurídica;</p> <p>Se acortan los límites máximos para préstamos en moneda extranjera para importaciones o exportaciones.</p> <p>Se aumenta de 10% a 20% del capital y reservas de un banco como referencia para determinar el monto permitido de inversión en activos como acciones de otros bancos y en general de valores mobiliarios emitidos por una misma sociedad;</p> <p>Se extendió la prohibición del sector público para adquirir acciones de bancos comerciales, a la adquisición de acciones de bancos de fomentos y de sociedades financieras;</p> <p>Se introduce un nuevo título a la Ley General de Bancos, para regular a los bancos de fomento, y se deroga la Ley N° 16.523 que los regulaba;</p> <p>En general se determina la aplicación de la normativa de los bancos comerciales para los bancos de fomento, con limitadas excepciones: a los bancos de fomento se les prohíbe recibir depósitos en cuentas corrientes;</p> <p>A los bancos comerciales, se les permite emitir acciones con privilegio, para facilitar su formación;</p> <p>Se les autoriza para emitir bonos o debentures en moneda nacional o extranjera, sin garantía.</p> <p>Respecto de las sociedades financieras, también se introduce un nuevo título en donde se las regula en cuanto a las operaciones autorizadas y las prohibidas, su capital y estructura jurídica (el gran avance en este punto aparte de las normas de fondo, es que desde ahora tendrán una regulación de rango legal, y no meramente administrativa).</p>	
Decreto – Ley n° 3460 de 1980	Con esta modificación se reemplaza el artículo 66 de la Ley General de Bancos relativo al monto del capital y reservas mínimo de un banco.	

Fonte: Díez (2010, p. 41-48) - *Reformas y Tendencias Recientes de la Legislación Bancaria Chilena*. Elaboração própria.

Conforme exposto no início deste capítulo, a maneira acelerada com que se estabeleceram os decretos-lei no sistema financeiro chileno apresentados no Quadro 6, podem justificar as falhas em alguns processos do programa regulação financeira. Nesse quesito, vale

menção, respectivamente, os decretos-leis nºs 1078 e 1097 de 1975 que sofreram alterações frente às recomendações de Basileia, as quais serão discutidas com mais afinco, as alterações mais recentes, contempladas nas recomendações de Basileia III no capítulo 6. A motivação de muitas destas mudanças está no fato de que a crise dos anos 1980 foi forte no Chile. Segundo Jacome (2015, p. 30):

“Chile suffered an even deeper crisis, as the government had to take control of financial institutions representing one-third of the financial system’s total portfolio in 1981 and of another 45 percent in 1983 following a devaluation of almost 90 percent in 1982”

Em termos de política monetária, a década de 1980 concretiza o processo de autonomia e a lei de 1989 definiu como objetivo do Banco Central *velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos* (Ley Nº 18.840, art. 3º). A partir de 1991, o Banco Central chileno foi um dos primeiros no mundo a adotar o regime de metas inflacionária na condução da política monetária.

Capítulo 5 - As regulamentações atuais estabelecidas pelos órgãos reguladores e a aderência prática do setor bancário brasileiro (1994 – período recente)

5.1. Introdução: As regras de Basileia e o sistema financeiro brasileiro

As preocupações acerca de uma estrutura regulatória mais transparente e resiliente vêm sendo tratada e amplamente discutida e difundida nos países não somente membros do G-20, como também os que possuem um sistema financeiro desenvolvido, onde se incluem as economias latino-americanas.

5.1.1. Primeiro Acordo de Capital: Basileia I

Nesse contexto, os limites de capital foram introduzidos em 1988 no primeiro Acordo de Basileia, conhecido como Basileia I, com a divulgação do documento atinente à necessidade de capital mínima necessária para as instituições financeiras trabalharem, denominado de Convergência Internacional de Mensuração e Padrões de Capital⁶⁴, com ênfase à cobertura das operações expostas ao Risco de Crédito. Após oito anos, uma emenda ao Acordo de Basileia, incluiu as exigibilidades de capital mínimo frente ao Risco de Mercado.

Basileia I tinha como propósito inicial, o acompanhamento das informações contábeis, ou seja, tinha-se como foco de atenção apenas os resultados contabilizados nos balanços das instituições financeiras (tanto nas rubricas patrimoniais ou de compensação). Após a exigibilidades de capital para o risco de mercado, a questão meramente contábil passou a ser substituída gradativamente pela utilização de modelos estatísticos para o respectivo risco.

Conforme mencionado seção 2.2, as normas supracitadas são obrigatórias para os países membros do G-20, considerando as idiossincrasias de cada país e suas respectivas jurisdições. No caso dos países não membros, a aderência às normas ou não é opcional. No Brasil, o acordo de Basileia foi normatizado em 17 de agosto de 1994, de acordo com a Resolução 2.099⁶⁵ do Conselho Monetário Nacional (CMN), que aprovou os regulamentos que dispõem

⁶⁴ Originalmente denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (BCBS, 1998)*.

⁶⁵ Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/43270/Res_2099_v25_P.pdf Acesso em 31.01.2019.

sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos **valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado**, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o **grau de risco apenas das operações ativas das instituições financeiras**, estabelecido pelo BCB, bem como atribuir fatores de risco a novos títulos contábeis criados no COSIF. Inicialmente, conforme exposto no Quadro 7, o requerimento era 8%, devido a recomendação do BCBS, sendo posteriormente elevado ao patamar de 11%, de acordo com o artigo 1º da Resolução nº 2.212 de 16 de novembro de 1995.

Quadro 7 - Categorias e subcategorias das Resoluções 2.099/94

Artigos	Principais Referências (Res. 2.099, de 1994)
Art. 1º, incisos I e IV.	Limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor – Anexo II
Anexo IV, Art.2º	A obrigatoriedade de manutenção de valor de patrimônio líquido, ajustado na forma da regulamentação em vigor, compatível com o grau de risco da estrutura de ativos - Anexo IV O cálculo do valor de patrimônio líquido exigido (PLE) obedecerá à seguinte fórmula: PLE = 0,08 (Apr) , onde: PLE = patrimônio líquido exigido em função do risco das operações ativas; Apr = ativo ponderado pelo risco = total do produto dos títulos do Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo pelos fatores de risco correspondentes + produto do Ativo Permanente pelo fator de risco correspondente + produto dos títulos de Coobrigações e Riscos em Garantias Prestadas pelos fatores de risco correspondentes. Os riscos das operações serão classificados de acordo com os fatores constantes da tabela anexa ao anexo IV.
Art. 2º, § 1º	A observância dos padrões de capital e patrimônio líquido de que tratam os Anexos II e IV é condição indispensável para o funcionamento das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Tabela de Classificação de Ativos Fatores de Ponderação de Risco (FPR%)	
0% (Risco Nulo)	Valores em moeda corrente.
	Reservas livres em espécie depositadas no Banco Central.
	Aplicações em operações compromissadas com recursos próprios (posição bancada) títulos públicos federais e de instituições financeiras ligadas.
	Depósitos voluntários no Banco Central de sociedades de crédito imobiliário.
	Aplicações em moedas estrangeiras no Banco. Central – câmbio.
	Aplicações em títulos de renda fixa intermediados - títulos públicos federais e de instituições financeiras ligadas.
	Aplicações em títulos de renda fixa - carteira própria títulos públicos federais e de instituições financeiras ligadas.
	Aplicações em títulos de renda fixa vinculados a operações compromissadas - títulos públicos federais e de instituições financeiras ligadas.
	Valores depositados no Banco Central.
	Valor do imposto incidente sobre quaisquer rendimentos.
20% (Risco Reduzido)	Depósitos bancários de livre movimentação mantidos em bancos.
	Créditos tributários decorrentes de despesas contabilizadas no período que sejam dedutíveis em exercícios subsequentes.
	Aplicações em operações compromissadas com recursos próprios – posição bancada - títulos estaduais e municipais e de instituições financeiras.
	Aplicações em depósitos interfinanceiros com recursos próprios em instituições

Artigos	Principais Referências (Res. 2.099, de 1994)
50% (Risco Reduzido)	financeiras, bem como suas rendas a apropriar e provisão.
	Aplicações em depósitos de poupança pelas cooperativas de crédito.
	Aplicações em moedas estrangeiras no exterior.
	Aplicações em títulos de renda fixa intermediados - títulos públicos estaduais e municipais e de instituições financeiras.
	Aplicações em títulos de renda fixa - carteira própria - títulos públicos estaduais e municipais e de instituições financeiras.
	Aplicações em cotas de fundos de investimento, em TDEs e em DER.
	Aplicações em títulos de renda fixa vinculados a operações compromissadas - títulos públicos estaduais e municipais e de instituições financeiras.
	Rendas a apropriar e provisão.
	Depósitos mantidos em bancos oficiais, vinculados a convênios para repasses de linhas de crédito ou de prestação de serviços.
	Valores vinculados ao SFH relativos a depósitos em fundo administrado pela CEF e saldos de créditos junto ao FGTS.
	Créditos decorrentes de repasses de recursos a outras instituições financeiras.
	Financiamentos habitacionais em situação normal.
	Créditos adquiridos que contam com coobrigação de instituição financeira e com garantia real relativos a financiamentos habitacionais.
	Operações de câmbio de compra/venda de moeda estrangeira e de ouro (não de importação e exportação), bem como dos respectivos adiantamentos.
	Valores em moedas estrangeiras referentes a fretes e prêmios de seguro sobre exportação pagos antecipadamente à liquidação da respectiva operação de câmbio de exportação.
	Valores a receber de operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros.
	Valor das captações interfinanceiras a serem liquidadas e resgatadas posteriormente junto à CETIP por conta de outras instituições.
100% (Risco Normal)	Aplicações em operações compromissadas com recursos próprios – posição bancada - debêntures e outros títulos.
	Aplicações em títulos de renda fixa intermediados.
	Aplicações em títulos de renda fixa - carteira própria.
	Aplicações em ações.
	Aplicações em títulos que tenham vinculação com produtos agrícolas, pecuários e agroindustriais.
	Títulos de renda fixa de sociedades em regime especial.
	Títulos de renda fixa da carteira própria vinculados a operações compromissadas - debêntures e outros títulos.
	Operações vinculadas a bolsas de valores, de mercadorias e de futuros.
	Títulos aceitos como moeda de privatização.
	Valores vinculados ao SFH.
	Créditos decorrentes de repasses de recursos do crédito rural a cooperativa de crédito.
	Créditos decorrentes de transações com correspondentes.
	Operações de arrendamento.
	Operações de avais e fianças honradas.
	Operações de câmbio.
	Valores a receber relativos a rendas de comissões, corretagens e de outros serviços prestados.
	Negociação e intermediação de operações em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros.
	Créditos específicos da CEF e BNDES.
	Operações especiais do Banco do Brasil com o Tesouro Nacional.
	Valores específicos da CEF.
	Outros créditos em liquidação de créditos diversos.
	Investimentos temporários e bens não de uso próprio.
	Ativo permanente menos as participações em instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central, no País e no exterior.
	Coobrigações e riscos em garantias prestadas.

Fonte: Resolução Res. 2.099⁶⁶, de 1994 - do Banco Central do Brasil.

⁶⁶ Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/43270/Res_2099_v1_O.pdf

Cinco anos após a implementação dos fatores de ponderação ao risco de crédito nas operações ativas, em 1999, a parcela de Risco de Mercado foi contemplada a partir da Resolução 2.606, de 27 de maio de 1999 do CMN, a qual estabeleceu o limite para o total de exposição em ouro e em **ativos e passivos referenciados em variação cambial**, em bases consolidadas, para as instituições financeiras, demais instituições e suas controladas diretas e indiretas. No Quadro 8 destaca-se as principais referências consideradas na época. O respectivo normativo foi revogado pela Resolução nº 3.488 de 29 de agosto de 2007, em função dos aprimoramentos oriundos do BCBS.

Quadro 8 - Categorias e subcategorias da Resolução 2.606/99

Artigos	Principais Referências (Res. 2.606, de 1999)
Art. 1º	Estabelece que o total da exposição em ouro e em ativos e passivos referenciados em variação cambial assumido pelas instituições financeiras, demais instituições e suas controladas diretas e indiretas, apurado em bases consolidadas, não pode ser superior a 60% (sessenta por cento) do valor do Patrimônio Líquido Ajustado (PLA). Parágrafo único. Fica o Banco Central do Brasil incumbido de estabelecer as normas relativamente aos critérios que serão utilizados para efeito da apuração do limite referido neste artigo.
Art. 4º	Na hipótese de o total consolidado das operações com ouro e com ativos e passivos referenciados em variação cambial revelar-se superior ao percentual estabelecido no art. 1º, o excesso deverá ser eliminado à medida que liquidadas as operações, ficando a instituição impedida de contratar novas posições que onerem referido percentual, até o seu efetivo enquadramento.
Art. 5º	O descumprimento do limite de que trata esta Resolução, poderá implicar no descredenciamento da instituição para operar em câmbio, quando for o caso.

Fonte: Resolução Res. 2.606⁶⁷, de 1999 - Banco Central do Brasil.

Cabe ainda ressaltar que, ao final de 1999, houve a constituição de Provisão Para Créditos de Liquidação Duvidosa mediante a Resolução nº 2.682/1999⁶⁸ do CMN, estabelecendo que as instituições financeiras devem classificar as operações de crédito, em ordem crescente de risco, respeitando os seguintes patamares (Art 1º):

Tabela 8 - Percentuais de Provisão por Nível de Risco

AA	A	B	C	D	E	F	G	H
0%	0,5%	1%	3%	10%	30%	50%	70%	100%

Fonte: Resolução Res. 2.682/ 99 - Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

No Art. 2º do respectivo normativo, cabe também à instituição financeira detentora pelo crédito, a classificação da operação no nível de risco, baseada em critérios que

⁶⁷ Disponível em:

www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45135/Res_2606_v3_P.pdf

⁶⁸ Disponível em: www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1999/pdf/res_2682_v2_L.pdf

contemplam informações atinentes aos devedores e seus garantidores e, em relação à operação, de acordo com a classificação apresentada no Quadro 9, exposto a seguir:

Quadro 9 - Categorias e subcategorias da Resolução 2.682/99

Devedores e Garantidores	Operação
a) Situação econômico-financeira; b) Grau de endividamento; c) Capacidade de geração de resultados; d) Fluxo de caixa; e) Administração e qualidade de controles; f) Pontualidade e atrasos nos pagamentos; g) Contingências; h) Setor de atividade econômica; i) Limite de crédito.	a) Natureza e finalidade da transação; b) Características das garantias, particularmente quanto à suficiência e liquidez; c) Valor.

Fonte: Resolução Res. 2.682/ 99 - Banco Central do Brasil. Elaboração própria.

5.1.2. Segundo Acordo de Capital: Basileia II

Diante do exposto no capítulo 2 sobre o Novo Acordo de Capital ou Basileia II publicado em junho de 2004, o Comitê de Basileia apresentou o documento “Convergência Internacional de Mensuração e Padrões de Capital – Estrutura Revisada⁶⁹, com a proposta de fornecer critérios mais refinados das categorias e ponderações de riscos ou adequando melhor o capital à alocação econômica que resulta dos modelos internos que haviam sido introduzidos pelos bancos Kregel⁷⁰ (2006, p.33), de forma resumida são destacadas a seguir:

- i)** Alterações significativas nos conceitos de Risco de Crédito;
- ii)** Prevaleceu as disposições atinentes ao Risco de Mercado; e
- iii)** Introdução ao conceito de Risco Operacional.

Nos anos de 2005, 2006 e 2009, novas versões do Novo Acordo foram divulgadas, buscando melhorias e adequações no processo de requerimentos mínimos de alocação de capital. Adicionalmente, Basileia II trouxe consigo o conceito e a relevância de se adotar as melhores práticas de gestão de riscos e, não apenas um indicador de capitalização baseado em informações contábeis.

⁶⁹ Originalmente denominado *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards – A Revised Framework*. (BCBS, 2004).

⁷⁰ Kregel, Jan (2006, p. 33). O novo Acordo de Basileia pode ser bem-sucedido naquilo em que o Acordo Original fracassou? In: Mendonça, Ana Rosa R. e Andrade, Rogério P. (org.) Regulação Bancária e Dinâmica Financeira. Campinas, Instituto de Economia da Unicamp.

No Brasil, o Banco Central divulgou um Comunicado nº 12.746 definindo o cronograma de alinhamento frente ao Novo Acordo, durante o período de 2006 a 2011. Os respectivos normativos atinentes à Basileia II estão consolidados na Resolução nº 3.444, de 28 de fevereiro de 2007 e, na Resolução nº 3.490, de 28 de agosto de 2007.

Em síntese, nos Quadros 10 e 11 a seguir destacam-se as principais alterações frente aos Acordos de Basileia I e II aderidos pelo sistema financeiro brasileiro e seus respectivos requerimentos de capital.

Quadro 10 - Comparativo entre os Critérios de Basileia I e II

Basileia I	Basileia II		
	Abordagem Padronizada	Abordagem Sistemas Internos	
		Básica	Avançada
<ul style="list-style-type: none"> - Inicialmente Risco de crédito (1988), posteriormente Risco de Mercado (1996); - Requerimentos mínimos de capital: (11% de capital/ ativos ponderados pelo risco); - Simplicidade de implementação (base contábil). 	<ul style="list-style-type: none"> - Considera Risco de Crédito, Mercado e Operacional; - Aumento no número de faixas de ponderação de risco - Identifica instrumentos de mitigação; - Requisito Legal. 	<ul style="list-style-type: none"> - Desenvolvimento de sistemas e modelos internos pelas instituições financeiras (IFs); - Enfoque na utilização e gestão das IFs; - Submissão à validação e anuência do Banco Central do Brasil (BCB). 	
		<ul style="list-style-type: none"> - Estimativa da PD (Probabilidade de descumprimento) - Demais métricas baseadas na referência estabelecida pelo órgão regulador (BCB) para todo o mercado 	<ul style="list-style-type: none"> - Estimativa da PD (Probabilidade de descumprimento) - Estimativa do EAD (Exposição no momento do descumprimento) - Estimativa do LGD (Perda dado o descumprimento).

Fonte: www.bis.org/publ/bcbs128.pdf - Elaboração própria.

Quadro 11 - Requerimentos de Capital

Riscos	Normas Brasileiras e Métodos de Cálculo de Capital		
	Padronizada ⁷¹	Modelos Internos	
Crédito	Abordagem Padronizada. (Circular BCB 3.360 ⁷²).	IRB Básica (<i>Internal Ratings Based</i>)	IRB Avançada
Mercado	Abordagem Padronizada (Circulares BCB 3.361 a 3.368, 3.389 ⁷³).	Modelos Internos de VaR	
Operacional	Abordagens Padronizadas: Índice Básico, Padronizada Alternativa e Simplificada. (Circular BCB 3.383 ⁷⁴).	Método AMA (<i>Advanced Measurement Approach</i>) (abordagem avançada).	

Fonte: BCB - <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/buscanormas> - Elaboração própria.

5.1.3. Reformas no Acordo de Basileia: Basileia II/2

A significativa alavancagem das carteiras de negociação dos bancos (*trading book*) – operações de crédito, captações e derivativos – é reconhecida como uma das principais causas de perdas durante a crise financeira de 2007/2009. Diante deste cenário, as reformas recomendadas por Basileia II/2 ensejaram uma revisão e alteração nos cálculos de alocação de capital para risco de mercado (padronizado e modelos internos), pautadas na utilização de cenários de estresse. Atualmente, as reformas recomendadas estão praticamente implantadas em todos os países do BCBS.

5.1.4. Basileia III

Com o advento da crise dos *subprimes* em 2008, o Conselho de Estabilidade Financeira, sigla em inglês – *Financial Stability Board* (FSB) e os membros do G-20, recomendaram uma série de medidas que visam reduzir possíveis e futuras crises sistêmicas, com a garantia de um sistema que mantenha um capital em quantidade e qualidade suficientes para enfrentar um cenário de significativa deterioração da economia. Essas medidas representam uma ampla reforma, resultando em mais um novo Acordo de Capital, também conhecido como Basileia III (BCBS, 2011), com principal preocupação de avaliar o

⁷¹ Foram mantidos os documentos inicialmente publicados, contudo os normativos foram revogados a partir dos anos de 2008 e 2011, respectivamente.

⁷² Risco de Crédito: Circular nº 3.360 revogada pela Circular nº 3.644, de 4/3/2013;

⁷³ Risco de Mercado: Circulares nºs 3.361 a 3.368 revogadas, respectivamente, pelas Circulares nº 3.634, de 4/3/2013; nº 3.635, de 4/3/2013, nº 3.636, de 4/3/2013, nº 3.637, de 4/3/2013, nº 3.638, de 4/3/2013, nº 3.389, de 25/6/2008 e nº 3.639, de 4/3/2013 e, Circular 3.389 revogada pela Circular nº 3.641, de 4/3/2013.

⁷⁴ Risco Operacional: Circular 3.383 revogada pela Circular nº 3.640, de 4/3/2013.

padrão internacional de liquidez e a qualidade de capital das instituições financeiras, recomendando o estabelecimento de limites operacionais.

O processo de implementação dos critérios acerca de Basileia III tem como prazo até 2019. Nesse contexto, as discussões relativas ao nível de capitalização das instituições financeiras, e principalmente quanto à rentabilidade dos bancos devem demandar uma série de estudos e mensurar os reais impactos que as novas recomendações podem provocar. São preocupações que os Bancos Centrais já referenciam em seus relatórios de estabilidade financeira.

O ápice da crise financeira de 2008 foi justificada, por alguns autores, pela excessiva alavancagem das instituições financeiras, conforme Papanikolaou e Wolff, 2014⁷⁵ (apud MUCHEN 2017, p. 80-81)⁷⁶:

(...) evidências empíricas de que o aumento de exposições e operações tanto explícitas quanto ocultas (fora do balanço dos bancos) reduzem a capacidade destes em absorver choques financeiros. Por outro lado, a adoção de política de desalavancagem seria prejudicial ao sistema bancário caso volume de venda de ativos seja grande o suficiente para propagar um processo de depreciação de preços.

Nesse contexto, no Brasil a avaliação da alavancagem financeira dos bancos foi normatizada pela Circular nº 3.748, de 27 de fevereiro de 2015, que introduziu critérios de apuração da Razão de Alavancagem (RA).

(...) evidências empíricas de que o aumento de exposições e operações tanto explícitas quanto ocultas (fora do balanço dos bancos) reduzem a capacidade destes em absorver choques financeiros. Por outro lado, a adoção de política de desalavancagem seria prejudicial ao sistema bancário caso volume de venda de ativos seja grande o suficiente para propagar um processo de depreciação de preços.

Muchen (2017, p. 81) ressalta a velocidade da alavancagem dos bancos no processo de intermediação financeira comparativamente a outros setores da atividade econômica.

(...) À medida que firmas comerciais, por exemplo, operam com alavancagem média de 0,6, bancos podem acumular passivo doze vezes maior do que seu capital próprio. Examinando um painel de quatorze países desenvolvidos, Brei e Gambacorta (2014)⁷⁷ investigam como a RA comporta-se ao longo dos ciclos de negócios. Esses autores concluem que tal

⁷⁵ PAPANIKOLAOU, N.; WOLFF, C. C. P. (2014). *The role of on-and off-balance sheet leverage of bank in the late 2000s crisis. Journal of Financial Stability*, vol. 14, p.3-22.

⁷⁶ Nova Restrição de Capital sob Basileia III – Douglas da Rosa Munchen in Busquets ... (et al). Estudos sobre Regulação Financeira. Banco Central do Brasil, 2017. 248p.

⁷⁷ BREI, M.; GAMBACORTA, L. (2014). *The leverage ratio over the cycle. BIS Working Papers*, 471.

indicador de alavancagem é mais contracíclico do que os índices de capital regulamentar baseados em risco.

Adicionalmente, observa-se que:

As decisões de monitoramento dos empréstimos feitos por bancos dominantes sob **restrições de capital baseadas em risco e sob restrições de alavancagem** foram investigadas em estudo teórico de Balasubramanyan (2014)⁷⁸. (...) para determinada região dos parâmetros considerados, o banco dominante irá monitorar seu portfólio quando estiver operando sob restrição de capital baseada em critérios de alavancagem. Contudo, **tal banco não exercerá ações de monitoramento quando a restrição de capital for baseada em risco**, o que sugere que a **adoção de um limite de capital com base em critério de alavancagem** constitui uma restrição ativa na solução do problema de maximização de lucro da firma bancária. (MUCHEN, 2017, p. 81, grifo nosso).

5.2. Demais regulações e fiscalização financeiras no Brasil

As medidas regulatórias até então adotadas pelo sistema financeiro brasileiro, que serão discutidas neste capítulo, derivam das fiscalizações realizadas pelo FMI com a publicação do *Financial System Stability Assessment* (FSSA)⁷⁹. Como subsídio inicial, o relatório publicado em junho de 2012⁸⁰ trouxe uma lista de ações que deveriam ser aperfeiçoadas, em especial, no arcabouço institucional à estabilidade financeira.

De maneira resumida, um detalhamento das recomendações do FMI será apresentado nas páginas seguintes, com o enfoque na questão institucional e prudencial. O foco principal deste capítulo é relatar as fragilidades regulatórias identificadas após o advento da crise financeira de 2008 e as resoluções implementadas pelo Banco Central do Brasil. Para fins de comparação, finaliza-se o capítulo avaliando o último FSSA do desempenho do sistema financeiro brasileiro, divulgado em novembro de 2018⁸¹, com os resultados até então atingidos e os impactos sobre a atuação dos entes reguladores do setor financeiro brasileiro.

Após um balanço das ações realizadas até 2018, será proposto no capítulo 7 resgatar novamente a reflexão quanto à atuação da autoridade monetária, bem como como seus órgãos adjacentes, avaliando o quanto as políticas regulatórias e monetárias representam um conflito

⁷⁸ BALASUBRAMANYAN, L. (2014). *Differential Capital Requirements: Leverage Ratio versus Risk-Based Capital Ratio from a Monitoring Perspective*. Federal Reserve Bank of Cleveland, Working Paper, p. 14-15.

⁷⁹ This report is based on the work of a joint IMF-World Bank Financial Sector Assessment Program (FSAP) mission to Brazil during March 6–21, 2012.

⁸⁰ International Monetary Fund (IMF) Country Report No. 12/206. **Brazil: Financial System Stability Assessment**, June 2012.

⁸¹ International Monetary Fund (IMF) Country Report No. 18/339. **Brazil: Financial System Stability Assessment**, November 2018.

ou complementariedade na organização do sistema financeiro brasileiro e as principais indagações quanto às perspectivas futuras.

Resumidamente, nos Quadros 12 e 13, o FSSA (2012, p. 08-09) expõe os principais pontos de melhoria no quesito de regulamentação financeira brasileira, no período de 2002 até 2012. Com destaque, será reexaminada a formalização dos critérios de regulação dos serviços financeiros, revisão dos requerimentos prudenciais e a atuação do próprio BCB.

Quadro 12 - Principais Recomendações Regulatórias – Brasil (FSAP*)

Recommendations	Authority Responsible**
Macroprudential Institutional Arrangements and Instruments	
1 - Issue regulation on credit bureaus to ensure broad availability of reliable positive information on borrowers.	CMN
2 - Ensure compilation and publishing of a housing price index that is based on purchases, with broad geographic coverage.	BCB
3 - Create a multi-partite, high-level committee, comprising all financial safety net providers , with an explicit mandate for systemic risk monitoring and crisis coordination .	CMN
Safety Nets and Crisis Management	
4 - Strengthen the procedures and systems of the BCB to deliver ELA (Emergency Liquidity Assistance).	BCB; CMN
5 - Revise the composition of the board of the FGC; use the least-cost principle in deciding FGC support for resolution, with OBA provided only when there is a grave systemic threat (capped at 50% of the FGC's cash resources); and secure adequate funding for the FGC in the event of a systemic crisis.	FGC; BCB; MOF
6 - Remove legislative impediments and strengthen the purchase and assumption and bridge bank statutes.	CMN; BCB; FGC.
7 - Extend legal protection to all financial sector supervisory agencies, and elevate the threshold for actions against employees of these agencies, BCB-appointed directors, intervenors, or liquidators to gross negligence .	CMN; MOF
Capital Markets	
8 - Extend tax incentives on infrastructure bonds to infrastructure FIDCs.	MOF
9 - Issue stricter market-making rules, e.g., apply a narrow set of the same benchmarks to all market makers, linked to improved incentives, e.g., access to MOF's securities lending facilities.	MOF
10 - Shift BNDES operations towards co-financing with institutional investors of a broader set of companies and projects to provide market access and facilitate longterm financing.	MOF; BNDES
Insurance and Pensions	
11 - Provide SUSEP and PREVIC with the same legal status as CVM (e.g., fixed-term	MPS, MOF

Recommendations	Authority Responsible**
appointments and clear mandates for board members).	
12 - Issue a secondary regulation on brokers' self-regulation, which should include a mandatory affiliation to the self-regulating entity, and closely supervise its implementation.	SUSEP
13 - Implement the required regulation for consolidated supervision, including the introduction of ERM and capital requirements at group level.	SUSEP; CNSP
Consumer Protection	
14 - Establish a dedicated consumer financial protection unit.	CMN; MOJ

Fonte: FSSA (2012, p.08, Tabela 1). (*) FSAP - *World Bank Financial Sector Assessment Program*. (**) Entidades responsáveis pela implementação: CMN – Conselho Monetário Nacional; BCB – Banco Central; FGC – Fundo Garantidor de Crédito; BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Nacional; SUSEP – Superintendência de Seguros Privados; MOF – Ministério das Finanças; MOJ – Ministério da Justiça; MPS – Ministério da Previdência Social; CNSP – Conselho Nacional de Seguros Privados (Tradução livre).

Quadro 13 - Andamento das Implementações das Principais Recomendações Regulatórias – Brasil (FSAP)

Main Recommendations of the 2002 FSAP	Status – until 2012
a) Passage of legislation ensuring the autonomy of the BCB, specifically providing for the terms of its Board members and mandating the achievement of price stability as its monetary policy objective.	Not implemented. Authorities consider that BCB has sufficient operational independence to discharge its functions.
b) Tightening of bank licensing requirements.	Implemented.
c) Improvement of the standards for auditor certification to effectively support bank supervision, and enhance the transparency and governance of firms.	Implemented.
d) Granting of legal protection to financial system supervisors and formalizing criteria for bank intervention to further strengthen the supervisory framework.	Partially implemented.
e) Strengthening of the current bank resolution framework to deal with systemic cases , by developing contingency plans that could include a carefully designed open bank assistance.	Not implemented.
f) Assessment of possible tax deductibility of provisions and of further improvement of quality of banks capital in connection to tax credits, goodwill and Tier I capital.	Partially implemented; quality of capital will be further strengthened with the introduction of Basel III.
g) Improvement of the operations of Federal Banks, particularly their cost structure, and their loan screening, monitoring, and collection practices, and completion of their financial clean-up.	Ongoing.
h) Full implementation of the recently agreed MOU between the BCB and the CVM.	Implemented.
i) Passage of new Bankruptcy Law.	Implemented.
j) Completion of the amendment to Corporate Law regarding accounting, auditing, and reporting to tighten disclosure requirements, in particular with respect to related party transactions.	Implemented.
k) Completion of the amendment to Corporate Law regarding accounting, auditing, and reporting to tighten disclosure requirements, in particular with respect to related party transactions	Implemented.
l) Enhancement of the valuation basis and development of a	Not implemented.

Main Recommendations of the 2002 FSAP	Status – until 2012
solvency margin for long-term income stream products, and development of local mortality tables.	
m) Review of the personnel hiring practices across the different institutions of the public sector involved with the supervision and prudential regulation of the financial system to improve the scope for attracting and retaining highly qualified personnel.	Partially implemented.

Fonte: FSSA (2012, p.09, Tabela 2).

Ao que tudo indica, realizando um balanço entre os prós e contras aos argumentos defendidos pelo FSSA nos quadros expostos, pode-se inferir a proposição de um novo modelo de estrutura regulatória e o redirecionamento das atribuições de monitoramento de riscos, crises sistêmicas e instrumentos de políticas macroprudenciais, não cabendo integralmente a responsabilidade ao BCB (FSSA, 2012, p. 06). Logo, esta hipótese desperta à atenção quanto papel e a atuação vigentes do BCB.

Como algumas das proposições, FSSA (2012, p. 28) descreve:

- i. Members should conduct regular joint-assessments of systemic risks in the financial sector as a whole and formulate plans and strategies to address them. This committee could consider also publishing periodic financial stability assessments or reports focusing on the entire financial system as a complement to the BCB's Financial Stability Reports;*
- ii. The committee would ensure that all legal and operational hurdles for information exchange among participants are cleared. Consideration could be given to establishing joint databases to facilitate the sharing of information;*
- iii. The committee would establish a road map for crisis management, clarify individual roles and responsibilities for each agency consistent with the mandate legally vested upon each agency, and undertake crisis simulations.*

Neste contexto, pode-se destacar de acordo com o relatório alguns dos riscos ou vulnerabilidades no sistema bancário brasileiro, além da conduta no processo de supervisão e fiscalização bancária:

- i) "Like the rest of the Brazilian economy, the financial sector is exposed to the effects of volatility in international markets for commodities and capital, but the flexible exchange rate, strong macro- and microprudential policy frameworks, sound balance sheets, high capital and profitability, and ample liquid assets, provide significant risk mitigants. Although systemic risks have declined since the global financial crisis and stress tests suggest the financial sector is resilient to a wide range of shocks, the rapid credit growth, particularly to households, is creating pockets of vulnerability that will need to be carefully monitored";*

- ii) *“Considerable progress has been made toward implementing the recommendations of the initial FSAP to strengthen supervision and regulation, and compliance with international standards is high, especially in banking supervision. Further strengthening of insurance and pensions supervision is needed nonetheless, including to ensure the operational autonomy and legal protection of supervisors”;*
- iii) *“Financial safety nets could be improved by strengthening the procedures for use of the deposit insurance fund, enhancing the central bank’s emergency liquidity assistance, and removing impediments to bank resolution tools”;*
- iv) *“Despite considerable progress in recent years, capital market development remains constrained by the low duration and high interest rate environment. Further progress will take time and be contingent upon maintaining a stable macrofinancial environment, but could be spurred by financial sector reforms, including providing incentives for longer duration and infrastructure investments, as well as refocusing BNDES to support private long-term finance”. (FSSA, 2012, p.01, grifo nosso)*

Em atenção ao item ii acima exposto, no que concerne à arquitetura institucional, o Brasil tem criado uma série de entidades auxiliares, com intuito de prevalecer maior supervisão e transparência na divulgação de informações. Em 2006, foi criado o Comitê de Regulamentação e Supervisão de Financeiro, Valores Mobiliários, Seguros e Previdência Complementar (COREMEC). Em 2010 foi instituído um Subcomitê de Monitoramento da Estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SUMEF). No ano seguinte, em maio de 2011, BCB constituiu um Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF).

Mesmo com a montagem de todo o arcabouço jurídico ao longo desses cinco anos, é importante observar as atribuições endereçadas a cada entidade, não há clara definição de tomadas de ações, cabendo ainda ao BCB a responsabilidade de concentrar as funções de supervisor e regulador do sistema financeiro brasileiro.

O relatório FSSA (2012) já evidenciava os riscos do modelo institucional vigente:

(...)Brazil has a well-developed architecture for supervisory cooperation and information sharing (...). Since the legal framework does not assign explicit responsibility for financial stability to any agency, in practice the BCB takes a lead role. The BCB assumes de facto responsibility for macroprudential policy but does not have an explicit legal mandate. There is also no formal framework among the financial safety net players for crisis management, although it is understood that the BCB will play the lead role. The COREMEC has a purely advisory role, and indeed did not play a major role during the recent global financial crisis. (FSSA, 2012, p. 28, grifo nosso).

De forma complementar, o relatório nos remete a um importante ponto de atenção:

*Although these arrangements have been sufficient in the past, **the authorities should consider establishing a multipartite financial stability committee.** Due to the dominance of banks in the Brazilian financial sector, the BCB has so far been successful in monitoring systemic risk and implementing timely measures. **But as the financial system becomes more complex risks may arise outside banking, and closer coordination among the various supervisory agencies will become increasingly important.** While the BCB should retain a key role, reflecting its expertise in systemic risk analysis, **more explicit cooperation arrangements, as well as greater transparency and accountability, might be warranted going forward.** (FSSA, 2012, p. 28, grifo nosso).*

Segundo FSSA (2012, p.29), a figura 1 sugere uma nova governança institucional. Observa-se a desvinculação do Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF) que, até então, está subordinado ao BCB, caberia a este último os compromissos atinentes à política monetária; outro aspecto a ser pontuado refere-se também à separação do Ministério das Finanças do Conselho Monetário Nacional (CMN).

Figura 1 - Proposta de Arcabouço Institucional para a Política de Estabilidade Financeira

Fonte: FSSA (2012, p.29 – Ilustração 11). (1) (COREMEC ou a nova entidade teria um mandato próprio de Estabilidade Financeira - Tradução livre).

Em uma primeira análise, a proposta estruturada visa segregar as funções de tradicionais de política monetária e estabilidade financeira das atividades atreladas à

regulação e supervisão. Está última, seria endereçada à nova entidade ou concentraria tais atividades sob coordenação COREMEC (atualmente assume um papel em caráter consultivo). Quanto ao CMN, tendo como principal órgão executor, BCB, enfocados nos aspectos de política monetária, estabilidade dos preços e crescimento econômico.

Em complemento à esta reflexão, os analistas do FSSA (2012) ressaltam que:

*(...) The authorities should consider upgrading COREMEC or establishing a new multipartite high-level committee including all financial regulators, as well as the FGC and the Ministry of Finance. **This committee should be responsible for systemic risk monitoring, macroprudential policy coordination, and systemic crisis preparedness.** (FSSA, 2012, p. 28, grifo nosso).*

Quanto à regulação e supervisão bancária, é pontuado no relatório FSSA (2012) os amplos poderes concentrados no BCB, estando em plena conformidade com os princípios de Basileia (resoluções implementadas pelo BCB atinentes às medidas macropudenciais, estrutura de governança corporativa, gerenciamento integrado de riscos, entre outras medidas que serão detalhadas na sequência).

*The BCB's broad powers and well-developed banking supervision are reflected in **very high compliance with the Basel Core Principles**. The supervisory process is risk-based, robust, and intrusive. It uses a mix of on-site and off-site supervision and well-structured methodologies to identify and assess the most relevant risks of institutions, as well as the quality of internal controls and risk management systems, in order to allocate supervisory resources. Banks are informed at an early stage of issues and prompt correction is required, followed by close monitoring. The corrective action framework has been strengthened by the adoption of regulations that enhance BCB's discretion, for example on the adequacy of corporate governance. Since the implementation of Pillar 2, the BCB enforcement has taken on a more preventive approach that may arrest unsafe and unsound practices before they impact the bank's condition. (FSSA, 2012, p. 28, grifo nosso).*

Quanto às regras prudenciais, o BCB atua na fiscalização das instituições financeiras autorizadas a funcionar pela respectiva autoridade monetária, a adequação às regras e índices prudenciais (níveis de capital), qualidade dos ativos e passivos dos bancos, grau de liquidez e rentabilidade. Conforme destaca o próprio relatório (FSSA, 2012):

An extensive quantitative and qualitative review results in a comprehensive understanding of an institution's risk profile. The BCB identifies outliers in prudential ratios, as well as transactions that do not meet the norm for the institution or the system, and produces a quantitative rating for each

institution covering capital, asset quality, liabilities/liquidity and earnings. The supervisor also produces a qualitative rating based on an analysis of business risks and controls on credit, legal, operational, market, liquidity and contagion risks from group entities (The review of contagion risks includes an analysis of the non-banking subsidiaries and affiliates and their possible impact on the condition of the consolidated banking group), as well as corporate functions and controls of strategic, reputation, information technology, money laundering and operational risks. The overall rating consolidates the quantitative and qualitative ratings. The supervisory process results in a comprehensive understanding of the operations and risk profiles of the banks. Supervisory plans include meetings with bank management, many jointly with insurance supervisors. (FSSA, 2012, p. 29-30, grifo nosso).

Diante do exposto e no aprimoramento da função executora do BCB, houve a adoção e divulgação de uma série de Resoluções no que tange às atividades de regulação e supervisão bancária, destacando: **i)** ênfase à estrutura de governança das instituições financeiras, estratégia, viabilidade de negócios e perspectivas; **ii)** aplicação de medidas prudenciais preventivas, conforme Resolução 4.019 de 29 de setembro de 2011, que apresenta as medidas prudenciais preventivas destinadas a assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do Sistema Financeiro Nacional; **iii)** primeira autorização para uso dos modelos internos – Risco de Mercado e Risco de Crédito; **iv)** implantação de monitoramento focado em detecção de fraudes e **v)** sistema de Avaliação de Riscos e Controles – SRC nas instituições financeiras; **vi)** implementação do Cadastro Positivo; **vii)** adoção do Acordo de Basileia III no Brasil e **viii)** criação do Departamento de Supervisão de Conduta – DECON.

Ratificando as implementações anteriormente mencionadas, o relatório ressalva com significativo destaque aos avanços observados no processo de supervisão das atividades bancárias:

(...) Since 2002, the banking supervision planning process has been upgraded significantly. The BCB has established the Annual Program of Supervision that encompasses the planning of supervisory activities. The supervisory program is based significantly on the outputs from the Risk and Control Assessment System (SRC), which is a well-structured methodology for identifying and assessing the most relevant risks of institutions, as well as the quality of internal controls and risk management systems. The SRC provides a comprehensive understanding of the operations and risk profiles of the banks and aids in allocating resources in accordance to risk. (FSSA, 2012, p. 44).

No que tange às medidas prudenciais no âmbito do SFN, a Resolução 4.019 de 2011 trouxe consigo os elementos recomendados pelo *Financial Stability Board* (FSB) apresentados anteriormente no Capítulo 2, que até Basileia III, os acordos tinham enfoque em

definir parâmetros a serem cumpridos pelas instituições financeiras. Com a crise de 2007-2008, o enfoque passou a ter um caráter macroprudencial, ou seja, identificar as fontes de contágio sistêmico e mitigar os riscos do sistema financeiro como um todo.

Em comparação às recomendações emanadas pelo FSB, a seguir estão elencados os principais artigos e atribuições destinadas na regulamentação brasileira. Novamente, destacamos o integral poder de supervisão e execução do BCB. Em atendimento ao Princípio 23 – (*CP 23: Corrective and remedial powers of supervisors*), o FSSA (2012, p. 48) ressalta:

Enforcement powers are broad and have been significantly enhanced with the issuance of Resolution 4019. The resolution improved the ability of the BCB to require early correction of issues identified through its supervisory process by making it possible to require correction based on judgmental views on the adequacy of internal controls or corporate governance, thus not having to wait until the bank condition demonstrated quantitative indications of deterioration.

Quadro 14 - Medidas Prudenciais – Resolução nº 4.019 de 29.07.11

Principais Referências (Res. 4.019, de 2011)	Descrição e Atribuições Exclusivas do Banco Central do Brasil (BCB)
Art. 1º e Parágrafo único.	Declara as sobre medidas prudenciais preventivas aplicáveis às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo (BCB), visando assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do SFN; Tais medidas serão adotadas por decisão fundamentada do BCB, exclusivamente.
Art. 2º e incisos I, II, III, IV, V, VI, VII e VIII e Parágrafo único.	Declara que o BCB poderá determinar a adoção das medidas prudenciais preventivas indicadas no art. 3º na ocorrência de uma das seguintes situações: <ul style="list-style-type: none"> - Exposição a riscos não incluídos ou inadequadamente considerados na apuração do (PRE); - Exposição a risco incompatível com as estruturas de gerenciamento e de controles internos da instituição; - Deterioração ou perspectiva de deterioração da situação econômico-financeira da instituição, independentemente de descumprimento dos requerimentos mínimos de capital ou dos demais limites operacionais estabelecidos na regulamentação; - Descumprimento de limites operacionais; - Deficiência nos controles internos; - Incompatibilidade entre a estrutura e as operações da instituição em relação às metas e aos compromissos assumidos no plano de negócios exigido no processo de qualificação para o acesso ao SFN; - Insuficiência de elementos para avaliação da situação econômico-financeira ou dos riscos incorridos pela instituição, em função de deficiências na prestação de informações indispensáveis ao BCB; - Outras situações que, a critério do BCB, possam acarretar riscos à solidez da instituição, ao regular funcionamento ou à estabilidade do SFN.

Principais Referências (Res. 4.019, de 2011)	Descrição e Atribuições Exclusivas do Banco Central do Brasil (BCB)
	Para fins de adoção de medidas prudenciais preventivas, serão considerados pelo BCB, em conjunto ou isoladamente , os seguintes indicadores : adoção de controles e procedimentos operacionais adicionais; redução do grau de risco das exposições; observância de valores adicionais ao PRE; observância de limites operacionais mais restritivos; recomposição de níveis de liquidez.
Art. 3º e incisos I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII e IX.	<p>Poderes ao BCB em determinar a adoção de uma ou mais das seguintes medidas prudenciais preventivas, concomitante ou sucessivamente: adoção de controles e procedimentos operacionais adicionais; redução do grau de risco das exposições; observância de valores adicionais ao PRE; observância de limites operacionais mais restritivos; recomposição de níveis de liquidez e adoção de administração em regime de cogestão no caso de cooperativa de crédito que tenha celebrado o correspondente convênio.</p> <p>Autoriza a limitação ou suspensão de: aumento da remuneração dos administradores; pagamentos de parcelas de remuneração variável dos administradores; distribuição de resultados ou, no caso de cooperativas de crédito, de sobras, em montante superior aos limites mínimos legais, prática de modalidades operacionais ou de determinadas espécies de operações ativas ou passivas; exploração de novas linhas de negócios; aquisição de participação, de forma direta ou indireta, no capital de outras sociedades, financeiras ou não financeiras; abertura de novas dependências; e alienação de ativos.</p>
Art. 4º, incisos I e II e § 1º, 2º e 3º.	<p>Poderes ao BCB em convocar os representantes legais da instituição e seus controladores para prestar esclarecimentos sobre as causas da situação que ensejou a adoção de medidas prudenciais preventiva e apresentar plano para a solução da situação, com a indicação de metas quantitativas e qualitativas a serem atingidas, a anuência de todas as partes envolvidas na consecução do plano e o estabelecimento de cronograma para sua execução.</p> <p>A apresentação do plano supracitado deverá ter a aprovação da diretoria da instituição, e caso aplicável, do conselho de administração. O BCB deverá avaliar e homologar o plano no prazo por ele definido.</p> <p>O BCB poderá solicitar a elaboração de relatórios de acompanhamento da execução do plano, bem como a periodicidade mínima dos mesmos ao auditor independente da respectiva instituição financeira.</p>
Art. 5º e incisos I, II e III.	<p>A aplicação das respectivas medidas estão sob a integral submissão, avaliação e aprovação do BCB, atendendo às seguintes exigências:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Comparecimento dos representantes da IF deverá ocorrer no prazo máximo de cinco dias contados da data da convocação pelo BCB; - Apresentação do plano, a partir da convocação, não deverá ser superior a sessenta dias; e - A execução não pode ser superior a seis meses, prorrogáveis por no máximo igual período, mediante a motivos relevantes e anuência do BCB.
Art. 6º e incisos I, II, III e IV.	No que tange ao desenquadramento nos requerimentos mínimos de capital, admite-se a manutenção de depósito em conta vinculada, em montante suficiente para o reenquadramento da instituição.
Art. 7º e Parágrafo único.	A distribuição de resultados poderá ocorrer, caso não comprometa as medidas determinadas pelo BCB, avaliando potenciais impactos sobre o cumprimento dos requerimentos mínimos de capital e dos demais limites operacionais mencionados.

Fonte: Resolução nº 4.019 de 29 de setembro de 2011. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/>

Ainda sobre as principais recomendações, o relatório de 2012 revela:

(...) The main recommendations of the 2002 FSAP with respect to banking supervision were largely addressed. The licensing process was tightened, the memorandum of understanding (MOU) between BCB and CVM has been fully implemented, and the improvement of capital quality by excluding goodwill and tax credits was (is) being addressed by the implementation of Basel II (and Basel III).

No que concerne aos Princípios de Basileia, em especial atenção aos aspectos listados no Princípio 1 (CP1: *Objectives, independence, powers, transparency, and cooperation*), cabe uma revisão e adequação na regulamentação do BCB “ (...) *However, the recommendation concerning the need to amend legislation to formally ensure the autonomy of the BCB remains unaddressed (...)*” FSSA (2002, p. 44). No mesmo sentido:

Although the BCB operates with de facto independence, amendments to the Banking Law (Law 4595/1964) could protect operational independence. The BCB has a tradition of operating independently. However, as also recommended in the previous FSAP, the independence should be codified by granting the BCB authority to directly issue resolutions without having to go through the National Monetary Council (CMN), establishing in law the a fixed-term and reasons for removal of the BCB Governor. (FSSA, 2002, p. 44-45).

Complementando essa hipótese:

*Formal aspects of independence and hiring remain an issue, although operationally the BCB functions efficiently and without evidence of interference. **There is a long-standing tradition of independent operation and since the last FSAP the legal protection of the BCB governor and the BCB’s enforcement powers have been strengthened.** However, one of the main recommendations of the 2002 FSAP concerning the need for a fixed term for the Board has not been addressed. **Furthermore, the law should require specific reasons (“due cause”) to justify removal of the governor and allow the BCB authority to issue prudential regulations directly (without going through the CMN).** Hiring is based on civil service entry examinations for entry level positions, and the BCB has the flexibility to tailor the examination to the expertise needed. However, to protect the integrity of the civil service, the BCB is not permitted to hire specialized staff at other than entry level positions. While the supervisory staff is well trained and talented and some experienced staff has been hired at the entry level, **it is recommended that the employment framework be reviewed to determine whether technical position staffing depth is adequate.** (FSSA, 2002, p. 45, grifo nosso).*

Aspectos relacionados aos Princípios 6-18 (*Prudential Regulation and Requirements*) reforçam os aperfeiçoamentos adotados na gestão de riscos e capital pelas instituições financeiras:

*The quality and risk-sensitivity of capital has been improved. The quality of capital was improved by excluding goodwill (which was a recommendation of the 2002 FSAP). **Basel II implementation started in 2007; all regulations***

for credit and market risk approaches are currently in place and the regulation for the advanced approach for operational risk was issued for public comment in March 2012. The prudential framework governing loan securitization was strengthened in 2008 by requiring banks to report securitized loans on their balance sheets, unless a final and irrevocable transfer of risk is in place. The forthcoming implementation of Basel III will further improve the quality of capital; in particular, Brazil will begin the phase-out of deferred tax assets in 2012 (ahead of the international timetable). (FSSA, 2012, p. 45-46, grifo nosso).

No cômputo geral, o Quadro 15 a seguir revela que as recomendações finais retratadas no relatório, direcionam para uma reavaliação nas questões institucionais e de atuação do BCB. Com base no FSSA (2012, p-50-51):

Quadro 15 - Adequação aos Princípios de Basileia e Planos de Ação

Core Principles (CP)	Comments	Recommended Action
1. Objectives, independence, powers, transparency, and cooperation. 1.2. Independence, accountability and transparency.	<p>The BCB cannot issue prudential regulations directly.</p> <p>The Banking Law does not require “due cause” for the removal of the Governor.</p>	<p>Grant the BCB authority to issue prudential regulations directly without having to work through the CMN.</p> <p>Enhance the de jure independence of the BCB by providing in the law that the Governor and the Board of the BCB can only be removed for “due cause,” which should be detailed in the law. Also consider establishing a fixed term.</p> <p>Inject limited flexibility to hire technical experts at other than entry level.</p>
5. Major acquisitions	The banking law requires that investments by banks need the prior approval of the BCB. However, in practice the BCB has not implemented the requirement. To address the deficiency, the BCB adopted Resolution 4062 on March 29, 2012.	Adoption of Resolution 4062 on March 29, 2012 addressed the deficiency of the prior regulation, which did not stipulate that banks’ investment in other companies receive the prior approval of the BCB (as required by law). A de minimus level should be established to avoid excessive filings.
23. Corrective and remedial powers of supervisors	There is a floor of 25 percent of net profits that must be distributed to holders of preferred shares of banks.	Exempt non-listed banks from the corporate law requirement that 25 percent of net profits must be paid as dividends to preferred shareholders.

Fonte: Elaboração própria, com base nas tabelas 6 e 7, respectivamente: “*Summary Compliance with the Basel Core Principles—ROSCs*” e “*Recommended Action Plan to Improve Compliance with the Basel Core Principles*” do relatório FSSA (2012, p. 50-51).

Em contrapartida e conforme colocado no início desta seção, as expectativas previstas pelas medidas recomendadas pelo FSSA (2012) ainda não foram plenamente alcançadas; ao realizar um balanceamento dos resultados auferidos estes revelam que ainda há uma ampla rediscussão quanto à atuação do BCB e melhor segregação das suas funções, uma revisão nos critérios de governança institucional. Para efeitos de comparação, conforme estrutura apresentada no início deste capítulo, e considerando resoluções implementadas, serão abordados a seguir os principais pontos críticos publicados no último relatório FSSA⁸² (2018, p. 5-6, grifo nosso):

- i) *Since the Brazil 2012 FSAP, the financial system has been stable despite the deep recession. The resiliency of the banking system was supported by high profitability, buoyed by large interest margins. While the financial system has grown since the 2012 FSAP, its structure remains largely unchanged. The system is dominated by large, vertically-integrated financial conglomerates and concentrated in liquid short-term instruments. The public sector continues to play a dominant role in the financial sector, and its interconnectedness.*
- ii) *Banks are broadly resilient to severe macrofinancial shocks. Current high profits and capital ratios support the resiliency of banks under a severe stress test scenario. Under the stress scenario, small capital shortfalls result; banks would nevertheless experience reduced income, including from market loss on government bonds, and high credit losses on exposures to the corporate sector which, despite recent improvement, is still vulnerable to shocks. This benign outcome deteriorates if their capital is adjusted for deferred tax assets. Moreover, some banks are exposed to concentration risk. Some actions are still needed to address bank-specific risk profiles to boost their resilience (...);*

Quanto ao processo de regulação financeira, destacam-se:

- iii) *Supervision and regulation have strengthened at both micro and systemic levels. This has included risk-based supervision, off-site monitoring, effective use of large data resources, sanctioning powers, and the phasing-in of Basel III requirements. The Banco Central do Brasil (BCB) has put forward guidance for the preparation of Recovery and Resolution Plans by D-SIBs, and has focused on frontier risks related to interdependence, cyberattacks and potential payments system outages (...).*
- iv) *Nevertheless, strengthening the underpinnings of regulatory agencies is needed. The BCB’s independence and legal protection of staff should be ingrained in law. Likewise, the autonomy of the*

⁸² IMF Country Report No. 18/339. Brazil: Financial System Stability Assessment (FSSA), November, 2018.

senior leadership of BCB and SUSEP (insurance regulator) should be protected by clear rules, including fixed terms and conditions of dismissal. Resources should be enhanced to manage challenges from new reforms, particularly at CVM and SUSEP.

Por fim, as recomendações atinentes ao processo de supervisão, ainda persistem no aprimoramento e segregação de funções:

- v) *(...) Nevertheless, strengthening the underpinnings of regulatory agencies is needed. **The BCB's independence and legal protection of staff should be ingrained in law. Likewise, the autonomy of the senior leadership of BCB and SUSEP (insurance regulator) should be protected by clear rules, including fixed terms and conditions of dismissal. Resources should be enhanced to manage challenges from new reforms, particularly at CVM and SUSEP.***
- vi) *The supervisory process is well-structured and thorough but there are areas where further improvements will be needed. The BCB's and SUSEP's response times for corrective actions should be shortened. Also, while the BCB's analytical capacity is impressive, the onus of producing and submitting supervisory indicators should be with the banks. The regulatory and supervisory approach should be upgraded in related party exposures and transactions, large exposures, country and transfer risk and restructured loans. CVM should strengthen oversight practices through industry specialization and more refined risk-criteria. To deter misbehavior, enforcement— administrative and judicial—should strive for prompter results.*

Os aspectos relacionados às medidas e políticas macroprudenciais e de gerenciamento de riscos e crises, mesmo com a Resolução nº 4.019 de 2011 exposta nesta seção (Quadro 14), evidenciam-se nos artigos 1º (parágrafo único) e o 5º, a **integral e exclusiva decisão do BCB** em submeter, avaliar, aprovar e aderir tais medidas prudenciais.

Novamente, na contramão dos aprimoramentos recomendados no relatório FSSA (2012), na publicação de 2018 ainda prevalece a defesa da criação de um comitê de caráter multidisciplinar e interativo, enfocando nos aspectos de ordem e política macroprudencial, crises sistêmicas e a estruturação do processo do plano de recuperação e resolução bancária. Conforme FSSA (2018):

*(...) Enhancing the macroprudential and crisis management frameworks would help shelter the financial sector against risks in the future. **Creating high-level interagency committees with mandates for macroprudential policy and crisis management should be a priority. The existing resolution regime is inadequate and a new framework aligned to best international***

practice should be introduced promptly. The process for dealing with weak banks and emergency liquidity assistance should be tightened, and the FGC should be strengthened and brought into the public sector, as this would, among other things, help prevent conflicts of interest, retain the mandate for financial stability in the public sector, and improve the exchange of confidential information. (FSSA, 2018, p. 06, grifo nosso).

O FSSA (2018) destaca como alternativa e com as devidas adequações em suas atribuições, o COREMEC como coordenador da supervisão e regulação do sistema financeiro, interagindo com a demais entidades regulatórias. Ao que tudo indica, o relatório deixa implícito que o BCB deixaria de ser a autoridade regulatória exclusiva na coordenação e execução das respectivas atividades.

*(...)Policy boards—committees comprising ministers and heads of agencies—set general prudential principles and guidelines for the financial system, **but do not take executive decisions**. Regulating entities issue specific regulations and are responsible for enforcement of principles and guidelines. **The Committee of Regulation and Supervision of Financial, Securities, Insurance, and Complementary Pension Markets (COREMEC) is a high-level consultative forum that was created for information exchange and the coordination of supervisory policies among the financial regulatory agencies.** While reforms have advanced, **progress on the 2012 FSAP recommendations has been uneven (...).*** (FSSA, 2018, p. 20, grifo nosso).

Adicionalmente, o relatório adverte quanto ao arcabouço institucional financeiro, conforme mostra o Quadro 16 a seguir, a inexistência de uma autoridade exclusiva na formação e condução de políticas macropudenciais, funções essas que estão concentradas exclusivamente no BCB.

*(...) But there remains room for improvement of the institutional framework. As in the 2012 FSAP, **there is no single agency that has a clear legal mandate and adequate powers for macroprudential policy, though in practice the BCB has taken the lead.** While existing informal arrangements seem to have worked in the past, the increasing complexity and interconnectedness of the financial system call for closer coordination among supervisory agencies”.* (FSSA, 2018, p. 23, grifo nosso).

Quadro 16 - Autoridades Regulatórias do Sistema Financeiro Nacional

Âmbito de Atuação	Bancos	Entidades de Investimento	Seguradoras	Fundos de Pensão ⁽¹⁾	Mercado de Capitais	Infraestrutura de Mercado
Supervisão e Risco Sistêmico	BCB	CVM/ BCB	SUSEP/ BCB	SUSEP/ PREVIC	BCB/ CVM	CVM/ BCB
Regulação e Supervisão Prudencial	BCB ⁽²⁾ (Macropud.)	CMN (Regulamentar)	CMN (Regulamentar)	CMN/ CNPC CMN (Regulamentar)	CMN (Regulamentar)	CMN (Regulamentar)
	BCB (Microprud.)	CVM (Microprud.)	SUSEP (Microprud.)	SUSEP/ PREVIC (microprud.)	CVM/ BCB (Microprud.)	CVM/ BCB (Microprud.)
Supervisão Prudencial Supervisão - Mercado e de Conduta	BCB	CVM	SUSEP	SUSEP/ PREVIC	CVM/ BCB	CVM/ BCB
Resolução	CMN (Regulamentar)	CMN (Regulamentar)	CNSP (Regulamentar)	CNSP/ CNPC/CMN (Regulamentar)	CMN (Regulamentar)	CMN/BCB (Regulamentar)
	BCB (Execução)	CVM (Execução)	SUSEP (Execução)	SUSEP/ PREVIC /BCB (Execução)	CVM/BCB (Execução)	CVM/BCB (Execução)

Fonte: FSSA (2018, p.40 – Tabela 7). (*) Incluem fundos de pensão fechados e abertos.- Tradução livre.

Neste contexto, FSSA (2018) reitera, como uma nova alternativa, a criação de um Comitê de Estabilidade Financeira, com uma ampla interação como BCB e COREMEC:

Creating a Financial Stability Committee would fill a key gap in the institutional framework. To clarify responsibilities and ensure adequate coordination across agencies, the authorities should establish a high-level committee comprising all relevant agencies (BCB, MoF, CVM, SUSEP, Previc, and FGC once it is transformed into a public agency), with an explicit mandate for macroprudential policy. This committee should have the power to issue macroprudential policy recommendations, with a comply-or-explain requirement. Given its strong expertise in systemic risk assessment, the BCB should have an important role in the committee, and the division of labor with COREMEC should be clearly defined. FSSA (2018, p. 23, grifo nosso).

Em complemento a este requisito indicado pelo FSSA desde 2012, no Quadro 17 está discriminada algumas críticas acerca das medidas prudenciais e as atribuições que cabem ou poderiam ser endereçadas ao Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF), conforme portaria

anexa nº 78.276/13, o que permite abrir alguns precedentes frente aos conflitos e fronteiras de atuação diante das atribuições e poderes conferidos ao BCB, de acordo com os requisitos regulatórios e medidas prudenciais emanadas, respectivamente, nas Resoluções 4.019/11 e 4.557/17⁸³ do Conselho Monetário Nacional.

Ainda, a partir dos pontos a serem apresentados, algumas observações e conclusões que se pode denominar de “falhas” identificadas nas atribuições dadas ao COMEF, ou a ausência delas e, em paralelo, reavaliar o papel institucional e a essência operacional do BCB, à luz dos instrumentos para assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do SFN.

⁸³ Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, que dispõe sobre a Estrutura de Gerenciamento de Riscos e a Estrutura de Gerenciamento de Capital, de acordo com a publicação do Banco Central Brasil, na forma do art. 4.595, de 31 de dezembro de 1964. A respectiva resolução será avaliada ainda neste capítulo (quadro 5.11).

Quadro 17 - Resumo do Regulamento do Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF) – Portaria 78.276/13

Capítulo	Tema	Principais Referências	Descrição da Portaria	Comentários do Autor
I	Objetivo	Art. 1º.	O Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF), constituído no âmbito do Banco Central do Brasil, tem como objetivo avaliar a estabilidade financeira e definir as diretrizes e as estratégias desta Autarquia para a mitigação do risco sistêmico no Sistema Financeiro Nacional (SFN), inclusive o decorrente de sua interação com os sistemas financeiros de outras jurisdições.	-
II	Estrutura e Funcionamento do COMEF	Art. 2º; Art. 3º; § 1º, incisos I, II e III. Art. 3º; § 2º, incisos I a XVII.	<p>São membros do COMEF o Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil.</p> <p>O COMEF realizará reuniões ordinárias trimestrais e, por decisão da Diretoria Colegiada, reuniões extraordinárias, presentes, no mínimo, o Presidente, ou seu substituto, e metade do número de Diretores.</p> <p>As reuniões ordinárias do COMEF serão realizadas em duas sessões: I - a primeira sessão destina-se à apresentação e à discussão dos temas selecionados; e II - a segunda sessão destina-se à definição de estratégias e de diretrizes para preservar a estabilidade financeira e mitigar o risco sistêmico, e terá a participação do Presidente, dos Diretores do Banco Central do Brasil e do Secretário do Comitê.</p> <p>Além dos membros do COMEF e do seu Secretário, participam da primeira sessão os titulares das seguintes Unidades: I - Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos (Deban); II - Departamento de Operações do Mercado Aberto (Demab); III - Departamento das Reservas Internacionais (Depin); IV - Departamento Econômico (Depec); V - Departamento de Estudos e Pesquisas (Depep); VI - Departamento de Assuntos Internacionais (Derin); VII - Departamento de Riscos Corporativos e Referências Operacionais (Deris); VIII - Departamento de Regulação do Sistema Financeiro (Denor); IX - Departamento de Regulação Prudencial e Cambial (Dereg); X - Departamento de Monitoramento do Sistema Financeiro (Desig); XI - Departamento de Supervisão Bancária (Desup); XII - Departamento de Supervisão de Cooperativas e de Instituições Não Bancárias (Desuc); XIII - Departamento de Supervisão de Conduta (Decon); XIV - Departamento de Educação Financeira (Depef); XV - Departamento de Organização do Sistema</p>	<p>As estratégias e diretrizes não demonstram qualquer correlação às medidas prudenciais preventivas que foram divulgadas em 2011, através da Resolução nº 4.019 (objetivam assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do SFN);</p> <p>Os departamentos mencionados no respectivo artigo não estão especificados seus papéis, responsabilidades e atribuições para deliberações previstas nas respectivas reuniões/ sessões, sejam elas de caráter ordinário/ extraordinário.</p>

		Art. 3º; § 3º, 4º e 5º.	<p>Financeiro (Deorf); XVI - Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC); XVII - Secretaria-Executiva (Secre).</p> <p>A primeira sessão das reuniões ordinárias conta ainda com a presença do Chefe de Gabinete do Presidente, do Assessor de Imprensa e de outros servidores do Banco Central do Brasil, quando autorizados pelo Presidente.</p> <p>Na segunda sessão, além dos membros do COMEF, participa, sem direito a voto, o Secretário do COMEF.</p> <p>Podem participar da segunda sessão das reuniões ordinárias outros servidores, quando convocados pelo Presidente.</p>	
III	Coordenação Executiva (COMEX)	<p>Art. 4º, 5º e incisos I e II.</p> <p>Art. 6º, 7º e 8º e Parágrafo único.</p>	<p>Fica constituída, no âmbito do COMEF, a Coordenação Executiva (Comex).</p> <p>São atribuições da COMEX:</p> <p>Atuar como facilitadora nos intervalos entre as reuniões do COMEF, coordenando as ações das Unidades envolvidas; e</p> <p>Acompanhar as providências relativas às determinações do COMEF, buscando internamente os meios necessários ao seu cumprimento.</p> <p>A COMEX terá como coordenador o Secretário do COMEF e será integrada, ainda, por três membros designados pelo Presidente e indicados pelos Diretores de Fiscalização, de Regulação e de Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural.</p> <p>A COMEX realizará reuniões ordinárias quinzenais e, por convocação de qualquer membro, reuniões extraordinárias.</p> <p>Parágrafo único. As reuniões da COMEX ocorrerão sempre com a presença de, pelo menos, três dos seus membros.</p> <p>O coordenador da COMEX deverá encaminhar aos membros do COMEF, até a sexta-feira anterior a cada reunião ordinária do Comitê, relatório resumido sobre a situação de cada uma das determinações ainda não concluídas.</p>	<p>A estrutura de governança da respectiva COMEX não especifica os critérios de designação dos membros, bem como a sobreposição de atividades e conflitos dos membros da COMEF aos assuntos e deliberações a serem endereçadas nas reuniões ordinárias e/ou extraordinárias.</p> <p>Não há qualquer previsibilidade de revisão da composição dos membros (inclusão/ extinção), tampouco a suas atribuições.</p> <p>Não há qualquer divulgação em caráter/domínio público.</p>
IV	Atribuições e Competências da COMEF		<p>Definir as estratégias e as diretrizes do Banco Central do Brasil para a condução dos processos relacionados à estabilidade financeira;</p> <p>Emitir recomendações para a condução dos processos relacionados à estabilidade financeira, incluindo os mecanismos de prevenção e os planos de contingência para situações de risco, para a solução de crises financeiras e para a tomada de</p>	<p>Novamente, as definições das estratégias e diretrizes não demonstram qualquer correlação às medidas prudenciais preventivas que foram divulgadas em 2011, através da Resolução nº 4.019 (objetivam</p>

		<p>Art. 9º; incisos I, II, III, IV e V e, Parágrafo único.</p> <p>Art. 10º e Parágrafo único.</p>	<p>providências cabíveis pela Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil;</p> <p>Determinar a realização de estudos, pesquisas e trabalhos relativos à estabilidade financeira e à prevenção do risco sistêmico;</p> <p>Alocar responsabilidades para as Unidades envolvidas com vistas à atuação integrada e coordenada, conforme as respectivas atribuições definidas no Regimento Interno do Banco Central do Brasil; e</p> <p>Orientar a atuação do Banco Central do Brasil no Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiro, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização (COREMEC) e em fóruns similares, assim como no relacionamento com outras entidades detentoras de informações úteis à manutenção da estabilidade financeira.</p> <p>Parágrafo único. O COMEF deliberará por consenso dos seus membros, e suas decisões serão registradas em ata.</p> <p>Cabe ao Secretário do Comitê, a ser designado pelo Presidente, tem a atribuição de organizar a pauta em conjunto com as áreas de Fiscalização, de Regulação e de Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural, definir o conteúdo dos textos e dos documentos a serem apresentados, elaborar a ata de reunião do COMEF e proceder aos registros pertinentes.</p> <p>Parágrafo único. No exercício de suas atribuições, o Secretário do Comitê será auxiliado administrativamente pela Secretariada Diretoria e do Conselho Monetário Nacional.</p>	<p>assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do SFN);</p> <p>Tempestividade da emissão das recomendações e quais impactos sobre as instituições financeiras que compõem o SFN e são autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;</p> <p>Quanto à interação com demais Comitês subordinados ao Banco Central, não há qualquer menção exclusiva ou citação em algum artigo da portaria relacionado ao Comitê de Política Monetária (COPOM).</p> <p>Não há qualquer divulgação em caráter/ domínio público.</p>
V	Disposições Gerais		<p>O calendário anual das reuniões ordinárias deve ser divulgado até o fim do mês de setembro do ano anterior.</p> <p>A decisão sobre os casos omissos e as alterações deste Regulamento cabem à Diretoria Colegiada.</p>	<p>Não há qualquer menção exclusiva ou citação em algum artigo da portaria relacionado ao cronograma dos principais fóruns (demais comitês e reuniões) também deliberadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e metas a serem honradas.</p>

Fonte: Elaboração própria, com base nas informações do Diário Oficial da União, publicado em 17/09/2013 - Edição: 180, Seção 1, p. 29 - Órgão: Ministério da Fazenda/BANCO CENTRAL DO BRASIL (PORTARIA Nº 78.276, DE 16 DE SETEMBRO DE 2013).

Outra medida realizada pelo BCB, com o intuito de promover uma maior integração no processo de gerenciamento de riscos, em fevereiro de 2017, publicou a Resolução nº 4.557/17 que trata dos requisitos da estrutura de gerenciamentos de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital, com o intuito de ampliar o escopo de supervisão financeira. Ela também consolidou cinco outras regulamentações voltadas para o gerenciamento dos riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional, e gerenciamento de capital, que foram revogadas a partir de 180 dias da data de publicação da respectiva Resolução. Composta por 10 capítulos, no quadro 5.8 serão destacadas as principais referências que concernem aos gerenciamentos de riscos e de capital. Nesses quesitos, o FSSA (2018) destaca:

(...) Resolution 4,557, in addition, consolidated and improved requirements already in place for risk management in previous regulations concerning operational risk (Resolution 3,380 of 2006), market risk (Resolution 3,464 of 2007), credit risk (Resolution 3,721 of 2009) and liquidity risk (Resolution 3,988 of 2011). Requirements regarding the audit committee were established in Resolution 3,198 of 2004, while the remuneration policy, including the requirement of a Remuneration Committee, were introduced by Resolution 3,921 of 2010. In fact, many features of Resolution 4,557 were already part of supervision manuals and were therefore required by supervisors before the regulation came into force". (FSSA, 2018, p. 72).

Outro item importante a ser observado na Resolução nº 4.557 refere-se ao enquadramento da segmentação bancária em conformidade com a Resolução nº 4.553 de 30 de janeiro de 2017, que estabelece cinco grandes categorias do conjunto de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB. O FSSA (2018) também ratifica a relevância da constituição dos respectivos normativos:

Resolution 4,557, of 2017, for instance, established risk management requirements for financial institutions following a proportionality approach, whereby requirements vary in accordance with the segmentation introduced by the Resolution 4,553 of 2017. Compliance with the new framework has been required for internationally active and systemic banks since August 2017. For other institutions, compliance has been required since February 2018. (...). (FSSA, 2018, p. 72).

O BCB, com o intuito de aplicar proporcionalmente à regulação prudencial e considerando o porte e a atividade internacional das instituições que se adequam a cada

segmento, estabeleceu as seguintes segmentações, conforme capítulo 2, artigo 2º, parágrafos 1º ao 5º da Resolução em referência⁸⁴:

- I. Segmento 1 (S1):** “composto pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos de câmbio e caixas econômicas que: i) tenham porte igual ou superior a 10% do PB; ou ii) exerçam atividade internacional relevante, independente do porte da instituição”;
- II. Segmento 2 (S2):** “composto pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimentos, bancos de câmbio e caixas econômicas, de porte inferior a 10% e igual e ou superior a 1% do PIB, e demais instituições de porte igual ou superior a 1% do PIB”;
- III. Segmento 3 (S3):** “refere-se às instituições de porte inferior a 1% e igual ou superior a 0,1% do PIB”;
- IV. Segmento 4 (S4):** “representado pelas instituições de porte inferior a 0,1% do PIB”; e
- V. Segmento 5 (S5):** “composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% do PIB que utilizem metodologia facultativa simplificada para apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal (CP), exceto bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas; e pelas instituições não sujeitas a apuração de PR”.

⁸⁴ Fonte: BCB - <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/buscanormas> - Resolução 4.553 de 30 de janeiro de 2017 – CMN.

Quadro 18 - Requisitos da Estrutura Integrada de Gerenciamento de Riscos e de Capital

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.557, de 2017)
I – Escopo Estrutura de Gerenciamento Contínuo e Integrado de Riscos e de Capital	<p>As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil enquadradas nos Segmentos⁸⁵ 1 (S1), 2 (S2), 3 (S3) ou 4 (S4), devem observar:</p> <p>As estruturas de gerenciamento devem ser:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Compatíveis com o modelo de negócio, a natureza das operações e a complexidade dos produtos, serviços, atividades e processos da instituição; - Proporcionais à dimensão e à relevância da exposição aos riscos, segundo critérios definidos pela instituição; - Adequadas ao perfil de riscos e à importância sistêmica da instituição; e - Capazes de avaliar os riscos decorrentes das condições macroeconômicas e dos mercados em que a instituição atua. 	<p>Art. 2, <i>caput</i> e incisos I e II.</p> <p>Art. 2; § 1º, <i>caput</i> e incisos I, II, III, IV e V.</p>
II – Declaração de Apetite a Riscos (RAS)	<p>Os níveis de apetite por riscos devem ser documentados na Declaração de Apetite por Riscos (RAS), para tanto devem ser considerados:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Os tipos de riscos e os respectivos níveis que a instituição está disposta a assumir; - A capacidade de a instituição gerenciar riscos de forma efetiva e prudente; - Os objetivos estratégicos da instituição; e - As condições de competitividade e o ambiente regulatório em que a instituição atua. 	<p>Art. 5; § 1º e incisos I, II, III e IV.</p>
	<p style="text-align: center;">Seção I</p> <p>Requisitos da estrutura de gerenciamento de riscos.</p> <p>A estrutura de gerenciamento de riscos deve:</p> <p>Identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos de crédito, risco de mercado, risco de variação das taxas de juros, risco operacional, risco de liquidez, risco socioambiental e demais riscos relevantes e aqueles não cobertos na apuração dos montantes dos ativos ponderados pelo risco (RWA);</p> <p>Prever políticas e estratégias para o gerenciamento de riscos e gestão de continuidade de negócios, bem como programa de testes de estresse;</p>	<p>Art. 6; incisos I, II, III, IV, V, VI e VII.</p> <p>Art. 7; incisos I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX e X.</p> <p>Art. 8; incisos I, II e III.</p> <p>Art. 9; incisos I e II.</p>

⁸⁵ Enquadramento conforme Resolução 4.553 de 30 de janeiro de 2017 – CMN, que estabelece a segmentação do conjunto das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial.

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.557, de 2017)
III – Estrutura de Gerenciamento de Riscos	Disseminação do tema de riscos e controles aos diversos níveis; Submeter os modelos para o gerenciamento de riscos à avaliação periódica quanto à adequação e à robustez das premissas e metodologias;	
	<p align="center">Seção II Programa de Testes de Estresse</p> <p>Considera-se:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Programa de testes de estresse integrado, com abrangência dos riscos relevantes; - Análises de sensibilidade e de cenário; - Teste de estresse reverso, com avaliação a partir de níveis de capital e liquidez que poderiam inviabilizar a instituição e quais cenários poderiam incorrer a tais situações; - O programa deve prever avaliação de elementos históricos e hipotéticos, considerando riscos de curto e de longo prazo, idiossincráticos e sistêmicos, de origem nacional e internacional, inclusive incorporando alterações no modelo de negócios. 	<p>Art. 11; incisos I, II, III, IV, V e VI.</p> <p>Art. 15; incisos I, II, III, IV, V, VI e VII.</p> <p>Art. 16; incisos I, II e III.</p> <p>Art. 17; incisos I, II, III, IV, V, VI e VII.</p> <p>Art. 18 e Art. 19º; incisos I e II.</p>
Capítulo IV – Estrutura de Gerenciamento de Capital	<p>A estrutura de gerenciamento de capital deve prever:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Políticas, estratégias, sistemas, rotinas e procedimentos; - Avaliação dos impactos no capital dos resultados do programa de testes de estresse; - Planos de capital e de contingência; - Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (Icaap); - Relatórios gerenciais tempestivos para diretoria da instituição, comitê de riscos e ao conselho de administração, quando existentes, constando: <ul style="list-style-type: none"> a) eventuais deficiências da estrutura de gerenciamento de capital e ações para corrigi-las; e b) adequação dos níveis do Patrimônio de Referência (PR), do Nível I e do Capital Principal aos riscos incorridos. <p>O Plano de Capital deve ser consistente com o planejamento estratégico da instituição, abranger o horizonte mínimo de 3 (três) anos e prever metas, projeções de capital e principais fontes de capital da instituição.</p> <p>Para elaboração do plano de capital devem ser consideradas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ameaças e oportunidades relativas ao ambiente econômico e de negócios; - Projeções dos valores de ativos e passivos, bem como das receitas e despesas; - Metas de crescimento ou de participação no mercado; - Política de distribuição de resultados; e termos da RAS. 	<p>Art. 39; incisos I, II e III.</p> <p>Art. 40; incisos I, II, III, IV, V, VI e VII.</p> <p>Art. 41; incisos I, II. Parágrafo Único e incisos I, II, III, IV e V.</p> <p>Art. 42.</p>

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.557, de 2017)
	A instituição também deve manter capital compatível com os resultados das suas avaliações internas.	
Capítulo V Governança do Gerenciamento de Riscos e de Capital	<p align="center">Seção I Do Gerenciamento de Riscos:</p> <p>Deve ser executada por unidade específica e segregada das unidades de Negócio e de Auditoria Interna;</p> <p>Deve indicar Diretor de Gerenciamento de Riscos (CRO), que deve exercer suas atribuições de maneira independente e possa se reportar, diretamente e sem a presença dos membros da diretoria, ao Comitê de Riscos, ao Principal Executivo da Instituição e Conselho de Administração;</p> <p>A nomeação e destituição do CRO devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração, também deverá designar o CRO perante o BACEN;</p> <p>Deverá ser constituído o Comitê de Riscos, tendo como principais atribuições:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Propor, com periodicidade mínima anual, recomendações sobre o tema ao Conselho de Administração; - Avaliar os níveis de apetite por riscos e as estratégias para o seu gerenciamento; - Supervisionar a atuação e desempenho do CRO; - Avaliar o grau de aderência dos processos da estrutura de gerenciamento de riscos às políticas estabelecidas; <p>Composição de Membros do Comitê deve ser de acordo com as regras estabelecidas (possua comprovada experiência em riscos, não detenham controle e influência significativa da instituição).</p> <p>O Comitê de Riscos deve coordenar suas atividades com o Comitê de Auditoria.</p>	<p>Art. 43; § 1º e 2º, e incisos I, II, III e IV.</p> <p>Art. 44; § 1º e incisos I, II, III e IV; § 2º ao 8º.</p> <p>Art. 45; § 1º e incisos I, II, III, IV, V e VI; § 2º; §3º, incisos I, II, III e IV; §4º; §5º, incisos, I, II, III, IV e V; §6º ao §8º.</p>
	<p align="center">Seção II Do Gerenciamento de Capital:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Deve ser executada por unidade específica e segregada da unidade de Auditoria Interna; - Deve indicar Diretor Responsável pela estrutura de Gerenciamento de Capital e também deverá designar perante o BACEN. 	<p>Art. 46; § 1º e 2º.</p> <p>Art. 47; § 1º e 2º.</p>
	<p align="center">Seção III Do Conselho de Administração:</p> <p>Principais atribuições:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Fixar os níveis de apetite por riscos da instituição na RAS e revisá-los, com o auxílio do comitê de riscos, da diretoria e do CRO; - Aprovar e revisar no mínimo anualmente: Políticas, Estratégias, Programa de Teste de Estresse, Plano de Contingência de Liquidez e de Capital, Limites de Gerenciamento de Riscos, disseminação da cultura, atribuições do Comitê de Riscos. 	<p>Art. 48; incisos I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X e XI.</p> <p>Art. 49 e 50.</p> <p>Art. 51; incisos I, II, III, IV e V.</p> <p>Art. 52.</p>
Capítulo VII –	A descrição das estruturas de gerenciamento de riscos e de	Art. 56, §1º ao §3º.

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.557, de 2017)
Transparência	<p>capital devem ser evidenciadas em relatório que deverá:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ser de acesso público, com fácil identificação na internet; - Ser publicado em conjunto com as demonstrações contábeis, resumo da descrição das estruturas de gerenciamento de riscos e de capital, indicando a localização; e - Composição e atribuições do Comitê de Riscos devem ser evidenciadas na intranet na instituição. <p>O Conselho de Administração deve fazer constar do relatório mencionado sua responsabilidade pelas informações divulgadas.</p>	Art. 57.
Capítulo VIII – Dispensas Específicas por Segmento	<p>Instituições enquadradas no S2 ficam dispensadas de utilizar a metodologia de testes de estresse reverso, do programa de testes de estresse e implementar o Icaap.</p> <p>Instituições enquadradas no S3 e sistemas cooperativos de crédito ficam dispensadas de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Programa de testes de estresse, utilizar, as metodologias análise de cenário e teste de estresse reverso programa de testes de estresse; - Considerar a contribuição de especialistas na realização do programa de testes de estresse, elaborar cenários do programa de testes de estresse; dispor de sistemas flexíveis; - Incorporar os resultados dos testes de estresse no processo estruturado de Comunicação; - Documentar na RAS os níveis de apetite por IRRBB; incluir nos relatórios gerenciais as premissas utilizadas na modelagem do IRRBB; realizar análises de cenários de risco operacional; implementar o Icaap. <p>Instituições enquadradas no S4 ficam dispensadas de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Informar, no relatório gerencial, o grau de disseminação da cultura de gerenciamento de riscos; - Avaliar periodicamente os modelos; - Utilizar, no programa de testes de estresse, as metodologias análise de cenário e teste de estresse; - Documentar, relativamente ao programa de testes de estresse; - Considerar a contribuição de especialistas na realização do programa de testes de estresse; - Observar os critérios para a realização dos testes de estresse; elaborar cenários no âmbito do programa de testes de estresse; - Dispor de sistemas flexíveis, no âmbito do programa de testes de estresse; incorporar os resultados dos testes de estresse no processo estruturado de comunicação; - Documentar as reclassificações de instrumentos entre a carteira de negociação e a carteira bancária e das 	<p>Art. 58;</p> <p>Art. 59, incisos I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII e IX.</p> <p>Art. 60, incisos I, II, III, IV, V, VI, VII, VIII, IX, X, XI, XII, XIII, XIV, XV, XVI, XVII, XVIII e IXI.</p>

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.557, de 2017)
	<p>transferências internas de riscos;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Documentar na RAS os níveis de apetite por IRRBB; - Incluir nos relatórios gerenciais as premissas utilizadas na modelagem do IRRBB; - Implementar os processos de coleta de informações, classificação, agregação e análise de perdas operacionais; - Realizar análises de cenários de risco operacional; - Constituir base de dados de risco operacional; - Elaborar o plano de contingência de capital; implementar o Icaap; - Constituir Comitê de Riscos. 	
<p>Capítulo IX –</p> <p>Estrutura de Gerenciamento de Riscos das Instituições Enquadradas no Segmento 5 (S5)</p>	<p>Trata da estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos a que a instituição está exposta; - Prever políticas e estratégias claramente documentadas, que estabeleçam limites, mecanismos de mitigação e procedimentos destinados a manter a exposição aos riscos em níveis considerados aceitáveis pela administração da instituição; - Avaliar novas modalidades de operação com respeito aos respectivos riscos e verificar a adequação dos procedimentos e controles adotados; - Realizar testes de estresse com base na metodologia de análise de sensibilidade, e considerar seus resultados quando do estabelecimento ou revisão das políticas, estratégias e limites; e - Emitir relatórios gerenciais periódicos para a administração da instituição, acerca do desempenho do gerenciamento do risco em decorrência das políticas e estratégias adotadas. - Indicar perante o Banco Central do Brasil diretor responsável pela estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos. - Admite-se que o diretor indicado desempenhe outras funções na instituição, exceto as que configurem conflito de interesses. 	<p>Art. 61, incisos I e II.</p> <p>Art. 62 e Parágrafo Único.</p> <p>Art. 63 e 64;</p>
<p>Capítulo X –</p> <p>Disposições Finais</p>	<p>Manter à disposição do Banco Central do Brasil, pelo prazo de 5 anos os respectivos documentos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - O Relatório de Apetite ao Risco (RAS); - Documentação relativa à estrutura de gerenciamento de riscos; - Documentação relativa à estrutura de gerenciamento de capital; - Demais relatórios de que tratam a Resolução 4.557. 	<p>Art. 65, incisos I, II, III e IV.</p> <p>Art. 66.</p> <p>Art. 67, incisos I, II e III e § 1º ao 3º.</p> <p>Art. 62 e Parágrafo Único.</p> <p>Art. 68, incisos I e II.</p>

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.557, de 2017)
	Em caso de inadequação ou insuficiência no gerenciamento de riscos e/ou de capital, o Banco Central do Brasil poderá aplicar as exigências cabíveis, conforme medidas prudenciais contempladas na Resolução nº 4.019, de 29 de setembro de 2011.	Art. 69 e Parágrafo Único.

Fonte: Elaboração própria, com base na Resolução 4.557/17.

Mesmo com as regulamentações apresentadas ao longo desse capítulo sobre sistema financeiro brasileiro, em especial, sobre às instituições financeiras, as autoridades que amparam o FSAP, indicam que ainda é precoce de ser avaliada as reais efetividades das mesmas em função período, porém reforçam que as recomendações nos âmbitos institucional e de governança necessitam de adaptações.

(...) The authorities generally agree with the assessment of the framework of corporate governance, but highlight that several recent improvements in this field were not entirely taken into account by the FSAP staff. The staff have not taken into account these new measures, arguing that they have not been in effect long enough to produce verifiable results. The authorities, on the other hand, believe that the examples that follow present sufficient evidence to the contrary (...).(FSSA,2018, p. 23, grifo nosso).

Capítulo 6 - As regulamentações atuais estabelecidas pelos órgãos reguladores e a aderência prática do setor bancário chileno (1994 – período recente)

6.1. Introdução: As regras de Basileia e o sistema financeiro chileno

Os pressupostos até então apresentados sobre o sistema financeiro chileno (capítulo 4) enfatizam o status de independência do Banco Central do Chile, de acordo com a Lei Orgânica Constitucional do Banco Central do Chile⁸⁶. Adicionalmente, em função das últimas transformações no arcabouço regulatório do sistema financeiro global, no Chile, a Lei Geral de Bancos vem sofrendo gradualmente uma série de adequações (principalmente durante a crise dos anos 80), adotando aos padrões internacionais e melhores práticas de regulação, fiscalização e supervisão das instituições financeiras. Essa nova orientação e convergência também contemplam os princípios estabelecidos por Basileia I, II e III, os quais serão abordados nos capítulos 6.1, 6.2 e 6.3, respectivamente.

De acordo com Diez (2010):

*(...) En el caso de Chile, para reflejar lo anterior, podemos hacer referencia a los cambios de **criterios sobre supervisión y regulación bancaria** que fueron necesarios adoptar luego de la crisis de los ochenta, y que consistió en un cambio en la aproximación hacia eventuales complicaciones en el funcionamiento del sistema, que se tradujo en pasar de un sistema basado en una aproximación curativa hacia el sistema, a un sistema basado en la supervisión y regulación preventiva, con un conjunto de mecanismos creados al efectos que permitían, y permiten todavía, un monitoreo que busca prever complicaciones y dar una pauta de acción frente a escenarios que podrían ser negativos a la pretendida sanidad del sistema bancario. (DIEZ, 2010, p. 83, grifo nosso)*

As alterações e adaptações no arcabouço regulatório chileno que detalharemos a seguir, passam a contemplar recomendações trazidas pelo acordo firmado pelo Comitê de Basileia criado ao final de 1974, conforme apresentamos no capítulo 2, ressaltando que o Chile não é um país membro do respectivo Comitê. Conforme Diez (2010):

⁸⁶ Tradução livre: *Bank's Constitutional Organic Law*. Para mais detalhes sobre a respectiva lei, ver Anexo A – Ley N° 18.840 – Ley Organica Constitucional del Banco Central de Chile

(...) *El Comité de Basilea no cuenta con autoridad supranacional, y sus conclusiones y trabajos no tienen fuerza legal. Más bien, el Comité formula estándares y guías de buenas prácticas, en la expectativa de que las respectivas autoridades de cada país vayan a implementar estas directrices por medio de normas que se establezcan en la forma más adecuada según sean sus ordenamientos en cada caso. De todas formas, sus trabajos y resultados tienen una recepción que excede a la de sus miembros, siendo hoy en día una verdadera autoridad que fija los estándares de la industria bancaria, sin perjuicio de su carácter no vinculante. (...) Opera intercambiando información acerca de temas de supervisión bancaria, propósitos y metodologías, hacia el logro de un común entendimiento que lleve a un beneficio en esta materia, para todos los países, miembros o no (...).* (DIEZ, 2010, p. 84-85, grifo nosso).

De maneira complementar, Diez (2010) menciona que:

*Los trabajos más destacados del Comité, y que en mayor o menor medida en cada caso han redundado en cambios significativos en los sistemas bancarios de cada país, son los siguientes: **directrices sobre adecuación de capital**, en virtud de las cuales se adoptó paulatinamente la tendencia a nivel mundial de que **los requerimientos de capital de un banco y sus límites de crecimiento debían estar medidos en función de sus activos ponderados por riesgo**, y no como se seguía haciendo, medidos en función de sus pasivos; **establecimiento de un catálogo de 25 principios básicos sobre supervisión bancaria eficiente**, según los cuales se **unifican los criterios de supervisión preventiva a nivel global y se hace más efectiva**; y **acuerdos sobre supervisión bancaria transfronteriza**.* (Díez, 2010, p. 85, grifo nosso).

Algumas das recomendações promovidas pelo Comitê de Basileia passaram a ser introduzidos na Lei Geral de Bancos do Chile, sob a promulgação da Lei nº 19.528 de 4 novembro de 1997, estabelecendo, dentre os aspectos principais, os critérios mínimos de capital ponderados por riscos.

*En 1988 el Comité de Basilea dispuso el nuevo sistema medición, y este mecanismo fue adoptado por la mayoría de los países miembros del Comité, y progresivamente **la tendencia se extendió al resto de los países**. (...) Los efectos post crisis, las medidas de saneamiento del sistema, y el espíritu de cautela institucional al respecto, atrasaron la discusión y estudios en torno a modificaciones legales que adoptaran estas tendencias de la "banca moderna", y no es sino hasta 1997 que estas novedades fueron internalizadas al sistema bancario chileno por ley.* (DIEZ, 2010, p. 86, grifo nosso).

No requisito de princípios básicos de supervisão bancária e, apesar dos primeiros resultados terem sido publicados originalmente pelo Comitê em setembro de 1997 (Core

Principles for Effective Banking Supervision)⁸⁷, o sistema supervisão bancária chilena de acordo com a Lei Geral de Bancos, já demonstrava um importante avanço à luz das recomendações elencadas pelo BCBS (DIEZ, 2010, p. 86).

(...) Entonces, si bien los resultados del Comité fueron publicados y difundidos en 1997 con respecto a los principios, el proceso fue tan nutrido y público que en el caso de Chile se estaba al tanto de la tendencia mundial, y del provecho que sería recoger estas ideas en su legislación, lo cual se hizo de manera gradual, ya que, aunque se cumplía en gran medida con los estándares de Basilea, todavía faltaba un cumplimiento total de los principios. De todas formas, incluso en este estado de cumplimiento parcial de los principios básicos para una supervisión bancaria efectiva, el caso de Chile estaba muy avanzado en la materia, ya que en lo pendiente se encontraba mayormente en vías de ser cumplido. (...)

Com intuito de avaliar a efetividade da supervisão bancária chilena e as primeiras adequações mediante a lei nº 19.528/97, a seguir faremos uma comparação com os 25 princípios básicos acordados pelos Comitê, embasados com as críticas e conclusões realizadas pela SBIF. Os princípios são classificados, conforme BCBS, 2006, p. 02⁸⁸:

Those principles are broadly categorized into seven groups⁸⁹: Objectives, Independence, Powers, Transparency and Cooperation (Principle 1); Licensing and Structure (Principles 2 to 5); Prudential Regulation and Requirements (Principles 6 to 18); Methods of Ongoing Banking Supervision (Principles 19 to 21); Account and Disclosure (Principle 22); Corrective and remedial powers of supervisors (Principle 23); Consolidated and cross-border banking supervision (Principles 24 and 25).

Com este propósito, abaixo seguem as principais as análises realizadas embasadas no relatório elaborado por entidades especialistas em regulação financeira, sob a coordenação da SBIF em fevereiro de 2000, acerca do grau de cumprimento da LGB com os princípios de supervisão bancária.

“Principio 1: *Un sistema eficaz de supervisión bancaria tendrá responsabilidades y objetivos claros para cada una de las agencias involucradas en la supervisión de bancos. Cada una de estas agencias debe poseer independencia operacional y recursos adecuados.*

⁸⁷ Originalmente denominado Arquivo *Core Principles for Effective Banking Supervision* (BCBS, 1997). Cabe ressaltar que os 25 princípios foram revisados no ano de 2006 e, posteriormente em dezembro de 2011, totalizando atualmente 29, disponíveis respectivamente em <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf>. e <http://www.bis.org/publ/bcbs213.htm>.

⁸⁸ *Core Principles for Effective Banking Supervision* (BCBS, 2006, p. 2). Disponível em <http://www.bis.org/publ/bcbs129.pdf>

⁸⁹ *Further definitions and explanations of the content of the Principles are provided in the document Core Principles Methodology*. Disponível em www.bis.org/

También es necesario un esquema legal adecuado para la supervisión bancaria, incluyendo disposiciones relacionadas con la autorización de establecimientos bancarios y su continua supervisión; poderes para asegurar el cumplimiento de las leyes, así como aspectos de seguridad y solvencia; y protección legal para los supervisores. Deben existir mecanismos para el intercambio de información entre supervisores para proteger la confidencialidad de dicha información.”

Avaliando os títulos II e III da Lei Geral de Bancos (LGB), que correspondem, respectivamente, aos requisitos de Constituição das Instituições Bancárias (artigos 27º ao 39º) e Regras Gerais aplicáveis aos Bancos e sua Administração (artigos 40º ao 49º) atendem adequadamente aos requisitos contidos no Princípio 1. Adicionalmente, a Lei Orgânica Constitucional do Banco Central do Chile (nº 18.840) em seu parágrafo 4º, artigo 35º, estabelece a regulação do sistema financeiro e do mercado de capitais, também mencionada no artigo 112º da LGB. A única ressalva trazida pela SBIF, refere-se à proteção dos supervisores:

(...) Por su parte los textos legales que regulan la actividad bancaria son mayoritariamente completos, a excepción de aquellos puntos que no han alcanzado su perfeccionamiento, como la protección legal de los supervisores, pero en general la Ley General de Bancos y la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central, cubren satisfactoriamente los puntos que de acuerdo al estándar se consideran como esenciales en la regulación bancaria, incluyendo también mecanismos de sanciones en caso de infracciones. (DIEZ, 2010, p. 88).

“Princípio 2: *Las actividades permitidas a las instituciones que obtienen una licencia y que son supervisadas como bancos deben estar claramente definidas, y el uso de la palabra “banco” en nombres comerciales debe ser controlado lo más posible.”*

O SBIF cumpre o respectivo princípio tendo em vista as operações bancárias previstas, monitoradas e penalizadas asseguradas pela LGB (Título VIII, artigo 69) que trata das operações bancárias, em conformidade com a Lei Orgânica do Banco Central do Chile (nº 18.840). Quanto às punições, a LGB aplica as devidas sanções conforme artigos 157º a 162º (Título XVI – *Saciones Penales*).

“Princípio 3: *La autoridad que otorga las licencias debe tener el derecho a establecer criterios y a rechazar aquellas solicitudes de entidades que no cumplan con los estándares establecidos. El proceso de otorgamiento de licencias, como mínimo, debe consistir en una*

evaluación de la estructura de propiedad de la organización bancaria, de sus directores y de su administración superior, de su plan de operación y de sus controles internos, así como de su situación financiera proyectada, incluyendo su base de capital; cuando el dueño propuesto a la organización matriz sea un banco extranjero, debe obtenerse el consentimiento previo del ente supervisor del país de origen.”

Na avaliação do BCBS, este princípio é parcialmente atendido, uma vez que o mesmo requer supervisão contínua das pessoas envolvidas na gestão bancária, enquanto na LGB, não confere poderes à SBIF para recusar projetos que não lhe assegurem esta supervisão, a exemplo dos bancos eletrônicos. Na contramão desse posicionamento, a SBIF alega que:

(...) si bien los principios buscan cumplir un propósito amplio de supervisión cualitativa y preventiva, los acuerdos adoptados en el Comité llevaron a su planteamiento a un nivel de sofisticación alto, y el hecho de que no se verifique un cumplimiento absoluto de lo requerido, no significa que hayan deficiencias en la supervisión, sino que simplemente no se llega al umbral máximo del estándar más moderno de supervisión (...).”(DIEZ, 2010, p. 89).

A SBIF complementa que a LGB em vigor aplica regras cabíveis aos bancos estrangeiros, devidamente amparadas em seus artigos: *Finalmente, cabe mencionar que la Ley General de Bancos establece la exigencia de que todo banco extranjero que quisiera establecerse en Chile debe contar con la autorización del supervisor de su país de origen.* (DIEZ, 2010, p. 89).

Principio 4: *Los supervisores bancarios deben estar facultados para revisar y rechazar cualquier propuesta para transferir a terceras personas participaciones accionarias de control que sean significativas en bancos existentes.*

Este princípio se cumpre satisfatoriamente, al establecer el artículo 36 de la Ley General de Bancos la exigencia de autorización previa por parte de la SBIF para la adquisición de acciones de un banco que representen más de un 10% del capital de éste, debiendo someter la SBIF a los potenciales accionistas a una evaluación de gestión y solvencia para fundamentar su decisión.

Principio 5: *Los supervisores bancarios deben estar facultados para establecer criterios para examinar las adquisiciones e inversiones importantes efectuadas por un banco*

y para asegurar que las filiales o estructuras corporativas del banco no les exponen a riesgos indebidos o dificultan una supervisión efectiva.

Este principio se cumple a cabalidad. La Ley General de Bancos establece expresamente las adquisiciones y participaciones que pueden realizar los bancos y que requieren la revisión de la SBIF. Además, con modificaciones posteriores a la Ley General de Bancos se han reforzado los criterios y exigencias con los cuales la SBIF se puede servir para evaluar y eventualmente rechazar la solicitud de una operación que entrañe riesgos excesivos.

Principio 6: *Los supervisores bancarios deben establecer un requisito mínimo de adecuación de capital para los bancos, el cual debe reflejar los riesgos que éstos asumen. Deben también definir los componentes del capital teniendo en cuenta la capacidad de éstos para absorber pérdidas. Para bancos activos internacionalmente, estos requisitos no deben ser inferiores a los establecidos por el Acuerdo de Capital de Basilea*

Para esta supervisão contínua, como seria o caso dos bancos eletrônicos. Novamente, em conformidade com o Princípio 2, a LGB Avaliando os títulos II e III da Lei Geral de Bancos (LGB), que correspondem, respectivamente, aos requisitos de Constituição das Instituições Bancárias (artigos 27º ao 39º) e Regras Gerais aplicáveis aos Bancos e sua Administração (artigos 40º ao 49º).

Adicionalmente às considerações supracitadas, desde a elaboração do último *Financial System Stability Assessment Update* ((FSSA) publicado em agosto de 2011 pelo FMI ⁹⁰, trazia uma série de recomendações e adaptações necessárias quanto à estrutura regulatória chilena, as quais serão avaliadas posteriormente. Novamente cabe a ressaltar que a estrutura regulatória chilena apresenta significativa robustez e diferenciada segregação de funções em seu processo de regulação e supervisão financeira, quando comparado à estrutura do sistema brasileiro. Outro aspecto importante a ser lembrado é que o Chile não pertence ao G-20, porém adere às recomendações oriundas dos organismos financeiros internacionais.

Em resumo, destacam as principais características do sistema financeiro chileno, à luz do FSSA (2011). Adiante, resalta-se os principais aprimoramentos realizados no setor financeiro, de acordo com o FSSA (2018). Conforme declara o relatório:

⁹⁰ *International Monetary Fund (IMF) Country Report No. 11/261. Chile: Financial System Stability Assessment, August 2011. This report summarizes the findings of the Financial Sector Assessment Program (FSAP) for Chile. The assessment was undertaken in March–April 2011.*

(...) *The financial system is large, well-diversified, and highly integrated into the global financial system. It is the deepest in the region and compares well with its peers. A key feature is its high degree of conglomeration. Interlinkages within the financial system involve mainly asset managers and banks—the former investing in the latter the equivalent of about a quarter of GDP. Interlinkages among banks are relatively low. Gross financial savings of Chilean households are high (about 140 percent of GDP) and nearly half of them are placed in pension funds. Gross liabilities of corporates are over one-time GDP; only a small fraction is owed to banks and a larger fraction to the rest of the world (...).* (FSSA, 2011, p. 05).

A estrutura bancária, assim como nos demais países latino-americanos possui uma alta concentração de instituições financeiras. De acordo com o FSSA (2011, p. 13) e Tabela 9 são apresentados os principais números do setor financeiro chileno antes e após a crise do *subprime*, respectivamente, 2005 e 2010:

The Chilean financial system has a high degree of conglomeration (including mixed conglomerates). Most financial institutions in Chile are owned by conglomerates operating in two or more financial sectors. In terms of assets, the 10 largest conglomerates account for 77 percent of assets in the banking industry, 65 percent in insurance, 85 percent in investment and mutual funds, 91 percent in brokers, and 42 percent in pension funds. (FSSA, 2011, p.13).

Tabela 9 - Estrutura do Setor Financeiro Chileno

	2005			2010		
	Number of institutions	Assets (% Total)	Assets (% GDP)	Number of institutions	Assets (% Total)	Assets (% GDP)
Banks	26	50.5	92.7	25	49.4	102.8
Domestic banks	13	22.6	41.5	11	21.7	45.2
Foreign banks	12	19.2	35.2	13	19.1	39.7
Subsidiaries	6	16.5	30.3	8	18.8	39.1
Branches	6	2.7	4.9	5	0.3	0.7
State-owned	1	8.7	16.0	1	8.6	17.9
Insurance companies ^{1/}	51	11.0	20.1	57	9.7	20.1
Property and casualty	22	0.6	1.0	26	0.8	1.6
Life	29	10.4	19.1	31	8.9	18.5

		2005			2010		
		Number of institutions	Assets	Assets	Number of institutions	Assets	Assets
			(% Total)	(% GDP)		(% Total)	(% GDP)
Pension fund administrators ^{1/}		6	31.7	58.1	6	30.6	63.7
Other fund administrators ^{1/}		43	6.9	12.6	43	10.3	21.4
Total		126	100.0	183.5	131	100.0	208.1

Fonte: SBIF, SVS, SP and staff calculations apud FSSA (2011, p.46 – Tabela 8). (1/) 2010 figure as of Sep. (2/) Assets under management. (3/) Includes mutual funds, investment funds, and investment funds for foreign capital.

Mesmo não sendo objeto central de estudo desse trabalho, é oportuno retratar que os segmentos de seguros e fundos de pensão apresentam uma significativa participação sobre o mercado financeiro chileno em proporção do produto interno bruto, conforme exposto na tabela 6.1. e a preocupação acerca da solvência e solidez destes, observados no mesmo relatório:

The solvency of insurance companies has improved since the 2004 FSAP—a result of tighter retirement qualifications and crisis-induced losses in pension portfolio, both of which have reduced early retirement. Price formation in the annuity industry has improved significantly following the introduction of a transparent quotation system, advisor qualification standards, and ceilings on brokers' commissions. However, competitive pressures on profitability could again pose challenges going forward. (FSSA, 2011, p.05, grifo nosso).

Ainda salienta:

Pension funds' risks are now better diversified, including internationally, and the introduction of default portfolios that follow life cycle criteria has better aligned investments with the long-term interests of pension fund contributors. Important steps have been taken to improve efficiency and competition in the system. Looking ahead, lower returns may require increases in contribution rates and the retirement age. The high profits of pension fund administrators may come under scrutiny in that context. (FSSA, 2011, p.05, grifo nosso).

No que concerne aos aspectos prudenciais, o relatório trouxe a orientação de aprimoramentos acerca dos requisitos de mínimos de capital (adequações atinentes à Basileia II e III), políticas macroprudenciais e, no quesito estrutura regulatória com enfoque à

estabilidade financeira chilena, o destaque da criação de um Comitê (Conselho) de Estabilidade Financeira. No entanto, no relatório ainda é exposto o quanto sistema financeiro assegura a solidez perante às situações crises e o quaisquer instabilidades sobre este:

*(...)Preventing a build-up of potential vulnerabilities should be **the main focus of prudential policies, especially as capital flows may intensify, raising the risk of credit and asset price bubbles.** Efforts to address information gaps to help firms assess credit risk and support the authorities in **monitoring system-wide risks should therefore continue (...)** (FSSA, 2011, p.02, grifo nosso).*

Em relação à qualidade do capital das instituições financeiras, os resultados podem ser observados na Tabela 11, e conforme o FSSA (2011) ressalva:

Banks are well capitalized (in terms of both quantity and quality of capital) and profitable, and significant core deposits substantially limits funding risks. Although stress tests confirm that they can withstand severe macroeconomic shocks in terms of solvency and liquidity, pockets of vulnerability remain among some small banks that rely substantially on wholesale funding. (FSSA, 2011, p.05, grifo nosso).

Tabela 10 - Indicadores de Solvência Financeira (em %)^{1/}

	Dec-05	Dec-06	Dec-07	Dec-08	Dec-09	Dec-10	Feb-11
<i>Capital Adequacy</i>							
CAR	13.0	12.5	12.2	12.5	14.3	14.1	13.8
Tier 1 to RWA	10.0	9.3	9.4	9.6	10.9	10.1	10.0
Capital to Assets ^{2/}	7.1	6.8	7.1	6.4	6.8	8.3	7.7
Leverage ratio (Tier 1 to total assets)	6.9	6.6	6.7	6.9	7.4	7.1	...
<i>Asset Quality</i>							
NPL to gross total loans	0.9	0.7	0.8	1.0	3.0	2.7	2.7
NPLs net of provisions to regulatory capital	-5.6	-6.0	-6.8	-5.8	3.5	1.0	...
Provisions to gross lending	1.6	1.5	1.6	1.8	2.4	2.5	2.6
Write-offs to total loans	0.9	0.7	0.9	1.1	1.5	1.2	1.1
<i>Earnings and Profitability</i>							
ROA	1.3	1.3	1.1	1.0	1.2	1.5	1.4
ROE	17.9	18.6	15.7	13.2	15.2	18.5	18.1
<i>Liquidity</i>							
Liquid assets to total assets	19.8	16.8	15.5	17.5	21.3	20.5	20.6

Fonte: Banco Central do Chile apud FSSA (2011, p.46 – Tabela 9). (1/) Introduction of IFRS in 2009; pre-2009 figures not comparable (2/) IMF FSI database. (3/) 2005-2007 IMF FSI database.

No que confere às implementações (não obrigatórias) dos requerimentos de capital de Basileia II e III, o relatório reforça a importância de seguir com as devidas adequações a seguir elencadas:

Ongoing reforms to strengthen the supervisory framework should provide an opportunity to enhance the independence and legal protection of regulators. In banking, the priority is to complete the incorporation of Basel II and III capital standards. To improve integrity in insurance markets, the relevance and quality of the actuarial profession needs to be boosted. The authority of the securities regulator should be augmented, especially with respect to enforcement powers and the ability to regulate all investment advisors (...).(FSSA, 2011, p.05, grifo nosso).

Pela avaliação do SBIF e do Banco Central Chileno, as instituições bancárias não teriam dificuldades em atender às as novas exigências de capital e liquidez iniciadas em 2015, com prazo de implementação até 2019, de acordo com a estrutura de Basileia III. O que observamos, e destacando que mesmo não sendo um país membro do BCBS, o Chile já apresentava patamares adequados de capital regulatório desde 2010, conforme tabela 6.3.

Tabela 11 - Chile: Requerimento de Capital
(em % dos ativos ponderados pelo risco)

	Basel III 2019	Chile – Dec. 2010
Tier 1	6.0	10.1
Conservation <i>buffer</i>	2.5	-
Total Capital	8.0	14.1
Total Capital + <i>buffer</i>	10.5	-
Countercyclical <i>buffer</i>	0 to 2.5	-
Tier 1 (percent total assets)	3.0	7.1

Fonte: FSSA (2011, p.15 – Tabela 7). Elaboração própria.

Detalhando ao exposto na tabela 11, o SBIF e do Banco Central Chileno ratificam essa adequação ao capital necessário frente aos ativos ponderados pelo risco:

(...) As regulatory capital mainly consists of high quality capital (almost 65 percent of Tier 1 capital is common equity), the new capital standards would

not be overly restrictive for Chilean banks. Core capital (currently equivalent to Tier 1 capital) and total capital are above the minimum level agreed under Basel III. Similarly, the leverage ratio proposed under Basel III was introduced by the general banking law some time ago, and over the last decade system's leverage (as measured by Tier 1 capital to assets) has always exceeded 6 percent. (...) (FSSA, 2011, p.15).

Quanto à alavancagem das instituições bancárias chilenas, os indicadores de liquidez de curto e de longo prazo também apresentaram patamares suficientes aos requeridos por Basileia III:

For the liquidity standards, the Chilean regulatory framework establishes 30- and 90-day mismatch limits in domestic and foreign currencies. The liquidity stress tests for the liquidity coverage ratio (LCR) and net stable funding ratio (NSFR), conducted in the context of this FSAP Update, show that the banking system is well positioned to meet the LCR by 2015 and the NSFR by 2019. (FSSA, 2011, p.15).

Em sentido oposto a essa argumentação, serão tratados na seção 6.3, alguns analistas do próprio SBIF ressaltam a defasagem da regulação chilena diante das demais práticas recomendadas pelo BCBS. Nesse sentido, os autores defendem uma revisão e adaptação integral da Lei Geral dos Banco (LGB), conforme segue:

(...) En este contexto, el gobierno decidió perfeccionar la actual LGB, con el doble desafío de mantener la resiliencia mostrada hasta ahora por el sistema bancario chileno y actualizarlo a los nuevos estándares internacionales, para así poder enfrentar de mejor forma los riesgos futuros. Se busca adoptar los estándares de Basilea III en materia de requerimientos de capital y gestión de riesgos por parte de los bancos, fortalecer el gobierno corporativo de la SBIF y revisar la legislación de resolución bancaria (...). (SBIF, 2015, p.07).

Sob a ótica do arcabouço regulatório, o relatório enfatiza a criação do Comitê (Conselho de Estabilidade Financeira), originalmente criado em 2011, com intuito de promover maior coordenação sobre as medidas macroprudenciais e a estabilidade do mercado financeiro chileno. Adiante, aborda-se as revisões realizadas nos anos de 2014 e 2019, respectivamente, em função as recomendações do próprio FSSA. Ainda nesta seção, serão discutidos os efeitos sobre as modificações, comparado às práticas orientadas em Basileia III, nos quesitos atinentes à Governança.

Nesse sentido, o FSSA (2011) destaca:

*(...) Chile's **financial regulatory and supervisory system is robust**. Areas for further strengthening are independence and legal protection of regulatory authorities, the oversight of financial conglomerates, the AML/CFT framework, and the framework for the resolution of failed financial institutions. **The authorities are rightly focused on improving the regulatory architecture while taking onboard a macroprudential function**, and have recently established a **Financial Stability Committee**. (FSSA, 2011, p. 02, grifo nosso).*

(...) The authorities have a keen interest in strengthening the framework for coordination of financial policies, including arrangements for systemic oversight. An independent commission was asked in August 2010 to examine the structure of financial oversight and consider reforms in light of lessons from the global crisis. The Commission's recommendations, which were published in April 2011, include moving toward a —twin peaks‡ regulatory structure while enhancing the independence and accountability of regulators; establishing a Financial Stability Committee to identify and act upon systemic risks; and formalizing the committees in charge of regulatory coordination and financial sector development. The ministry of finance has since endorsed the creation of a Financial Stability Committee and the conversion of SBIF and SVS into commissions (without moving to a twin peaks approach). The Financial Stability Committee was established by Presidential decree in July 2011. (FSSA, 2011, p. 26).

Dentre as principais atribuições, o relatório pontua a independência e a liberdade jurídica das demais autoridades reguladoras chilenas, em especial SBIF (Superintendência dos Bancos e do Banco Central Chileno), as quais devem ser preservadas.

The establishment of the Committee is a welcome step but caution will be needed to ensure that it can discharge its functions effectively. The Committee will monitor system-wide risks and recommend policy measures in support of financial stability; it will also coordinate actions in the event of systemic crises. The Committee is chaired by the ministry of finance and includes the supervisory agencies as members; for legal reasons, the central bank participates as an observer. Because the BCCh can bring important expertise to the Committee in monitoring the financial system and discussing policy actions, in its role as observer it should be able to adequately influence the Committee's decisions, while preserving its independence.

Adicionalmente, o FSSA (2011, p.26, grifo nosso) ressalva esse aspecto com as seguintes implicações:

*To preserve regulatory autonomy, **the Financial Stability Committee should delegate all institution-specific issues to a sub-committee of supervisors (except in times of systemic crisis)**. A key responsibility of this sub-committee would be to coordinate the supervision of financial*

conglomerates, keeping in mind that strengthening coordination arrangements among supervisors will not by itself provide the necessary legal framework for the conduct of consolidated supervision.

No Quadro 19, ressalva-se as principais responsabilidades que conferem ao Conselho de Estabilidade Financeiro Chileno, comparando a versão original, desde a sua respectiva constituição e as últimas modificações realizadas até janeiro de 2019.

Cabe salientar que algumas alterações foram adotadas em função das diretrizes do próprio FMI (relatórios de FSSA) e as recomendações do Comitê de Basileia diante da identificação de algumas lacunas na regulação financeira. Em sentido oposto a essa argumentação, observaremos que determinadas práticas regulatórias, nos quesitos institucionais e de governança das entidades que compõem o sistema financeiro chileno já eram exercidos, em comparação aos demais países da América Latina, em especial aos que são membros e aderem aos princípios de Basileia (a exemplo do Brasil e Argentina). A tese principal é de avaliar se de fato essas recomendações trouxeram, *a posteriori*, maior segurança e solidez para o setor financeiro e na mitigação dos principais riscos e crises sistêmicas, ou ainda, os impactos sobre a atividade econômica e a dinâmica do setor financeiro.

Quadro 19 - Versão Comparada – Conselho de Estabilidade Financeira Chilena

Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789	Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789	Observações e Referências de Normativos
Crea el Consejo de Estabilidad Financiera	Crea el Consejo de Estabilidad Financiera	
Título I Del consejo de Estabilidad Financiera	Título I Del consejo de Estabilidad Financiera	
<p>Artículo 1º.- Créase el Consejo de Estabilidad Financiera, organismo consultivo dependiente del Ministerio de Hacienda, en adelante indistintamente "Consejo" o "CEF", cuya función consistirá en facilitar la coordinación técnica y el intercambio de información entre sus participantes, en materias relativas a la prevención y al manejo de situaciones que puedan importar riesgo para el sistema financiero, con el objeto de contribuir de ese modo a cautelar la estabilidad financiera de la economía chilena.</p> <p>El Consejo estará integrado por el Ministro de Hacienda, quien lo presidirá, <u>el Superintendente de Valores y Seguros, el Superintendente de</u></p>	<p>Artículo 1º.- Créase el Consejo de Estabilidad Financiera, organismo consultivo dependiente del Ministerio de Hacienda, en adelante indistintamente "Consejo" o "CEF", cuya función consistirá en facilitar la coordinación técnica y el intercambio de información entre sus participantes, en materias relativas a la prevención y al manejo de situaciones que puedan importar riesgo para el sistema financiero, con el objeto de contribuir de ese modo a cautelar la estabilidad financiera de la economía chilena.</p> <p>El Consejo estará integrado por el Ministro de Hacienda, quien lo presidirá, <u>el Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero</u> y el Superintendente de Pensiones.</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p><u>Bancos e Instituciones Financieras</u> y el Superintendente de Pensiones.</p> <p>El Consejo contará con la asesoría permanente del Banco Central en todas las materias que digan relación con sus funciones. Con tal objeto, su Presidente podrá participar en todas las sesiones del CEF con derecho a voz e imponerse de toda la información y materias que se analicen en el Consejo, en conformidad a lo previsto en el artículo 4° de la ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la ley N° 18.840.</p> <p>El Consejo funcionará en la Secretaría y Administración General del Ministerio de Hacienda, la que le proveerá su Secretaría Técnica, la infraestructura y los recursos humanos y materiales necesarios para su adecuado funcionamiento.</p>	<p>El Consejo contará <u>con la asesoría permanente del Banco Central</u> en todas las materias que digan relación con sus funciones. Con tal objeto, su Presidente podrá participar en todas las sesiones del CEF con derecho a voz e imponerse de toda la información y materias que se analicen en el Consejo, en conformidad a lo previsto en el artículo 4° de la ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la ley N° 18.840.</p> <p>El Consejo funcionará en la Secretaría y Administración General del Ministerio de Hacienda, la que le proveerá su Secretaría Técnica, la infraestructura y los recursos humanos y materiales necesarios para su adecuado funcionamiento.</p>	
<p>Artículo 2°.- El Consejo de Estabilidad Financiera contará con las siguientes atribuciones:</p> <p>1. Solicitar a la Secretaría Técnica, a las Superintendencias de Valores y Seguros, de Pensiones y de Bancos e Instituciones Financieras, en adelante conjuntamente las "Superintendencias financieras", la realización de estudios que permitan monitorear la estabilidad del sistema financiero, así como contratar dichos estudios con terceros a través de la Secretaría Técnica.</p> <p>Asimismo, el Banco Central de Chile, en cumplimiento de su rol asesor, podrá efectuar análisis o estudios con dicha finalidad según lo establezca el Consejo del Banco.</p> <p>2. Solicitar a las Superintendencias financieras cualquier información, incluso sujeta a reserva, que pueda ser necesaria para identificar o evaluar posibles riesgos para la estabilidad financiera y que esté disponible en dichos servicios o que éstos puedan solicitar de conformidad con las leyes aplicables.</p> <p>Las disposiciones legales, reglamentarias, contractuales o de cualquier otra índole sobre reserva no</p>	<p>Artículo 2°.- El Consejo de Estabilidad Financiera contará con las siguientes atribuciones:</p> <p>1. Solicitar a la Secretaría Técnica, a la Comisión para el Mercado Financiero y a la Superintendencia de Pensiones, en adelante conjuntamente las "Superintendencias financieras", la realización de estudios que permitan monitorear la estabilidad del sistema financiero, así como contratar dichos estudios con terceros a través de la Secretaría Técnica.</p> <p>Asimismo, el Banco Central de Chile, en cumplimiento de su rol asesor, podrá efectuar análisis o estudios con dicha finalidad según lo establezca el Consejo del Banco.</p> <p>2. Solicitar a la Comisión para el Mercado Financiero y a la Superintendencia de Pensiones cualquier información, incluso sujeta a reserva, que pueda ser necesaria para identificar o evaluar posibles riesgos para la estabilidad financiera y que esté disponible en dichos servicios o que éstos puedan solicitar de conformidad con las leyes aplicables.</p> <p>Las disposiciones legales, reglamentarias, contractuales o de cualquier otra índole sobre reserva no impedirán dar cumplimiento a las solicitudes del presente número. En consecuencia, la información proporcionada en conformidad con esta ley eximirá de toda responsabilidad legal a quienes la entreguen. La Comisión para el Mercado Financiero dará</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>impedirán dar cumplimiento a las solicitudes del presente número. En consecuencia, la información proporcionada en conformidad con esta ley eximirá de toda responsabilidad legal a quienes la entreguen. <u>La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dará cumplimiento a las solicitudes de entrega de información a que se refiere este numeral de conformidad a lo establecido en el artículo 14 de la ley General de Bancos</u>, cuyo texto refundido, sistematizado y concordado fue fijado en el decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda. Asimismo, el CEF podrá solicitar al Banco Central de Chile información necesaria para identificar o evaluar posibles riesgos para la estabilidad financiera, el que podrá proporcionarla en los términos previstos en su legislación institucional.</p> <p>La información que se reciba en virtud de este número sólo podrá ser compartida con quienes participen en las sesiones del Consejo o de los grupos de trabajo que éste constituya, así como con quienes ejerzan funciones de Secretaría Técnica, en el contexto de las labores del Consejo. Cuando la información compartida sea sujeta a reserva, deberá mantenerse en este carácter por quienes la conozcan en el ámbito del Consejo. En el caso de infringir esta prohibición, se aplicará lo dispuesto en el artículo 12.</p> <p>3. Recomendar a los servicios u organismos competentes políticas que contribuyan a la estabilidad financiera.</p> <p>4. Efectuar las demás solicitudes de información y recomendaciones necesarias para el cumplimiento de su función, señalada en el artículo 1°.</p> <p>Las atribuciones del Consejo son sin perjuicio de las competencias otorgadas a sus participantes por sus respectivas leyes orgánicas. Conforme a lo anterior, las opiniones o recomendaciones emanadas del Consejo no serán vinculantes.</p> <p>En caso que las recomendaciones de política o regulación incidan en el ejercicio de las facultades del Banco Central de Chile o se relacionen con</p>	<p><u>cumplimiento a las solicitudes de entrega de información a que se refiere este numeral de conformidad a lo establecido en el artículo 14 de la ley General de Bancos</u>, cuyo texto refundido, sistematizado y concordado fue fijado en el decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda. Asimismo, el CEF podrá solicitar al Banco Central de Chile información necesaria para identificar o evaluar posibles riesgos para la estabilidad financiera, el que podrá proporcionarla en los términos previstos en su legislación institucional.</p> <p>La información que se reciba en virtud de este número sólo podrá ser compartida con quienes participen en las sesiones del Consejo o de los grupos de trabajo que éste constituya, así como con quienes ejerzan funciones de Secretaría Técnica, en el contexto de las labores del Consejo. Cuando la información compartida sea sujeta a reserva, deberá mantenerse en este carácter por quienes la conozcan en el ámbito del Consejo. En el caso de infringir esta prohibición, se aplicará lo dispuesto en el artículo 12.</p> <p>3. Recomendar a los servicios u organismos competentes políticas que contribuyan a la estabilidad financiera.</p> <p>4. Efectuar las demás solicitudes de información y recomendaciones necesarias para el cumplimiento de su función, señalada en el artículo 1°.</p> <p>Las atribuciones del Consejo son sin perjuicio de las competencias otorgadas a sus participantes por sus respectivas leyes orgánicas. Conforme a lo anterior, las opiniones o recomendaciones emanadas del Consejo no serán vinculantes.</p> <p>En caso que las recomendaciones de política o regulación incidan en el ejercicio de las facultades del Banco Central de Chile o se relacionen con ellas, se procederá de conformidad con lo previsto en el artículo 19 de su ley orgánica constitucional, por intermedio del Ministro de Hacienda.</p>	<p>Artículo 19.- El Ministro de Hacienda podrá asistir a las sesiones del Consejo, con derecho a voz. Normalmente se le comunicará al Ministro previamente y por escrito, toda citación a sesión del Consejo y la tabla de asuntos a tratar.</p>

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>ellas, se procederá de conformidad con lo previsto en el artículo 19 de su ley orgánica constitucional, por intermedio del Ministro de Hacienda.</p>		
<p>Artículo 3°.- Con el objetivo de procurar el mejor desempeño de la labor del CEF, las Superintendencias financieras y el Ministerio de Hacienda deberán participar en el referido Consejo y en los grupos de trabajo que se constituyan por éste, así como gestionar la tramitación y despacho de las solicitudes de información o estudios que el CEF encomiende en el marco de sus competencias legales.</p> <p>Asimismo, con este propósito, las respectivas Superintendencias deberán informar al Consejo acerca de los hechos, circunstancias o eventos de su sector que puedan tener implicancias sistémicas, sin que ello afecte su autonomía en el ejercicio de sus facultades.</p>	<p>Artículo 3°.- Con el objetivo de procurar el mejor desempeño de la labor del CEF, las Superintendencias financieras y el Ministerio de Hacienda deberán participar en el referido Consejo y en los grupos de trabajo que se constituyan por éste, así como gestionar la tramitación y despacho de las solicitudes de información o estudios que el CEF encomiende en el marco de sus competencias legales.</p> <p>Asimismo, con este propósito, las respectivas Superintendencias deberán informar al Consejo acerca de los hechos, circunstancias o eventos de su sector que puedan tener implicancias sistémicas, sin que ello afecte su autonomía en el ejercicio de sus facultades.</p>	
<p>Artículo 4°.- El Consejo sesionará con la asistencia de al menos tres de sus miembros, entre los que se deberá contar el Ministro de Hacienda o su representante, de conformidad con lo establecido en el inciso siguiente.</p> <p>En caso de ausencia o impedimento de alguno de los integrantes del CEF, o del Presidente del Banco Central, en la condición prevista en el inciso tercero del artículo 1°, asistirá a la sesión el subrogante legal o la persona que ellos indiquen especialmente al Consejo o a la Secretaría Técnica. Asimismo, los participantes del CEF podrán asistir acompañados por las personas y de la forma que indique su reglamento interno.</p> <p>El Consejo deberá sesionar, al menos, mensualmente. Con todo, deberá hacerlo siempre que así lo soliciten el Ministro de Hacienda o tres de sus cuatro miembros.</p>	<p>Artículo 4°.- El Consejo sesionará con la asistencia de al menos dos de sus miembros, entre los que se deberá contar el Ministro de Hacienda o su representante, de conformidad con lo establecido en el inciso siguiente.</p> <p>En caso de ausencia o impedimento de alguno de los integrantes del CEF, o del Presidente del Banco Central, en la condición prevista en el inciso tercero del artículo 1°, asistirá a la sesión el subrogante legal o la persona que ellos indiquen especialmente al Consejo o a la Secretaría Técnica. Asimismo, los participantes del CEF podrán asistir acompañados por las personas y de la forma que indique su reglamento interno.</p> <p>El Consejo deberá sesionar, al menos, mensualmente. <u>Con todo, deberá hacerlo siempre que así lo soliciten el Ministro de Hacienda o la Comisión para el Mercado Financiero y la Superintendencia de Pensiones.</u></p>	
<p>Artículo 5°.- El Consejo determinará en un reglamento interno as normas sobre citación a las sesiones, deliberaciones, elaboración de informes, constitución de grupos de trabajo, manejo de la información y las demás normas que</p>	<p>Artículo 5°.- El Consejo determinará en un reglamento interno las normas sobre citación a las sesiones, deliberaciones, elaboración de informes, constitución de grupos de trabajo, manejo de la información y las demás normas que requiera para su funcionamiento interno.</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>requiera para su funcionamiento interno.</p> <p>La Secretaría Técnica efectuará las citaciones pertinentes a cada sesión del CEF, levantará y archivará las actas de las sesiones, coordinará el funcionamiento de los grupos de trabajo interinstitucionales que se conformen por el Consejo en las materias su competencia, contratará estudios a solicitud del Consejo y realizará las demás tareas que le encargue el propio Consejo.</p>	<p>La Secretaría Técnica efectuará las citaciones pertinentes a cada sesión del CEF, levantará y archivará las actas de las sesiones, coordinará el funcionamiento de los grupos de trabajo interinstitucionales que se conformen por el Consejo en las materias de su competencia, contratará estudios a solicitud del Consejo y realizará las demás tareas que le encargue el propio Consejo.</p>	
<p>Artículo 6°.- Atendida la naturaleza y objeto de las funciones del CEF establecidas en la presente ley, y para los efectos de cautelar el debido cumplimiento de las mismas, considerando que la publicidad de las materias tratadas por éste pudiere afectar la estabilidad financiera, perjudicando así el interés nacional en materia económica, serán reservadas sus deliberaciones e informes, así como los documentos, análisis o estudios que se reciban o generen en el CEF, sus grupos de trabajo o la Secretaría Técnica en el cumplimiento de sus funciones, salvo que se divulguen de acuerdo al inciso siguiente. Los actos declarados reservados por este artículo, mantendrán ese carácter por el término señalado en el inciso segundo del artículo 22 de la ley N° 20.285, sobre acceso a la información pública.</p> <p>Con todo, si el plazo de reserva contemplado en la normativa orgánica de las entidades que conforman el CEF fuere mayor, la precitada información se mantendrá en dicho carácter por este último plazo.</p> <p>Lo dispuesto en el inciso anterior no obstará a que el Consejo pueda difundir los informes que emita y la documentación que genere en el ámbito de sus competencias, cuando resuelva que ello propende al cumplimiento de su objeto y funciones. En caso de que esta información diga relación con las atribuciones de alguno de sus participantes, se deberá contar con la opinión favorable del representante de la institución respectiva para difundirla.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, el presidente del CEF deberá concurrir en el mes de marzo de cada año a la</p>	<p>Artículo 6°.- Atendida la naturaleza y objeto de las funciones del CEF establecidas en la presente ley, y para los efectos de cautelar el debido cumplimiento de las mismas, considerando que la publicidad de las materias tratadas por éste pudiere afectar la estabilidad financiera, perjudicando así el interés nacional en materia económica, serán reservadas sus deliberaciones e informes, así como los documentos, análisis o estudios que se reciban o generen en el CEF, sus grupos de trabajo o la Secretaría Técnica en el cumplimiento de sus funciones, salvo que se divulguen de acuerdo al inciso siguiente. Los actos declarados reservados por este artículo, mantendrán ese carácter por el término señalado en el inciso segundo del artículo 22 de la ley N° 20.285, sobre acceso a la información pública.</p> <p>Con todo, si el plazo de reserva contemplado en la normativa orgánica de las entidades que conforman el CEF fuere mayor, la precitada información se mantendrá en dicho carácter por este último plazo.</p> <p>Lo dispuesto en el inciso anterior no obstará a que el Consejo pueda difundir los informes que emita y la documentación que genere en el ámbito de sus competencias, cuando resuelva que ello propende al cumplimiento de su objeto y funciones. En caso de que esta información diga relación con las atribuciones de alguno de sus participantes, se deberá contar con la opinión favorable del representante de la institución respectiva para difundirla.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, el presidente del CEF deberá concurrir en el mes de marzo de cada año a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y a la Comisión de Hacienda del Senado con el objeto de informar sobre aspectos generales de las actividades del CEF, en sesión secreta. En todo caso, el Consejo no podrá difundir la información sujeta a reserva que reciba de conformidad con esta ley.</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados y a la Comisión de Hacienda del Senado con el objeto de informar sobre aspectos generales de las actividades del CEF, en sesión secreta. En todo caso, el Consejo no podrá difundir la información sujeta a reserva que reciba de conformidad con esta ley.</p>		
<p>Título II Otras Disposiciones</p>	<p>Título II Otras Disposiciones</p>	
<p>Artículo 7°.- Modificase la ley General de Bancos, cuyo texto refundido, sistematizado y concordado fue fijado en el decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, en los términos que siguen:</p> <p>1) Introdúcense, en el inciso primero del artículo 14, las siguientes modificaciones:</p> <p>a) Reemplázase la conjunción "y" que sigue a la expresión "Ministro de Hacienda", por una coma.</p> <p>b) Agrégase, a continuación de la locución "Banco Central de Chile", lo siguiente: "y al Consejo de Estabilidad Financiera".</p> <p>2) Agrégase, en el artículo 16, el siguiente inciso final: "A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos de la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Superintendencia podrá requerir a éstas, antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial, que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este inciso, se define grupo empresarial de acuerdo a los términos establecidos en los artículos 96 y siguientes de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la Superintendencia en conformidad a este inciso quedarán sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en esta ley."</p> <p>3) <u>Agréganse, en la letra a) del artículo 28, los siguientes párrafos segundo y tercero: "El requisito de solvencia deberá ser cumplido en forma permanente por los accionistas controladores del banco en los términos del artículo 97 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y consistirá en contar, individualmente o en conjunto, con un patrimonio neto consolidado igual, en la proporción que les corresponda, al capital básico del banco.</u></p>	<p>Artículo 7°.- Modificase la ley General de Bancos, cuyo texto refundido, sistematizado y concordado fue fijado en el decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, en los términos que siguen:</p> <p>1) Introdúcense, en el inciso primero del artículo 14, las siguientes modificaciones:</p> <p>a) Reemplázase la conjunción "y" que sigue a la expresión "Ministro de Hacienda", por una coma.</p> <p>b) Agrégase, a continuación de la locución "Banco Central de Chile", lo siguiente: "y al Consejo de Estabilidad Financiera".</p> <p>2) Agrégase, en el artículo 16, el siguiente inciso final: "A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos de la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Superintendencia podrá requerir a éstas, antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial, que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este inciso, se define grupo empresarial de acuerdo a los términos establecidos en los artículos 96 y siguientes de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la Superintendencia en conformidad a este inciso quedarán sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en esta ley."</p> <p>3) <u>Agréganse, en la letra a) del artículo 28, los siguientes párrafos segundo y tercero: "El requisito de solvencia deberá ser cumplido en forma permanente por los accionistas controladores del banco en los términos del artículo 97 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y consistirá en contar, individualmente o en conjunto, con un patrimonio neto consolidado igual, en la proporción que les corresponda, al capital básico del banco.</u></p> <p>Si no se diere cumplimiento a la exigencia señalada en el párrafo anterior por un plazo</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p><u>permanente por los accionistas controladores del banco en los términos del artículo 97 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y consistirá en contar, individualmente o en conjunto, con un patrimonio neto consolidado igual, en la proporción que les corresponda, al capital básico del banco.</u></p> <p>Si no se diere cumplimiento a la exigencia señalada en el párrafo anterior por un plazo superior a aquel que la Superintendencia determine para su regularización, se presumirá, para los efectos del artículo 24, la ocurrencia de hechos graves que hagan temer por la estabilidad económica del banco. Estas medidas serán recurribles de conformidad al artículo 22."</p>	<p>superior a aquel que la Superintendencia determine para su regularización, se presumirá, para los efectos del artículo 24, la ocurrencia de hechos graves que hagan temer por la estabilidad económica del banco. Estas medidas serán recurribles de conformidad al artículo 22".</p>	
<p>Artículo 8°.- Agrégase, en la letra d) del artículo 4° del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, el siguiente párrafo final, nuevo: "A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos a la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Superintendencia podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial, que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este inciso, se define grupo empresarial de acuerdo a los términos establecidos en el artículo 96 y siguientes de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la Superintendencia en conformidad con este inciso quedaran sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en esta ley."</p>	<p>Artículo 8°.- Agrégase, en la letra d) del artículo 4° del decreto ley N° 3.538, de 1980, que crea la Superintendencia de Valores y Seguros, el siguiente párrafo final, nuevo: "A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos a la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Superintendencia podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial, que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este inciso, se define grupo empresarial de acuerdo a los términos establecidos en el artículo 96 y siguientes de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la Superintendencia en conformidad con este inciso quedaran sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en esta ley."</p>	
<p>Artículo 9°.- Agréganse, en el artículo 9° bis del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, sobre compañías de seguros, sociedades anónimas y bolsas de comercio, los siguientes incisos segundo y tercero: "Cuando el patrimonio neto consolidado de los controladores, individualmente o en conjunto, se reduzca a un monto inferior al patrimonio de riesgo definido</p>	<p>Artículo 9°.- Agréganse, en el artículo 9° bis del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, sobre compañías de seguros, sociedades anónimas y bolsas de comercio, los siguientes incisos segundo y tercero: "Cuando el patrimonio neto consolidado de los controladores, individualmente o en conjunto, se reduzca a un monto inferior al patrimonio de riesgo definido en la letra f) del artículo 1° y no sea subsanado en el plazo que la Superintendencia determine para estos efectos,</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>en la letra f) del artículo 1° y no sea subsanado en el plazo que la Superintendencia determine para estos efectos, ésta podrá instruir a las compañías, por resolución fundada, para que se abstengan de realizar las transacciones y operaciones que específicamente determine, con sus personas relacionadas o a través de ellas, hasta por un plazo de seis meses, renovable por igual período. Asimismo, en este caso, la Superintendencia podrá suspender la administración o todas o algunas de las operaciones de la compañía, en los términos que señalan los números 3° y 4° del artículo 44, renovables por igual período, designando para tal efecto un administrador de acuerdo a la letra d) del artículo 3°."</p>	<p>ésta podrá instruir a las compañías, por resolución fundada, para que se abstengan de realizar las transacciones y operaciones que específicamente determine, con sus personas relacionadas o a través de ellas, hasta por un plazo de seis meses, renovable por igual período. Asimismo, en este caso, la Superintendencia podrá suspender la administración o todas o algunas de las operaciones de la compañía, en los términos que señalan los números 3° y 4° del artículo 44, renovables por igual período, designando para tal efecto un administrador de acuerdo a la letra d) del artículo 3°."</p>	
<p>Artículo 10.- Agrégase, en la letra h) del artículo 3° del decreto con fuerza de ley N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, Estatuto Orgánico de la Superintendencia de Pensiones, el siguiente párrafo final, nuevo: "A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos a la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Superintendencia podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial, que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este inciso, se define grupo empresarial de acuerdo a los términos establecidos en el artículo 96 y siguientes de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la Superintendencia en conformidad con este inciso quedaran sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en la ley N° 20.255."</p>	<p>Artículo 10.- Agrégase, en la letra h) del artículo 3° del decreto con fuerza de ley N° 101, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, Estatuto Orgánico de la Superintendencia de Pensiones, el siguiente párrafo final, nuevo: "A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos a la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Superintendencia podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial, que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este inciso, se define grupo empresarial de acuerdo a los términos establecidos en el artículo 96 y siguientes de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores. La información y antecedentes recabados por la Superintendencia en conformidad con este inciso quedaran sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en la ley N° 20.255."</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>Artículo 11.- Agrégase, en el inciso tercero del artículo 66 de la ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la ley N° 18.840, luego del punto aparte, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración: "Por su parte, la citada reserva no se aplicará en caso que el Consejo de Estabilidad Financiera, con el solo objeto de prevenir situaciones que puedan importar riesgo sistémico para la estabilidad del sistema financiero, solicite al Banco contar con antecedentes específicos que requiera para el desempeño de sus competencias legales.".</p>	<p>Artículo 11.- Agrégase, en el inciso tercero del artículo 66 de la ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTÍCULO PRIMERO de la ley N° 18.840, luego del punto aparte, que pasa a ser punto seguido, la siguiente oración: "<u>Por su parte, la citada reserva no se aplicará en caso que el Consejo de Estabilidad Financiera, con el solo objeto de prevenir situaciones que puedan importar riesgo sistémico para la estabilidad del sistema financiero, solicite al Banco contar con antecedentes específicos que requiera para el desempeño de sus competencias legales.</u>".</p>	
<p>TÍTULO III Disposiciones Finales</p>	<p>TÍTULO III Disposiciones Finales</p>	
<p>Artículo 12.- Sin perjuicio de lo dispuesto en la legislación institucional de los órganos que participan del CEF, la infracción de las obligaciones de reserva impuestas en esta ley serán sancionadas con las penas previstas en los artículos 246 y 247 del Código Penal, cualquiera sea la calidad o estatuto que le sea aplicable al infractor.</p>	<p>Artículo 12.- Sin perjuicio de lo dispuesto en la legislación institucional de los órganos que participan del CEF, la infracción de las obligaciones de reserva impuestas en esta ley serán sancionadas con las penas previstas en los artículos 246 y 247 del Código Penal, cualquiera sea la calidad o estatuto que le sea aplicable al infractor.</p>	
<p>Artículo 13.- El costo anual que se origine por la aplicación de esta ley se financiará con los recursos que se contemplen en el presupuesto de la Secretaría y Administración General del Ministerio de Hacienda, de la Superintendencia de Valores y Seguros, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y de la Superintendencia de Pensiones y, en lo que no fuere posible, con cargo a aquellos que se consulten en la Partida Presupuestaria Tesoro Público del año correspondiente.</p>	<p>Artículo 13.- El costo anual que se origine por la aplicación de esta ley se financiará con los recursos que se contemplen en el presupuesto de la Secretaría y Administración General del Ministerio de Hacienda, de la Superintendencia de Valores y Seguros, de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y de la Superintendencia de Pensiones y, en lo que no fuere posible, con cargo a aquellos que se consulten en la Partida Presupuestaria Tesoro Público del año correspondiente.</p>	
<p>DISPOSICIONES TRANSITORIAS</p>	<p>DISPOSICIONES TRANSITORIAS</p>	
<p>Artículo primero.- El Consejo celebrará su primera sesión dentro del mes calendario siguiente a la publicación de la presente ley, y en ella acordará el reglamento interno a que se refiere el artículo 5° de esta ley.</p>	<p>Artículo primero.- El Consejo celebrará su primera sesión dentro del mes calendario siguiente a la publicación de la presente ley, y en ella acordará el reglamento interno a que se refiere el artículo 5° de esta ley.</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014 Atualização até: 11 de novembro de 2018 Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019 Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>Artículo segundo.- <u>Los requisitos de solvencia que se incorporan en el literal a) del artículo 28 de la ley General de Bancos, mediante el numeral 3) del artículo 7° de la presente ley, y en el artículo 9° bis del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, mediante el artículo 9° de esta ley, sólo podrán ser exigidos transcurridos doce meses desde su entrada en vigencia."</u></p>	<p>Artículo segundo.- <u>Los requisitos de solvencia que se incorporan en el literal a) del artículo 28 de la ley General de Bancos, mediante el numeral 3) del artículo 7° de la presente ley, y en el artículo 9° bis del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, mediante el artículo 9° de esta ley, sólo podrán ser exigidos transcurridos doce meses desde su entrada en vigencia."</u></p>	<p>Artículo 28.- Los accionistas fundadores o controladores de un banco deberán cumplir los siguientes requisitos: a) contar individualmente o en conjunto con un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada y, cuando se reduzca a una cifra inferior, informar oportunamente de este hecho.</p>
<p>Habiéndose cumplido con lo establecido en el N° 1° del Artículo 93 de la Constitución Política de la República y por cuanto he tenido a bien aprobarlo y sancionarlo; por tanto promúlguese y llévase a efecto como Ley de la República.</p>	<p>Habiéndose cumplido con lo establecido en el N° 1° del Artículo 93 de la Constitución Política de la República y por cuanto he tenido a bien aprobarlo y sancionarlo; por tanto promúlguese y llévase a efecto como Ley de la República.</p>	
<p>Santiago, 29 de octubre de 2014.- RODRIGO PEÑAILILLO BRICEÑO, Vicepresidente de la República.- Alberto Arenas de Mesa, Ministro de Hacienda.- Javiera Blanco Suárez, Ministra de Trabajo y Previsión Social. Lo que transcribo a usted, para su conocimiento.- Saluda Atte. a usted, Alejandro Micco Aguayo, Subsecretario de Hacienda.</p>	<p>Santiago, 29 de octubre de 2014.- RODRIGO PEÑAILILLO BRICEÑO, Vicepresidente de la República.- Alberto Arenas de Mesa, Ministro de Hacienda.- Javiera Blanco Suárez, Ministra de Trabajo y Previsión Social. Lo que transcribo a usted, para su conocimiento.- Saluda Atte. a usted, Alejandro Micco Aguayo, Subsecretario de Hacienda.</p>	
<p>Tribunal Constitucional</p>	<p>Tribunal Constitucional</p>	
<p>Proyecto de ley que crea el Consejo de Estabilidad Financiera, contenido en el Boletín N° 9178-05. La Secretaria del Tribunal Constitucional, quien suscribe, certifica que la H. Cámara de Diputados envió el proyecto enunciado en el rubro, aprobado por el Congreso Nacional, a fin de que este Tribunal, ejerciera el control de constitucionalidad respecto de las normas que regulan materias propias de ley orgánica constitucional que aquel contiene, y que por sentencia de 9 de octubre de 2014 en los autos rol N° 2.719-14-CPR.</p>	<p>Proyecto de ley que crea el Consejo de Estabilidad Financiera, contenido en el Boletín N° 9178-05. La Secretaria del Tribunal Constitucional, quien suscribe, certifica que la H. Cámara de Diputados envió el proyecto enunciado en el rubro, aprobado por el Congreso Nacional, a fin de que este Tribunal, ejerciera el control de constitucionalidad respecto de las normas que regulan materias propias de ley orgánica constitucional que aquel contiene, y que por sentencia de 9 de octubre de 2014 en los autos rol N° 2.719-14-CPR.</p>	
<p>Se declara:</p>	<p>Se declara:</p>	
<p>Que el inciso tercero del artículo 1°; el párrafo segundo del N° 1 del artículo 2°; el párrafo tercero del N° 2, y el artículo 11 del proyecto de ley son normas orgánicas y constitucionales.</p>	<p>Que el inciso tercero del artículo 1°; el párrafo segundo del N° 1 del artículo 2°; el párrafo tercero del N° 2, y el artículo 11 del proyecto de ley son normas orgánicas y constitucionales.</p>	

<p>Texto Original: 06 de novembro de 2014</p> <p>Atualização até: 11 de novembro de 2018</p> <p>Número: 20.789</p>	<p>Última Versão: 12 de janeiro de 2019</p> <p>Número: 20.789</p>	<p>Observações e Referências de Normativos</p>
<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	<p>Crea el Consejo de Estabilidad Financiera</p>	
<p>Santiago, 9 de octubre de 2014.- Marta de la Fuente Olguín, Secretaria.</p>	<p>Santiago, 9 de octubre de 2014.- Marta de la Fuente Olguín, Secretaria.</p>	

Fonte: *Biblioteca del Congreso Nacional de Chile* - www.leychile.cl. Acesso em 19.03.2019.

6.2. Demais regulações e fiscalização financeiras no Chile

A seção anterior evidenciamos as principais alterações no arcabouço regulatório do sistema financeiro chileno, reforçando a necessidade de reformas a partir da crise do sistema bancário na década de 1980. Reiterando essa observação inicial, Marcel (2018, p.04) destaca alguns aspectos e diferenciais quanto à forma individualizada de supervisão e regulação financeira chilena e as recentes discussões e alterações a serem implementadas:

Importantly for the discussion ahead, this was the result of careful regulation and supervision of individual financial institutions. This scheme hails back to the banking crisis of the 1980s, and it has been constantly adapted and improved since then.

Demais alterações no contexto regulatório oriundos das recomendações do BCBS e da OCDE, vem sendo contempladas, em especial na Nova Lei Geral de Bancos⁹¹, motivadas após o episódio da crise financeira de 2007/08, sendo considerada como uma das maiores alterações dos últimos 30 anos na legislação chilena. Conforme Marcel (2018):

*(...)The banking regulation has evolved gradually and steadily, adopting proven international standards and best practices. A new **General Banking Law will provide for a gradual convergence to the Basel III framework**, which will raise the quality, consistency and transparency of the capital base; strengthen risk hedging; introduce leverage limits; promote a countercyclical capital framework; and introduce a global liquidity standard. **These requirements will be implemented gradually through 2019.** (MARCEL, 2018, p.04, grifo nosso).*

⁹¹ Mediante à aprovação pelo Congresso em 3 de outubro de 2018, foi publicado em 12 de janeiro de 2019 a nova lei de legislação bancária chilena. A respectiva normativa encontra-se na íntegra no Anexo B.

Marcel (2018) ainda complementa:

The Chilean financial market is, in general, deeper than those of other Latin American countries, with larger institutional investors and greater maturity. Banks' capital adequacy indicators are similar to those of other economies in the region, but lower than in OECD countries, while their exposure to credit risk is low relative to both OECD and emerging economies. The World Economic Forum Banking Strength index shows that the Chilean banking sector is very strong, as it ranks in the 11th place in the world. Marcel (2018, p.04, grifo nosso).

Analisando o Relatório de Política Monetária e de Estabilidade Financeira Chilena (MARCEL, 2017, p.21)⁹², destacam-se as principais inovações financeiras e no arcabouço regulatório que foram aderidas, como também as que serão promovidas até o ano de 2019. Vale destacar que, até a publicação da nova legislação bancária, o normativo estava pautado nos padrões emanados por Basileia I, estabelecidos em 1987. Nesse contexto, Marcel (2017, p.10) evidencia: infraestrutura do sistema de pagamentos, revisão dos limites para investimentos para seguradoras internacionais e criação de um modelo de supervisão para provisão de fundos de pensão. Conforme cita o autor:

A first series of measures has to do with the Law that defines actions to boost productivity, including some initiatives to deepen the financial market. Among these, I can mention the amendments to the Constitutional Organic Law (LOC) of the Central Bank to perfect the regulations applicable to payment systems established in the country and recognize payment infrastructures in foreign jurisdictions involving local financial institutions. Other points include raising the limits for foreign investment of insurance companies, making it easier for international custodians to settle in Chile, expanding investment alternatives for the Pension Funds and the Unemployment Fund, as well as moving towards a risk-based model of supervision for such funds.

Uma ação destacada no relatório refere-se à inclusão financeira por meio da ampliação dos meios de pagamentos eletrônicos e a regulamentação dos cartões pré-pagos por instituições não bancárias, conforme Lei nº 20.950 de 2016⁹³, sob a supervisão da SBIF:

About financial inclusion, one noteworthy regulatory change has been the Law that allows non- bank entities to issue prepaid cards (Law No. 20,950— 2016), aimed at promoting the development and massification of electronic payments and increasing financial inclusion, along with boosting competition in means of payment. Its implementation requires that the Bank

⁹² MARCEL, M. *Monetary Policy Report of June 2017 and the Financial Stability Report of the first half of 2017*. Disponível em <http://www.bcentral.cl> Data de acesso: 15.04.2019.

⁹³ Nomenclatura original: “Ley 20.95 de 29 de octubre de 2016 - Medios de Pago con Provisión de Fondos (autoriza la emisión y operación de medios de pago con provisión de fondos por entidades no bancarias)”. Disponível em: <https://www.sbif.cl/> Acesso em: 15.04.2019.

(and the SBIF) issue the rules that will regulate this activity. These, besides regulating the implementation of prepaid cards, will incorporate another series of normative improvements on the payment system in general, which should contribute to favor the development, competition and incorporation of new technologies in the field.

Outro aspecto importante concerne à criação da Comissão para o Mercado Financeiro, visando maior robustez no processo de supervisão bancária:

A final change worth mentioning is the Law that will create the Financial Market Committee⁹⁴, which will bring about a very significant change in our country's financial regulation and supervision structure, and whose implementation poses a major challenge for public politics. (MARCEL, 2017, p. 10).

No que tange ao arcabouço regulatório e prudencial, Marcel (2017), três principais pilares que foram aprimorados na nova lei, os quais concernem às recomendações contempladas em Basileia III, sendo eles: Governança Corporativa (Banco Central), Requerimentos de Capital e Resolução Bancária. O mesmo pondera:

(...) Progress in these three areas is of paramount importance. In particular, a greater convergence with the international standards on banking capital requirements defined by Basel III would solve a lag that has pulled back the banking system for several years. Equally important is to strengthen the security network of the financial system by improving the mechanisms to administer banks in financial problems (bank resolution). Once this project is sent by the Executive, it is desirable for it to receive the necessary attention and be able to advance in the formalities bypassing the political processes that will characterize the last months of this year (...).(MARCEL, 2017, p. 10).

Quanto às especificidades e funcionalidades da Comissão para o Mercado Financeiro (CMF, tradução livre), as quais serão detalhadas a seguir, visam promover a maior coordenação entre os entes reguladores e supervisores que atuam no sistema financeiro

⁹⁴ Nomenclatura original: “*Comisión para el Mercado Financiero (CMF)*”. Decretado pelo Ministério da Fazenda e publicado em diário oficial em 23 de fevereiro de 2017 pela Lei nº 21.000 em substituição à Superintendência de Valores e Seguros (SVS). A respectiva comissão deu início às atividades apenas **em 16 de janeiro de 2018. Para junho de 2019** está prevista a integração da Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras (SBIF) à CMF. Disponível em: <https://www.sbig.cl/> Acesso em: 15.04.2019.

chileno. O principal objetivo da Lei nº 21.000 de 14 de dezembro de 2017⁹⁵, de acordo com o Título I – Objetivo e Funções da Comissão para o Mercado Financeiro, Artigo 1º, grifo nosso:

*(...) “Corresponderá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, **velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública.** Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas y asegurados.*

Ainda em seu artigo 1º e artigo 2º, grifo nosso, outro aspecto importante a ser destacado, refere-se a sua estrutura de governança, sendo uma entidade pública e de atuação independente, a fim de mitigar quaisquer conflitos de interesse entre as entidades envolvidas sob sua supervisão e fiscalização:

*“ **Art. 1º** Créase la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también la “Comisión”), como un **servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio**, que se relacionará con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda y se regirá por la presente ley y demás normativa que se dicte al efecto.”*

*“**Art. 2º.** La Comisión y su personal se regirán por lo establecido en la presente ley y, supletoriamente, por las normas contempladas en la ley Nº 18.575, orgánica constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por el decreto con fuerza de ley Nº 1/19653, de 2000, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia; y en la ley Nº 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado; y en la ley Nº 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses, en todo lo no regulado expresamente por la presente ley.”*

⁹⁵ Conforme lo dispuesto en el artículo cuarto transitorio de la Ley Nº21.000, mediante el Decreto con Fuerza de Ley Nº10 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial de 13 de diciembre de 2017, la fecha de entrada en funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero será el 14 de diciembre de 2017, suprimiéndose la Superintendencia de Valores y Seguros el 15 de enero de 2018. De este modo, el período de implementación de la Comisión para el Mercado Financiero a que se refiere el numeral 1 del artículo cuarto transitorio de la Ley Nº21.000 será el que medie entre el 14 de diciembre de 2017 y el 15 de enero de 2018.

Quadro 20 - Principais Referências – Comissão para o Mercado Financeiro (CMF)⁹⁶

Principais Referências (Lei 21.000, de 2017)	Descrição e Atribuições Exclusivas do (CMF)
Título I – Objetivo y Funciones de la Comisión para el Mercado Financiero.	<p>Art. 3º Corresponderá a la Comisión la fiscalización de:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Las personas que emitan o intermedien valores de oferta pública. 2. Las bolsas de productos, las bolsas de valores mobiliarios y las operaciones bursátiles. 3. Las asociaciones de agentes de valores y las operaciones sobre valores que estos realicen. 4. Los fondos que la ley somete a su fiscalización y las sociedades que los administren. 5. Las sociedades anónimas y en comandita por acciones que la ley sujete a su vigilancia. 6. Las empresas dedicadas al comercio de asegurar y reasegurar, cualquiera sea su naturaleza, y los negocios de éstas, así como de las personas que intermedien seguros. 7. El Comité de Autorregulación Financiera a que se refiere el Título VI. 8. Cualquiera otra entidad o persona natural o jurídica que esta ley u otras leyes le encomienden.
<p>Art. 5º, incisos I, IV, VII, IX, X, XII, XIII, XIV, XVIII, XXII XXIII, XXIV, XXV, XXVI, XXVII e XXX.</p>	<p>Art 5º. La Comisión está investida de las siguientes atribuciones generales, las que deberán ser ejercidas conforme a las reglas y al quórum de aprobación que determine esta ley:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la ley le corresponda para la regulación del mercado financiero. De igual modo, corresponderá a la Comisión interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento. Estas potestades no podrán extenderse en ningún caso a las facultades normativas e interpretativas que le corresponden al Banco Central de Chile de conformidad con la ley, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 82 de su ley orgánica constitucional. <p><i>“Título VIII – Disposiciones Varias: Artículo 82⁹⁷.- Las resoluciones que adopte el Banco serán obligatorias para los organismos del sector público que tengan las facultades normativas necesarias para ponerlas en ejecución, los cuales deberán impartir las instrucciones que sean pertinentes en los términos que fije al efecto el Consejo del Banco.”</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 4. A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos de la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Comisión podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. 7. Inspeccionar, por medio de sus empleados o de empresas de auditoría externa, a las personas o entidades fiscalizadas. 8. Requerir a las personas o entidades fiscalizadas que proporcionen al público, por las vías que señale, información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera. La Comisión podrá efectuar directamente las publicaciones que fueren necesarias para los fines precisados en el párrafo anterior, con cargo a las personas o entidades fiscalizadas, siendo en tal caso aplicable lo dispuesto en el artículo 7. 9. Citar a declarar a los socios, directores, administradores, representantes, empleados y personas que, a cualquier título, presten o hayan prestado servicios para las personas o entidades fiscalizadas y a toda otra persona que hubiere ejecutado y celebrado con ellas actos y convenciones de cualquier naturaleza, respecto de algún hecho cuyo conocimiento estime necesario para el cumplimiento de sus funciones. 10. Dictar normas que aseguren la fidelidad de las actas, libros y documentos que determine y requerir, en su caso, que en ellos se deje testimonio o se inserten, parcial o íntegramente, sus comunicaciones. 12. Vigilar las actuaciones de las empresas de auditoría externa designadas por las personas o entidades sometidas a su fiscalización; impartirles normas respecto al contenido de sus opiniones,

⁹⁶ Para o detalhamento das referências e demais artigos da Lei 21.000, que decreta a criação da Comissão para o Mercado Financeiro, consultar Anexo – D.

⁹⁷ A “*Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile*” encontra-se na íntegra no Anexo - A.

Principais Referências (Lei 21.000, de 2017)	Descrição e Atribuições Exclusivas do (CMF)
	<p>certificaciones, informes o dictámenes y de su trabajo de auditoría, y requerirles cualquier información o antecedente relacionado con el cumplimiento de sus funciones.</p> <p>13. Las empresas de auditoría externa designadas por la Comisión estarán afectas a la obligación de reserva establecida y sancionada en el artículo 28 y serán remuneradas por la persona o entidad fiscalizada. La remuneración gozará del privilegio establecido en el N° 4 del artículo 2472 del Código Civil.</p> <p>14. Designar a una entidad clasificadora de riesgo para que efectúe una clasificación de riesgo respecto de una entidad fiscalizada o de los valores emitidos por un emisor de valores de oferta pública determinado.</p> <p>18. Establecer la forma, plazos y procedimientos para que las personas o entidades fiscalizadas presenten la información que la ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público, a través de medios magnéticos o de soporte informático o en otras formas que ésta establezca, así como la forma en que dará a conocer el contenido y detalle de la información.</p> <p>22. Proporcionar asistencia técnica y colaborar, dentro del ámbito de sus facultades, en la investigación de infracciones que sean de competencia de la Comisión, que le soliciten entidades reguladoras, supervisoras o autorreguladoras nacionales o extranjeras u organismos internacionales, incluyendo la entrega de información de que disponga, en virtud de convenios o memorandos de entendimiento que haya celebrado para la cooperación técnica, intercambio de información, capacitación y asistencia recíproca.</p> <p>24. Proponer al Presidente de la República, a través del Ministerio de Hacienda, las normas legales y reglamentarias necesarias para asegurar el adecuado funcionamiento del mercado financiero y el cumplimiento por parte de las personas o entidades fiscalizadas de la normativa que las rige.</p> <p>25. Relacionarse con los organismos públicos y demás órganos del Estado, como también con las entidades supervisoras, reguladoras, autorreguladoras o participantes del mercado financiero nacionales, extranjeras o internacionales.</p> <p>26. Instruir, por resolución fundada, a los intermediarios de valores, a las administradoras de fondos fiscalizados, respecto de los recursos de éstos, a las compañías de seguros del segundo grupo, y a las sociedades securitizadoras, respecto de los recursos de sus patrimonios separados, que se abstengan de realizar las transacciones que específicamente determine con sus personas relacionadas o a través de ellas, hasta por un plazo de tres meses, renovable por igual período, cuando la situación financiera de ellas o de sus personas relacionadas ponga en riesgo los respectivos fondos administrados, patrimonios separados o compromisos con inversionistas o asegurados, según corresponda.</p> <p>27. e) Ordenar a otros organismos públicos la entrega de antecedentes, incluso cuando recaiga sobre ellos alguna causal de secreto o reserva. Para estos efectos, no regirá lo establecido en el inciso segundo del artículo 35 del Código Tributario. Asimismo, la autorización judicial precitada servirá de antecedente suficiente para configurar la excepción que contempla el inciso tercero del artículo 66 de la ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile.</p> <p><i>“Art. 66.- El Banco deberá guardar reserva respecto de los antecedentes relativos a las operaciones que efectúe, y no podrá proporcionar información sobre ellas sino a la persona que haya sido parte de las mismas, o a su mandatario o representante legal.</i></p> <p><i>No regirá lo dispuesto en el inciso anterior en el caso en que los respectivos antecedentes le sean solicitados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras con ocasión de fiscalizaciones que ésta realice a las entidades sujetas a su control o por el Servicio Nacional de Aduanas, si se trata de los documentos previstos en el artículo 45.”</i></p> <p>30. Adoptar las medidas preventivas o correctivas que disponga la ley y que resulten necesarias para el cumplimiento de sus fines.</p>
Art. 6º, Párrafo único.	A la Comisión le será aplicable lo dispuesto en el decreto ley N° 1.263, de 1975, del Ministerio de Hacienda, sobre administración financiera del Estado.

Principais Referências (Lei 21.000, de 2017)	Descrição e Atribuições Exclusivas do (CMF)
TÍTULO II - Organización de la Comisión para el Mercado Financiero. Art. 8	Art. 8.- La dirección superior de la Comisión estará a cargo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero , al cual le corresponderá ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que ésta y otras leyes le encomienden. El Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero establecerá una normativa interna de funcionamiento , la que determinará los aspectos básicos para su funcionamiento y para el cumplimiento de las obligaciones encomendadas por esta ley y contendrá, en general, todas aquellas disposiciones que le permitan una <u>gestión eficiente</u> . Art. 9.- El Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también el “Consejo”) estará integrado por cinco miembros, denominados comisionados , los que se nombrarán y estarán sujetos a las reglas siguientes: 1. Un comisionado designado por el Presidente de la República , de reconocido prestigio profesional o académico en materias relacionadas con el sistema financiero; 2. Cuatro comisionados designados por el Presidente de la República , de entre personas de reconocido prestigio profesional o académico en materias relacionadas con el sistema financiero, mediante decreto supremo expedido a través del Ministerio de Hacienda, previa ratificación del Senado por los cuatro séptimos de sus miembros en ejercicio, en sesión especialmente convocada al efecto. 4 Los comisionados designados de conformidad con lo dispuesto en este numeral durarán seis años en sus cargos, pudiendo ser reelegidos sólo por un nuevo período consecutivo . Se renovarán en pares, cada tres años, según corresponda.
Art.9 Párrafo 1 - Del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero.	
Art. 20	Art.20.- Corresponderá al Consejo: 1. Establecer políticas de planificación, organización, dirección, coordinación y control del funcionamiento de la Comisión. 3. Dictar normas de carácter general, circulares, oficios circulares y otras resoluciones que se requieran . La normativa que se imparta deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública

Fonte: *Superintendencia de Valores y Seguros*. Disponível em https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-23229_doc_pdf.pdf. Acesso em 30.05.2019.

Numa primeira análise das principais referências selecionadas no quadro 20, sugere-se uma definição mais clara dos papéis e responsabilidades atribuídas aos membros efetivos da respectiva comissão, com maior respaldo técnico e avaliativo no que concerne aos riscos inerentes às atividades das entidades que estão submetidas à sua fiscalização, como também a situação financeira das mesmas. Outro aspecto importante, recai sobre a designação de uma agência para classificação e atribuição de risco dos organismos supervisionados, conforme item 14, do Art. 5º.

À luz das recomendações internacionais no quesito Governança (a exemplo dos requisitos relacionados nos princípios, respectivamente: CP1 – Responsabilidades, objetivos e poderes; CP2 - Independência, prestação de contas, recursos e proteção legal para

supervisores; CP3 - Cooperação e colaboração; CP9 - Instrumentos de supervisão técnica; e CP10 – Relatório de Supervisão, do BCBS⁹⁸), ainda no Art.5º, cabe destacar a fronteira de atuação entre o Banco Central do Chile e a Comissão para o Mercado Financeiro (CMF). As responsabilidades da CMF não devem, em nenhuma circunstância, obter a alçada, regulamentar e/ou avaliativa, que correspondam, exclusivamente ao Banco Central Chileno, em conformidade com o disposto no Art. 82º da a Lei Orgânica Constitucional. Em complemento aos aspectos direcionados às boas práticas de governança corporativa financeira, a lei ressalta a contratação de serviços de auditoria externa sobre entidades sujeitas à fiscalização da CMF, assegurando na imparcialidade da emissão dos pareceres dos auditores externos, certificando a validade das informações que lhes foram disponibilizadas.

Em última análise e conforme o informe de estabilidade financeira do primeiro semestre de 2019 (maio - 2019, p. 71)⁹⁹ publicado pelo Banco Central do Chile, a partir de junho de 2019 a Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras (SBIF) será integrada à CMF, ou seja, conforme previsto na última reforma da Lei Geral de Bancos¹⁰⁰, a CMF passará a assumir as atribuições da SBIF. Essa integração representa uma das recomendações citadas realizadas pelo FSAP (2011, 2018) em atender parte dos requerimentos do arcabouço regulatório e prudencial, em especial no que concerne à supervisão do sistema financeiro chileno. Em função dessa integração, a CMF em conjunto com o Banco Central terá um prazo legal de 18 meses para elaboração de regulamentos e cronograma de implementação dos novos requerimentos adicionais de capital dos bancos, concorrendo paralelamente com cronograma de Implementação da Regras de Basileia III (2012 – 2021) – Países Seleccionados signatários do Acordo de Basileia, conforme apresentado no Capítulo 2. Em especial, a CMF deverá, conforme declara o informe (2019, p. 71, grifo nosso):

(...) “Específicamente, en dicho plazo la CMF deberá emitir las regulaciones sobre los términos y condiciones de la emisión de bonos sin plazo y acciones preferentes (instrumentos híbridos o de cuasi capital), establecer modelos elegibles para determinar activos ponderados por riesgo, la metodología para determinar bancos sistémicos, y las características y condiciones para los eventuales requerimientos de capital contracíclico.”

Adicionalmente aos requisitos destacados à citação anterior, *La implementación de la nueva legislación se extenderá por cinco años y medio, estructurada en varias etapas, que*

⁹⁸ Para o detalhamento dos princípios supracitados, consulta Anexo – C.

⁹⁹ *Informe de Estabilidad Financiera, primer semestre de 2019. Banco Central de Chile, Mayo de 2019.*

¹⁰⁰ Para avaliar a Lei Geral de Bancos – Chile – consultar Anexo – B.

incluyen la integración de reguladores y supervisores, y la dictación de normas para la implementación de los estándares de solvencia de Basilea III.

Esse novo arcabouço do processo de regulação e supervisão financeira sob o âmbito de aplicação da CMF, reitera o envolvimento do Banco Central do Chile para a apreciação das novas resoluções. Conforme será apresentado no capítulo 8, com base no estudo do BPI (2011, p.65)¹⁰¹: *“La coordinación se hace necesaria cuando la aplicación de la política macroprudencial está en manos de más de una agencia.”*

Nesse sentido:

“Este marco de regulaciones requiere, en la mayoría de los casos, un análisis complementario del BCCCh y un proceso de consulta pública antes de su emisión definitiva, para lo cual el acotado plazo legal definido requerirá maximizar los esfuerzos de coordinación entre autoridades y actores del sistema.”

Considerando as últimas atualizações e adequações do mercado financeiro chileno, Marcel (2018) ressalva a importância e desenvolvimento de regulamentação do mercado de derivativos.

*Likewise, an area with important recent developments is the regulation of derivatives markets. This is a significant point of interaction between the stability of the financial system, monetary policy and economic growth. In the context of a flexible exchange rate, access to forex hedging with the proper regulation and supervision is certainly important for the various players. **Chile has made great advances in this area with a derivatives market that has increased as a fraction of GDP, being above the average of Latin America and other emerging economies.** In this context, it is important to expand the information system of derivatives, which allows to further approve the internationally accepted standards to "Transaction Repositories", which are currently considered as important as other types of financial infrastructures, such as Central securities depositories, counterparty entities and payment systems. (MARCEL, 2018, p. 10)*

Em resumo, Marcel (2018, p.10) expõe, de maneira veemente, que o sistema financeiro chileno está em conformidade com os requisitos regulatórios e prudenciais:

Chile largely complies with the Principles for Financial Market Infrastructure established by the BIS. An assessment made by the World Bank and the IMF last year identified a high level of compliance with the principles on the part of the entities assessed, as well as the authorities. The

¹⁰¹ Banco de Pagos Internacionales (BPI, 2011): *El Buen Gobierno de los Bancos Centrales y la Estabilidad Financiera. Informe del Grupo de Estudio Presidente: Stefan Ingves, Gobernador del Sveriges Riksbank, Mayo de 2011, Bank for International Settlements (BIS).*

main conclusion was that Chile has sound and robust financial market infrastructures, in line with international standards and best practices on risk management, the finality and irrevocability of settlement, efficiency and transparency.

Em contrapartida, dentro dos aspectos acima descritos, na seção 6.3 a seguir terão como embasamento alguns estudos, dentre eles desenvolvidos pelo Banco Central Chileno, e, em destaque, o relatório conduzido pelo grupo de estudos da SBIF¹⁰². Os autores preocupam-se em avaliar quais foram os reais resultados que se alcançaram com a nova legislação bancária chilena, criticando algumas dessas medidas. Cabe ressaltar que nosso foco principal é avaliar os impactos sobre a atividade bancária e a estabilidade do sistema financeiro, em especial a atuação das autoridades reguladora e supervisora, os quais se diferenciam do modelo brasileiro (atribuições essas que recaem sobre o Banco Central do Brasil), objeto central de estudo desse trabalho.

6.3. A crise financeira do início do século e seu impacto sobre o sistema financeiro chileno

A respectiva seção, trará como enfoque a atuação do Banco Central Chileno sobre a atividade econômica e a estrutura do sistema financeiro decorrentes da crise financeira global de 2008. Contudo, é oportuno resgatar, de forma sucinta, os aspectos da crise no Chile no início da década de 1980 e, principalmente, a partir da década de 1990, quando os países latino-americanos passaram a aderir um conjunto de reformas liberalizantes, dentre elas (privatizações, liberalização comercial e desregulamentação do sistema financeiro). Até os episódios a serem apresentados nas próximas páginas, o sistema financeiro chileno, no início da década de 1980, era até então reconhecido como bem desenvolvido, porém sem uma austera regulação/supervisão.

Após um período de inflação alta, baixo crescimento do PIB e demais desequilíbrios econômicos observados na primeira metade da década de 1980, o governo chileno adere ao mesmo propósito de reformas a partir da segunda metade da década, em especial, a liberalização do sistema bancário, com medidas para: i) redução do controle sobre o crédito e taxas de juros dos bancos, ii) diminuição dos requerimentos mínimos de capital e, iii) privatização de alguns bancos. Como resultado, ao final da década de 1970, o volume de crédito do sistema financeiro alcançou uma relação de Crédito/PIB de 35% em 1980 ante 8%

¹⁰² Grupo de Trabajo para el Análisis de una Nueva Ley General de Bancos (SBIF, Informe noviembre de 2015).

observados no ano de 1975. Outro efeito importante foi o volume de crédito e de captações das instituições financeiras no exterior, saindo de 14% em 1978 para 36% do total em 1982¹⁰³.

Em contrapartida, já no ano de 1981, o Chile passa a enfrentar problemas com o regime de câmbio fixo, tendo em vista vez que a moeda doméstica estava sobrevalorizada e o resultado da conta corrente deficitário, em aproximadamente 19% do PIB. Ao final do mesmo ano, com o arrefecimento da atividade econômica mundial, a economia chilena apresentou expressiva queda da cotação do cobre (principal *commodity* do país), aumento dos juros internacionais (retração da liquidez no mercado internacional de crédito), pressionando o balanço dos bancos, cujos passivos estavam tomados em moeda estrangeira. Com o colapso do sistema de regime cambial fixo, os efeitos negativos sobre os resultados dos bancos e sobre a atividade econômica foram significativos: em 1982, o desemprego atingiu o patamar de 20% e uma queda de 14% do PIB, além da falência de diversas instituições financeiras.

Diante do cenário exposto, algumas medidas foram tomadas pela autoridade monetária em duas etapas distintas: entre 1981/82, o Banco Central do Chile assegurou todos os depositantes do sistema financeiro. Já em 1983, os depositantes foram parcialmente compensados. Apenas no ano de 1984¹⁰⁴, o Banco Central do Chile passou a intervir de forma mais severa: das 43 instituições financeiras existentes no país, 14 foram nacionalizadas, além da liquidação de 8 bancos insolventes, os quais representavam 20% do sistema bancário chileno, além de outras 8 empresas financeiras, que representavam 60% da carteira de crédito. A proporção do nível de inadimplência do sistema financeiro chileno atingiu 9% do ativo bancário total em 1985. No caso de aquisição de ativos por outros bancos, 50% eram oriundos de duas instituições: o Banco do Chile e o Banco de Santiago, as duas maiores instituições financeiras do Chile até aquele momento.

Outras medidas como tentativa de melhoria nas práticas de supervisão bancária foram realizadas pelo governo chileno, a exemplo de melhores critérios para análise das carteiras de crédito, implantação de sistema denominado de *early warning* para créditos problemáticos, aumento na transparência das operações e a publicação de *rating* de crédito através de distintas agências de *rating*, conciliados com as divulgações de resultados anuais dos bancos.

¹⁰³ Sanhueza, 2001 – *Chilean Banking Crisis Of The 1980s: Solutions And Estimation Of The Costs*. Disponível em: <http://www.bcentral.cl/eng/studies/working-papers/pdf/dtbc104.pdf>. Acesso em: 24/07/2015.

¹⁰⁴ BIS, 2006 - *Improving the banking system: the Chilean experience*. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap28h.pdf> . Acesso em 04.04.2019.

Somente ao final de 1986, foi instituído o *General Banking Act*, que trouxe melhorias na supervisão bancária e regulação prudencial, aumentando a estabilidade do sistema. O sistema bancário chileno consolidou-se a partir da década de 1990, tendo o número de instituições financeiras reduzido para 26 em 2005. Mais da metade do total de empréstimos e dos depósitos bancários acabaram concentrados nos três maiores bancos.

Neste aspecto, o FSSA (2011, p. 2), já destacava a aderência do setor financeiro às práticas de regulação financeira globais:

Chile's financial sector is one of the deepest in the region and is highly integrated in the global financial system. Banks are well capitalized, liquid, and highly profitable. Stress tests did not reveal near-term stability concerns, suggesting the banking system is likely to be resilient to adverse shocks. Earlier concerns with the solvency of the sizeable insurance industry have largely been addressed.

Em conferência anual realizada em 2018 pelo governo Marcel (2018, p.01)¹⁰⁵ do Banco Central do Chile, trouxe reflexões acerca da condução da política monetária e estabilidade financeira, atribuições essas endereçadas aos bancos centrais, principalmente após a crise financeira global de 2007-2009. Marcel, refere-se até que ponto a forma de condução da política monetária possa garantir a estabilidade financeira ou, se esses dois elementos são ou estão interconectados. O autor afirma que a condição para a estabilidade e efetividade da política monetária depende de um sistema financeiro estável (MARCEL, 2018, p.1):

One of the most important policy lessons from the crisis concerns the relevance of actively seeking financial stability in a context of ever-increasing financial complexity. And central banks worldwide have been increasingly involved in assuring this, since it has become clear that financial stability is a pre-condition for price stability.

Complementa com a respectiva indagação frente a complexidade que o sistema financeiro vem demonstrando:

(...) Although financial stability has long been a key concern for policymakers, particularly in emerging countries where financial vulnerabilities are, or were, more evident and where risks to stability often come from abroad, nowadays the key concern is how to act in a preemptive way with actions that are costly, to ensure financial stability into the future. How should macroeconomic policy pursue the goal of financial

¹⁰⁵ Central Bank of Chile's Twenty-first Annual Conference – 2018: “Monetary Policy and Financial Stability: Transmission Mechanisms and Policy Implications”, opening remarks by Governor Mario Marcel.

stability in normal times, when the benefits are uncertain but the costs are noticeable? (MARCEL, 2018, p. 1, grifo nosso)

Outra condição que o mesmo autor também pondera refere-se à excessiva alavancagem e riscos financeiros em que os principais intermediadores financeiros assumiram na última década:

*(...) As many of you well know, this concern came with the observation that the buildup of risks in the United States before the crisis occurred **during a period of stable prices and output**, the so called “Great Moderation” period, **where low nominal interest rates that were consistent with the Central Bank’s commitment with CPI inflation stability** may have led to excessive risk-taking by financial intermediaries, and to a rise in asset prices, **while good economic conditions masked the developing of financial imbalances**.* (MARCEL, 2018, p. 1, grifo nosso).

Considerando as colocações expostas pelo autor, medidas de caráter macroprudencial tornaram-se mais evidentes nas discussões acerca da condução da política monetária e a manutenção da estabilidade do sistema financeiro (conforme medidas apresentadas no caso brasileiro, mediante a Resolução nº 4.019 de 29 de setembro de 2011). No caso chileno, Marcel (2018) questiona acerca da respectiva reflexão:

*(...) **Should monetary policy frameworks explicitly incorporate risks to financial stability?** This, the so-called *Leaning Against the Wind* debate, has become one of the most hotly debated issues in macroeconomics, in policy as well as academic circles, and will be one of the main topics we will be discussing and learning (...).* (MARCEL, 2018, p. 2, grifo nosso).

O sistema bancário chileno consolidou-se a partir da década de 1990, principalmente após a instituição do *General Banking Act*, ao final do ano de 1986, visando trazer melhorias nas práticas de supervisão bancária e regulação prudencial, e como consequência, o aumento da estabilidade do sistema. Considerando o advento da crise financeira de 2007-2008, Marcel, (2018, p.02, grifo nosso) observa alguns mecanismos de política monetária adotadas no Chile, as mesmas adotadas no demais países em desenvolvimento, em especial, medidas focadas em estabilidade da moeda via determinação de metas para inflação. Nas palavras do autor:

(...) In our case, financial vulnerabilities have been often related to large and volatile capital flows, with their consequent effects on asset prices and credit spreads. In this context, raising the interest rate in normal times due to financial stability concerns as the LAW strategy would prescribe, may be counterproductive as it would attract more capital flows, would tend to appreciate the domestic currency and would encourage foreign-currency borrowing. These mechanisms, of course, have been at the core of monetary policy in developing countries for many years. In the case of Chile, they were more evident during the 90s when capital controls were in place to try

*to give more autonomy to monetary policy in a context of persistent and large capital inflows. **However, these mechanisms are relevant as well when debating about the role of monetary policy in actively pursuing an objective of financial stability.***

Adicionalmente, Marcel (2018), salienta o ganho de credibilidade conquistado pelos Bancos Centrais das economias emergentes, em especial a Chilena, está relacionada às políticas monetárias objetivando a estabilidade de preços, ancorados em expectativas de inflação. Contudo, essa credibilidade poderia ser ameaçada em função de outras atribuições, incorrendo em riscos à estabilidade e o desempenho da atividade econômica.

*(...) A second issue I would like to point out is related to the credibility of the Central Bank, which is also a very important concern for emerging economies like Chile, where credibility was gained over several decades of responsible policymaking, and losing it would mean a costly institutional setback. A strong advantage of having monetary policy focusing exclusively on price stability is that it simplifies communication and enhances accountability, with the resulting positive effects on credibility. **Adding a different objective would hinder transparency, endangering the anchoring of inflation expectations.** (MARCEL, 2018, p.01, grifo nosso).*

No que concerne à crise financeira vivenciada em 2007-2008, ficou evidente que medidas para manutenção da estabilidade de preços não asseguram e/ou substituem a necessidade de se manter um arcabouço regulatório e de supervisão por parte das autoridades monetárias. Marcel (2018) sustenta que a crise foi fruto de falhas no sistema de supervisão e regulamentações específicas no setor financeiro. O resultado, Marcel (2018, p. 2) ressalta sob a seguinte perspectiva:

(...) I am convinced that the main lesson from the Crisis is that regulatory frameworks aimed at specific sectors and markets are a key element of a defense against financial disruptions. Macroprudential policies, and in particular monetary policy, are not substitutes for an efficient regulatory framework. Microeconomic policies can be targeted much closer to the source of market imperfections, mitigating their effects while at the same time avoiding the economy-wide costs of contractionary macroeconomic policies.

E ainda Marcel (2018, p. 2) complementa com os aspectos de desenquadramento dos níveis de liquidez e capital das instituições financeiras não observadas pelas próprias instituições ou pela ausência e falhas na regulação e gestão de riscos pelas autoridades competentes nas respectivas jurisdições. A tese central aqui defendida é de que os aspectos de

regulação e supervisão financeira não atuaram de forma proativa e conduzidas de maneira não tão apropriadas, capazes de mitigar a crise gerada em 2008 e seus efeitos sobre as economias emergentes.

(...) We cannot forget that inefficiencies in the regulatory framework were at the heart of the buildup of risks in the run-up to the crisis. The fact that fragilities in the financial system, namely inadequate levels of capitalization and liquidity, were not properly and timely identified, may primarily reflect inadequacies in regulation and supervision.

As medidas adotadas pelo governo chileno e os resultados alcançados após os efeitos da crise financeira de 2008 serão detalhados nas páginas seguintes. Porém, é defendido por Marcel (2018) que o Banco Central Chileno teve um papel crucial em reconhecer a complementariedade entre as medidas de caráter monetário e a manutenção da estabilidade do sistema financeiro.

Nos anos 2000, ainda sobre o efeito da valorização das exportações de *commodities* agrícolas e minerais, Marcel (2018, p. 3) destaca que o Chile sofreu os efeitos colaterais oriundos da crise financeira, das quais ele destaca:

(...) tightening of domestic lending conditions, capital outflows, a reduction of the external demand for our exports and a decrease in the price of copper, which is still the main source of external income for the Chilean economy, and in particular an important source of revenues for the Treasury. The price of this critical commodity fell more than 60 percent in just five months. Exports fell almost 20 percent in two years, a strong shock for an economy where exports accounted for more than 40 percent of GDP. A similar drop experienced public revenues, with those coming from copper production falling 23 percent in 2008 and 50 percent the following year.

Mesmo com a agressividade dos efeitos sobre a atividade econômica, Marcel (2008, p. 3) ressalva que a atuação da autoridade monetária permitiu uma maior resiliência do sistema financeiro chileno, quando comparado aos episódios das décadas de 1980 e 1990, brevemente expostos no início desta seção.

Behind this favorable response of the Chilean economy lies a macroeconomic policy framework able to pursue an effective reaction, and a regulatory scheme supporting the high resilience of the domestic financial system.

Como resultado, reconhecendo a atuação da entidade de supervisão monetária, Marcel (2018, p. 6) complementa: *the financial regulation has gradually expanded the scope of possible investments for institutional investors, including raising the limits for investments abroad (...).*

Cabe resgatar que a estrutura regulatória do sistema financeiro chileno, conforme apresentado no capítulo 4, é supervisionada de acordo com a especificidades dos serviços financeiros: securitização e seguros, sistema de pagamento de pensão e seguro desemprego, etc. No caso do sistema bancário, este é regulamentado e fiscalizado por duas distintas entidades: Superintendência de Bancos e Instituições Financeiras (SBIF) e pelo Banco Central do Chile. No caso da regulamentação e supervisão das instituições financeiras, Marcel (2018) menciona a relevância da atuação independente de ambas instituições e, visando um gerenciamento com maior integração e mitigação de riscos em situações de crises e instabilidade do sistema financeiro, em 2017 foi criada a Comissão para o Mercado Financeiro (CMF)¹⁰⁶. Nas palavras do autor:

(...) Different schemes have been designed to facilitate coordination between institutions. This effort has led recently to the creation of the Financial Market Commission, which will be headed by an autonomous board of directors and will transform the financial supervision and regulation scheme to an integrated one, with a systemic view of the stability and risks facing the financial sector and more flexibility to deal with critical situations. (MARCEL, 2018, p. 4, grifo nosso).

O Banco Central Chileno segue um regime flexível de metas de inflação e taxa de câmbio flutuante, diferentemente das medidas monetárias utilizadas anteriormente à crise asiática de 1998 (regime de taxa de câmbio administrada e controle sobre o fluxo de entrada de capital, na tentativa de administrar a inflação). Nesse contexto, Marcel (2018, p.03) defende que o atual sistema de política monetária conduzida pelo Banco Central respondeu favoravelmente aos choques externos oriundos da crise de 2007-2008 e, consequentemente, assegurando maior estabilidade e solidez do mercado financeiro chileno.

The deep-rooted credibility of our Central Bank has also facilitated the conduct of monetary policy with a floating exchange rate system. The fact that the market understands that the Central Bank pursues a goal for inflation at a 24-month horizon means that the exchange rate pass-through to inflation is relatively low, indeed the lowest in the region. This can be illustrated with the reluctance of the Central Bank to tighten

¹⁰⁶ Conforme destacado no capítulo 6.2 - *Comisión para el Mercado Financiero – (CMF)*, conforme Lei nº 21.000 de fevereiro de 2017.

monetary policy in 2015 despite a 49 percent devaluation in 2014-2016, and without affecting 24-months-ahead inflation expectations, which remained anchored at the target level. (MARCEL, 2018, p. 3, grifo nosso).

Ainda Marcel (2018, p.4) complementa:

As the 2007 financial crisis unfolded and its effects spread-out, this framework helped us to avoid large costs and evade financial problems despite our strong ties with the global economy. In the aftermath of the crisis the local currency depreciated around 45 percent in seven months, while the monetary policy rate was reduced from a relatively high level of 8.25 percent in December 2008 to a point five percent in July 2009, remaining there for about a year. Together with lowering the interest rate, the Central Bank implemented a program of liquidity provision that significantly reduced the market interest rates to a level much closer to the monetary policy rate. Additionally, in the middle of 2009 it established a term liquidity facility for banking institutions, granting 90- and 180-day liquidity at the prevailing monetary policy rate, signaling a more expansionary path for the monetary policy rate than the market expected.

Conforme supracitado, além da redução da taxa de juros e a criação de um programa de provisão de liquidez, o Banco Central Chileno adotou paralelamente uma política fiscal de caráter expansionista, onde os gastos eram determinados em função do preço do cobre de longo prazo e do crescimento econômico (MARCEL, 2018).

*Undoubtedly, **this is the strongest countercyclical macroeconomic policy response we have ever implemented to a shock of this magnitude**, and it was possible thanks to a sound corporate sector, a well-capitalized and resilient financial sector, and a solid position in terms of international liquidity. **Importantly for the discussion ahead, this was the result of careful regulation and supervision of individual financial institutions.** This scheme hails back to the banking crisis of the 1980s, and it has been constantly adapted and improved since then. (Marcel (2018, p. 4, grifo nosso).*

Outra investigação importante realizada por Céspedes, Chang e Saravia¹⁰⁷ (2010, p.3-16), o qual será utilizada nesta seção, permite uma importante reflexão e revisão da literatura sobre medidas de políticas monetárias na América Latina (em especial na economia chilena) e sua relação com o comportamento e variáveis do sistema financeiro. O resultado da última crise global financeira de 2007-2008, como já discutidos anteriormente, trouxe os

¹⁰⁷This paper was written for the Thirteenth Annual Conference of the Central Bank of Chile, entitled “Monetary Policy under Financial Turbulence”, held on November 19-20, 2009 in Santiago, Chile, and is part of the book containing the conference proceedings, edited by Luis Felipe Céspedes (Banco Central do Chile), Roberto Chang (Rutgers University), and Diego Saravia (Banco Central do Chile).

questionamentos e as incertezas perante à atuação e o tempo de resposta das autoridades monetárias, bem com uma reavaliação do arcabouço regulatório de supervisão e fiscalização do sistema financeiro, tanto para as economias avançadas e, especial os países em desenvolvimento. Céspedes, Chang e Saravia (2010, p. 1) destacam:

(...) La última crisis financiera dejó en evidencia que las imperfecciones financieras y las instituciones juegan un rol más importante que el que la literatura le ha asignado por mucho tiempo, y con una gran certeza se puede aseverar que por lo próximos años la investigación en macroeconomía será dominada por el estudio de la relación entre fricciones financieras, sistemas financieros, y fluctuaciones a nivel agregado.

Céspedes, Chang e Saravia (2010) ainda complementam:

*However, some consensus appears to be emerging with regard to the shocks that originated the crisis, **the mechanisms that amplified those shocks, and official policy responses, especially from central banks.** All of these aspects of the new consensus assign a substantially bigger role to financial imperfections and institutions than previously assumed, to the point that one can safely say that for the next several years, **research on macroeconomic policy will be dominated by the interaction between financial frictions, the financial system, and aggregate fluctuations.** (CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p.1, grifo nosso).*

Além dos aspectos relacionados à atuação dos Bancos Central, outro fator que favoreceu à eclosão da crise de 2008, foi a adoção de políticas monetárias “frouxas” e as modificações e inovações de instrumentos financeiros (BRUNNERMEIER, 2009; RAJAN, 2010; ALLEN AND CARLETTI, apud CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p. 1):

*As for the causes of the current crisis, the consensus (as given by Brunnermeier, 2009; Rajan, 2010; Allen and Carletti, forthcoming) blames **a lax monetary policy in the United States, together with policies in China and other countries that fostered excess savings at the global level, for creating an environment prone to bubbles in housing and other asset markets, whose bursting around 2007 marked the onset of the crisis.** While this view echoes similar analyses of the origin of previous crises (such as the 1997–98 crisis in Asia), **a new dimension related to changes in the nature of financial instruments and the emergence of a so-called “shadow” banking**¹⁰⁸ industry may have been key for triggering the crisis. (apud CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p.1, grifo nosso).*

¹⁰⁸ Céspedes, Chang e Saravia (2009) definem o termo “*shadow banking*”: The term shadow banking industry refers to financial intermediaries that conduct maturity, credit, and liquidity transformation without access to

Para Brunnermeier (2009) apud Céspedes, Chang e Saravia (2010) os novos instrumentos financeiros, a exemplo dos CDS (*Credi Swap Default*), constituíram-se num ambiente em que as instituições financeiras e as questões regulatórias não se encontravam adequadas ou suficientes para absorver eventuais instabilidades do mercado financeiro, como os impactos gerados pela crise.

The development of collateralized debt obligations (CDO), credit default swaps (CDS), and a myriad of other financial engineering products allowed banks to move towards an “originate-and-distribute” model, under which banks offload risk by repackaging loans and passing them to other agents. (...) this process and the fact that the banking sector increasingly incurred maturity mismatches by financing their assets with debt at shorter maturities contributed to building a fragile situation in financial markets. (apud CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p.01, grifo nosso).

Ainda Brunnermeier (2009) apud Céspedes, Chang e Saravia (2010, p.01): *The increased use of the securitized products and the lack of an adequate regulatory framework combined to deliver poor incentives, cheap and excessive credit, and a fertile ground for the growth of asset price bubble..*

Considerando os países da América Latina, Díaz-Alejandro (1985) apud Céspedes, Chang e Saravia, (2010), argumenta que uma combinação entre a liberalização financeira frente aos avanços consideráveis dos instrumentos financeiros a partir dos anos 2000, o arcabouço regulatório ainda não estava estruturado para atender e assegurar tais inovações do mercado financeiro. Nas palavras do autor:

*(...) This process of financial innovation is reminiscent of episodes of financial liberalization when proper regulation is missing. (...) documents some common characteristics of cases of financial liberalization in Latin America where domestic financial intermediation flourished and then collapsed. First, regardless of whether or not deposits were explicitly insured, **the public expected governments to intervene to save most depositors from losses when financial intermediaries ran into trouble.** Second, **the central bank neglected prudential regulations over financial intermediaries**, either because of a misguided belief that banks are like butcher shops or because of lack of trained personnel. Finally, the end of financial repression (which can be read as the beginning of financial innovation) **encouraged many types of financial savings. Paradoxically, however, total domestic savings did not increase in the South American***

experiments in financial liberalization. (apud CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p.1, grifo nosso).

Em resumo, Céspedes, Chang e Saravia, (2010) elencam os principais vetores da crise, fruto de uma combinação entre uma fraca regulamentação e supervisão financeira e política monetária expansionista:

In short, the emerging consensus maintains that the key shock underlying the recent worldwide crisis was the bursting of asset price bubbles that emerged thanks to a combination of factors such as easy monetary policy, excess global savings, financial engineering, and poor regulation and oversight. (...) (CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p. 1-2).

Ratificando o argumento supracitado, Obstfeld and Rogoff (2009, apud CÉSPEDES, CHANG E SARAVIA, 2010, p.2) observam que:

The importance of the factors mentioned and the connections among them differ, however. (...) The United States, the interaction among the Federal Reserve's monetary stance, global real interest rates, credit market distortions, and financial innovation created the toxic mix of conditions that made the United States the epicenter of the global financial crisis. Moreover, economic policies followed by emerging markets such as China contributed to the United States' ability to borrow cheaply abroad and thereby finance its unsustainable housing bubble.

Cabe aqui novamente uma reflexão trazida por Céspedes, Chang e Saravia, (2010, p.10) quando avaliamos os efeitos e resultados sobre as economias emergentes, em especial, Brasil e Chile apresentados na presente tese:

An emerging market economy is typically characterized by higher uncertainty, a higher likelihood and incidence of financial and currency crises, a more predominant financial role for banks, and weak supervisory structures. For these economies, it is more difficult to follow the regulatory strategy typically followed in developed countries. Optimal policy should thus carefully balance the impact of the different levels of friction and the social cost of failure.

Ainda, com o advento da crise financeira, Céspedes, Chang e Saravia, (2010) enaltecem:

Finally, in a systemic crisis as occurred in 2008–09, there is pressure to stabilize the system through arrangements such as guarantee schemes and capital injections. (...) Indicates that these interventions are potentially distorting, for example, in terms of moral hazard, protection of inefficient

incumbents, and long-term effects on market structures reducing competition in the market. Given the trade-offs implicit in the banking industry, it argues that the regulator in charge of stability must collaborate closely with the competition authority. Regulatory requirements and competition policy have to be coordinated. (Céspedes, Chang e Saravia, 2010, p.10, grifo nosso).

Complementando às observações expostas e, conforme mencionamos no início deste capítulo, como embasamento às experiências trazidas no relatório do SBIF (2015, p. 5, tradução livre), o grupo de trabalho destaca quatro importantes objetivos cabíveis às autoridades reguladoras e supervisoras no âmbito do sistema financeiro, sendo estes: i) reduzir a probabilidade de que ocorra crises financeiras ou bancárias; ii) minimizar os custos envolvidos em situações de crises; iii) assegurar os capitais dos acionistas e investidores das instituições financeiras nos episódios de crises; e iv) aplicar adequadamente a leis e normas às instituições que as que infringem. Com intuito de atingir a esses objetivos, o SBIF (2015) destaca duas principais premissas:

Lo primero exige una adecuada regulación prudencial, la que debiera proveer incentivos correctos a los intermediarios financieros y aumentar su resiliencia ante choques (...). Además, busca que, en caso de ocurrir pérdidas inesperadas, el banco mantenga su capacidad de cumplir con sus acreedores y/o depositantes. (SBIF, 2015, p.5, grifo nosso).

E reitera:

(...) Pero una buena regulación es de escasa utilidad si no es acompañada de una adecuada supervisión. Dado que la regulación prudencial impone costos a los intermediarios financieros, en ausencia de una correcta supervisión, estos pueden estar tentados a eludirla. Tal supervisión consiste típicamente en requerimientos de información estandarizada y la verificación en terreno del cumplimiento regulatorio en aspectos contables y de gestión, entre otros ingredientes. Finalmente, un marco de sanciones adecuadas señala al mercado, previniendo que acciones socialmente indeseables se repitan. (SBIF, 2015, p.5, grifo nosso).

No caso chileno, mesmo com os resultados adequados no que concerne às medidas prudenciais e, ainda prevalecendo desde 2015, um sistema bancário sólido e seguro dentre os países que integram a OCDE¹⁰⁹ e mais competitivo entre os países da América Latina¹¹⁰, o

¹⁰⁹ Global Competitiveness Report 2018, World Economic Forum. <http://www3.weforum.org/docs/GCR2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2018.pdf>

SBIF (2015) chama à atenção às preocupações relacionadas às legislações bancárias vigentes e o avanço das alterações regulatórias do sistema financeiro global, principalmente após a crise de 2007/2008. Conforme citam os autores:

*(...) Sin embargo, por dos razones lo que ha servido hasta hoy para resguardar la estabilidad financiera podría no ser suficiente para asumir este desafío en el futuro. Primero, porque el mercado financiero en general, y el del crédito en particular, evolucionan con el ingreso per cápita. Durante los próximos años, mientras continuemos cerrando la brecha que nos separa del nivel de ingreso per cápita de los países desarrollados, surgirán nuevos retos, los que deben ser preventivamente asumidos desde la institucionalidad. Por ejemplo, si bien **la regulación actual en Chile limita las actividades que la banca puede realizar, lo que explica que ésta sea principalmente comercial, ello también es resultado de su etapa de desarrollo.** (SBIF, 2015, p.05, grifo nosso).*

*Segundo, porque el mercado financiero es cada vez más globalizado y complejo. Hasta ahora, la regulación y supervisión bancarias, junto con el buen manejo de la política macroeconómica, han posibilitado el dinamismo y robusto comportamiento del sistema financiero chileno. Sin embargo, **la actual LGB data de mediados de los años ochenta y se diseñó como respuesta a la crisis de la deuda de comienzos de esa década.** (SBIF, 2015, p.05, grifo nosso).*

Dentre as preocupações supracitadas, cabe resgatar que a legislação bancária chilena, conforme apresentamos no capítulo 6.1, sofreu significativas alterações a partir de 1997, no anseio de alcançar aos padrões internacionais (recomendações de Basileia I), porém já retratava regras que convergiriam com as recomendações elencadas na sequência pelo BCBS, principalmente após o episódio da crise financeira internacional de 2008, que trouxeram preocupações acerca dos riscos atinentes à liquidez, contraparte, risco sistêmico, resolução bancária, dentre outros. Novas alterações foram promovidas, em especial, em outubro de 2016 e janeiro de 2019 visando se adequar aos requisitos de Basileia II e III.

De hecho, con ocasión de la reciente crisis financiera de 2008 y 2009 se revelaron diversas preocupaciones globales. Entre ellas, la evaluación inadecuada de los riesgos de liquidez, contraparte y sistémicos; las dificultades para resolver ordenadamente bancos en problemas, y sin altos costos para los contribuyentes; y la eventual incoherencia entre los incentivos privados y agregados en las clasificadoras de riesgo (...) (SBIF, 2015, p.05, grifo nosso).

¹¹⁰ *The Global Competitiveness Report (2018, p. 31): “Chile ranks 33rd overall with a score of 70.3. The country is the most competitive in Latin America, ranking 1st among its peers in six out of 12 pillars. Chile’s overall performance is driven by stable macroeconomic conditions (ranking 1st with a score of 100) and a relatively well-developed infrastructure (75.2, 41st)”.*

Também ressalva quanto às medidas complementares aplicáveis pelo Comitê de Basileia:

*En particular, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CBSB) ha continuado unificando criterios en torno a temas de solvencia y liquidez de los bancos, avanzando desde los estándares de Basilea I a Basilea II, en 2004 y a Basilea III, en 2010. Por su parte, se han creado nuevos mecanismos de resolución bancaria tendientes a minimizar el riesgo moral y preservar la estabilidad del sistema financiero. **Por último, se ha entendido que el éxito de la regulación y supervisión bancaria dependerá de una autoridad regulatoria técnicamente idónea e independiente, tanto en términos operativos como presupuestarios.** (SBIF, 2015, p.5, grifo nosso).*

Por outro lado, na visão do grupo de estudos do SBIF, essas alterações ainda demonstram lacunas e certa morosidade de execução no sistema financeiro chileno, quando comparados às demais jurisdições latino-americanas e economias avançadas. Tais fragilidades regulatórias apontadas pelo SBIF foram ao encontro das recomendações relacionadas pelos organismos internacionais, como o Programa de Avaliação do Setor Financeiro (FSAP) do FMI, através dos relatórios FSSA de 2011 e 2018 apresentados no capítulo 6.1.

*(...) Si bien el marco legal vigente en Chile contiene desde hace algún tiempo límites de endeudamiento y de liquidez **incluso más estrictos que los que existían en los países desarrollados en el momento en que los adoptamos, durante los últimos años la regulación y supervisión bancaria mundial han incorporado otros avances importantes que nuestra ley hoy no considera.** (SBIF, 2015, p.6, grifo nosso).*

Quanto à importância da atualização da legislação bancária, evidencia o fortalecimento e a independência das autoridades de regulação e supervisão:

*(...) entre otros desafíos para la legislación bancaria, la necesidad de avanzar hacia los estándares de capital de Basilea II/III, **modernizar el gobierno corporativo de la SBIF, perfeccionar el mecanismo de resolución para bancos en problemas y fortalecer la supervisión consolidada.** La función supervisora, aunque ha podido avanzar con mayor flexibilidad adecuándose a los estándares globales, también continúa rezagada, principalmente porque no puede funcionar aisladamente del marco regulatorio. **Así, Chile no cumple hoy con lo que se conoce como el Pilar 2 de Basilea II, pues el supervisor no tiene atribuciones para exigir capital de acuerdo al perfil de riesgo implícito en el modelo de negocios de un banco.** SIBF (2015, p. 07).*

Ainda acrescenta que: (...) “la actual estructura de la **LGB no ha permitido adoptar estas recomendaciones del CBSB ni fortalecer el gobierno corporativo de la SBIF**, por lo

que se ha ido generando una brecha con la regulación bancaria internacional". (SBIF, 2015, p. 06, grifo nosso).

Segundo o estudo SBIF (2015, p. 6-7), em função das fragilidades regulatórias e à não adequação aos padrões internacionais de regulamentação, traduzem em maiores riscos financeiros e perda de competitividade do mercado financeiro chileno. Referentes aos riscos, assinalam que:

- *"Este rezago implica riesgos para el sistema bancario, y por lo mismo, para nuestra economía. El primero de estos riesgos se refiere a la posibilidad de arbitraje regulatorio, tanto entre países como al interior del nuestro, entre bancos extranjeros y locales, lo que podría fomentar la generación de burbujas crediticias en nuestro sistema financiero"; y*
- *"El segundo riesgo se refiere a la pérdida de competitividad de nuestro sistema financiero con respecto a los otros países. No contar con una regulación en línea con los estándares internacionales puede impedir el desarrollo por parte de nuestros bancos de numerosos negocios en el resto del mundo. Al mismo tiempo, el no ser reconocido como un país que adhiere a los estándares internacionales se traduce en un aumento en los costos de ciertas operaciones que va en desmedro del desarrollo de nuestro mercado de capitales, y también de las empresas no bancarias."*

Mesmo com a resiliência demonstrada até o presente momento, SBIF (2015) expõem algumas preocupações acerca do processo de a regulação do setor financeiro chileno.

*Finalmente, y aunque el contenido específico de la reforma puede estar sujeto a un natural debate técnico, hay consenso internacional con respecto a los elementos principales que **una institucionalidad regulatoria bancaria requiere para resguardar eficazmente la estabilidad financiera, y de la necesidad de diseñarlos en el contexto institucional del país en el que se aplicarán.*** SBIF (2015, p.8, grifo nosso)

Nesse sentido, sustenta-se a hipótese de balizar a reforma bancária chilena em 5 importantes vetores, conforme explicitam os autores: (...) *Por ello, en el caso de nuestro país, y dada la fortaleza de la industria bancaria y la realidad legal-económica vigente, la reforma a la LGB debiera sustentarse en cinco criterios orientadores: estabilidad, gradualidad, adaptabilidad, flexibilidad y coordinación* (SBIF, 2015, p. 8).

Com as orientações e adequações trazidas pelos analistas do SBIF (2015) quanto ao processo de regulação financeira chilena, servirão como pano de fundo para as futuras discussões acerca deste trabalho e real necessidade de aplicá-las. O intuito será compreender se as medidas regulatórias/prudenciais e monetárias podem corroborar na geração de conflitos

ou tornam-se um complemento à solidez e manutenção da estabilidade do sistema financeiro, na tentativa de responder ao título proposto do próximo capítulo.

Portanto, considerando os questionamentos supracitados e com o embasamento das experiências de regulação dos sistemas financeiros brasileiro e chileno, Charles Goodhart (1994) apud Baer et al., 1994, p. 92)¹¹¹ é bastante cético quanto aos critérios regulatórios defendidos pelos Acordos de Basileia num contexto de regulação de sistema financeiro privado. De acordo com a citação a seguir:

(...) Goodhart (1994) é extremamente crítico ao conteúdo deste marco regulatório, pois considera que a imposição de metas de capitalização aos agentes financeiros, a partir de uma avaliação externa de risco, que não leva em consideração o verdadeiro risco assumido por estes agentes, continua sendo uma regulação pouco efetiva (...).

Ainda argumenta que:

(...) Assim, Goodhart defende que as autoridades baseiem sua avaliação de risco nos critérios de risco assumidos pelos próprios agentes financeiros privados e, a partir destes, elaborem uma regulação efetiva, o que, provavelmente, tenderá a reforçar o processo regulatório. Neste caso, **o importante é que os critérios de risco, que fundamentariam a regulação, seriam aqueles efetivamente assumidos pelos agentes privados. O acordo de Basileia está muito longe deste enfoque analítico e as dificuldades para avançar-se numa direção mais efetiva de regulação, não são poucas no âmbito das próprias autoridades governamentais.** (GOODHART, 1994 apud BAER et al., 1994, p. 92, grifo nosso).

Mesmo considerando os avanços de supervisão e regulação financeira relacionados no que denominamos de Basileia III, novamente, Goodhart (1991)¹¹² apud Baer et al., 1994, p. 92, nos faz refletir a fragilidade da mesma:

(...) em seu livro *Money, Information and Uncertainty (1991)*, assinala um aspecto importante: não há regulação financeira efetiva se não houver uma estreita colaboração entre os agentes financeiros privados e as autoridades que a exercem, baseada no objetivo comum que consiste em prevenir o

¹¹¹ Goodhart, C.A.E. (1994). “*Private financial dynamics and the challenge for the policies of the Central Banks*”. *Paper* apresentado no seminário Os Desafios à Reorganização do Sistema Monetário Internacional, Cebrap/ Funag, São Paulo, agosto de 1994. apud Baer (coord) et al. Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional. Projeto: A Problemática Monetário – Financeira Internacional: Uma Questão Estratégica para o Brasil. Cebrap/ Funag/ SGPL/ PNUD, São Paulo, novembro de 1994.

¹¹² Goodhart, C.A.E. (1991). *Money, information and uncertainty*. Boston: MIT Press apud Baer (coord.) et al. Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional. Projeto: A Problemática Monetário – Financeira Internacional: Uma Questão Estratégica para o Brasil. Cebrap/ Funag/ SGPL/ PNUD, São Paulo, novembro de 1994.

sistema de problemas maiores. A articulação desta colaboração ainda não tende a permear o processo de negociação do marco regulatório na área financeira.

PARTE C. A regulação financeira atual e o papel dos Bancos Centrais

Capítulo 7 Políticas regulatórias e monetárias: conflito ou complementariedade?

7.1. Aspectos teóricos e a literatura internacional

Como observado nas seções anteriores e para complementarmos a análise acerca das experiências de regulação financeira exercidas pelas autoridades monetárias, Baer et al. (1994) assinalam que:

A questão da regulação financeira sempre foi uma preocupação das autoridades econômicas, seja **para monitorar a liquidez**, seja para prover mecanismos de **defesa dos direitos dos depositantes**, seja ainda para **supervisionar o risco que representam quebras bancárias** para o conjunto da estrutura e da dinâmica econômica (...). (BAER et al. 2010, p.81-82, grifo nosso).

Nesse mesmo sentido, Cornford (1993, p.1)¹¹³ apud Baer et al. (1994, p. 82) os principais mecanismos de regulação convergem ainda para:

(...) **a)** restrições às atividades permitidas aos bancos, destinadas a reduzir o risco de insolvência; **b)** regras sobre o capital e liquidez dos bancos; **c)** requerimentos de licença, com o objetivo de garantir a aptidão dos entrantes no setor bancário e, em muitos casos, para controlar a intensidade da concorrência; **d)** monitoramento e supervisão das atividades bancárias e controles internos; **e)** provisão de garantias formais ou seguro para os depósitos bancários ou a manutenção de outros meios para que o público tenha a percepção de que os depósitos são seguros; **e)** arranjos para lidar individualmente com bancos em dificuldade, bem como enfrentar crises bancárias.

Cabe neste momento, uma reflexão acerca da condução do processo de supervisão e atuação das autoridades monetárias e, ainda uma reestruturação para melhor adequação frente

¹¹³ CORNFORD, A. (1993). *The Role of the Base Committee on Banking Supervision in the Regulations of International Banking*. Genebra: UNCTAD (*Discussion Papers*, nº 68) apud Baer (coord.) et al. Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional. Projeto: A Problemática Monetário – Financeira Internacional: Uma Questão Estratégica para o Brasil. Cebrap/ Funag/ SGPL/ PNUD, São Paulo, novembro de 1994.

aos desafios dos novos moldes de funcionamento dos sistemas e produtos financeiros. Observamos nos capítulos anteriores os esforços e os históricos de recomendações geradas pelos Acordos de Basileia, na tentativa, num primeiro momento, homogeneizar as regulamentações de diversos países (membros), readaptar a regulamentação frente aos avanços dos mercados de capitais, operações com instrumentos derivativos, operações *off-balance* e readequar as regulamentações sobre as instituições bancárias nos quesitos prudencial e operacional, os quais antes da instituição dos requerimentos que abrangem Basileia III, já se demonstravam obsoletos e insuficientes.

Neste contexto, Baer et al. (1994, p. 81) reiteram que: “torna-se fundamental repensar a regulação, tanto do ponto de vista de sua adequação ao novo modo de funcionamento dos sistemas financeiros, quanto do ponto de vista de sua abrangência internacional”. Porém, ponderam a preocupação diante da morosidade e custos a serem incorridos pelas economias. De maneira complementar Goldstein¹¹⁴ (1991) apud Baer et al. (1994, p. 82) salientam essa necessidade:

(...) No entanto, como os esforços de regulação são processos lentos, as autoridades têm procurado instituir medidas adicionais para diminuir o risco sistêmico, no sentido de: i) fortalecer as estruturas das principais instituições financeiras e dos sistemas de pagamentos, de tal modo que estes possam enfrentar melhor as crises financeiras; e ii) desenvolver melhores técnicas para gerenciar a crise” (GOLDSTEIN, 1991, p.31 apud BAER et al., 1994, p. 82)

Sob uma outra perspectiva, Freitas¹¹⁵ (2000, p. 398) pondera a defesa de que as instituições bancárias devem sempre ser subordinadas e controladas por um órgão estatal, justificadas pelas simples funções que os bancos exercem:

(...) Por ocuparem uma posição-chave nos sistemas de pagamento e crédito das economias capitalistas e serem instituições com fins lucrativos, os bancos são e devem sempre estar submetidos ao **controle estatal**. A lógica de valorização do capital subjacente ao **comportamento dos bancos pode conduzir à eclosão de uma crise financeira, com graves consequências para a atividade em seu conjunto (...)**” (FREITAS, 2000, p. 398, grifo nosso).

¹¹⁴ GOLDSTEIN, M.; MATHIESON, D. J. e LANE, T. (1991). *Determinants and systemic consequences of international capital flows. International Monetary Fund Occasional Papers*.

¹¹⁵ Freitas, Maria Cristina Penido de. *A Evolução dos Bancos Centrais e Seus Desafios no Contexto da Globalização Financeira*. Fundap/ Diesp. Est. Econ. São Paulo, V30, Nº 3, p. 397-417, julho-setembro de 2000.

Quanto ao controle estatal, este representado na maioria das economias como responsabilidade do banco central, Freitas (2000, p.538) preconiza:

(...) O papel dual das instituições bancárias justifica o controle estatal, o qual é exercido normalmente em duas dimensões. A primeira dimensão, **macroeconômica**, refere-se à autonomia relativa ao sistema bancário privado em criar moeda e em modificar as condições globais de liquidez da economia. A segunda dimensão, **microeconômica**, diz respeito às atividades das instituições individuais, que podem afetar e ameaçar a segurança do conjunto do sistema bancário e, por consequência, do sistema de pagamentos (FREITAS, 2000, p. 398, grifo nosso).

Com este propósito, e consequentemente, os resultados e discussões a serem ponderados sobre os argumentos teóricos inicialmente expostos, espera-se esclarecer, ou, como objetivo maior, responder ao título proposto neste capítulo.

Esta seção baseia-se principalmente, além das contribuições iniciais de Conford (1993), Freitas (2000) e Goldstein (1991) apud Baer et al. (1994, p. 81 - 94), nos argumentos defendidos por Céspedes, Chang e Saravia, (2010), reavaliando o papel dos Bancos Centrais na condução das medidas fiscais e monetárias, no anseio de assegurar a estabilidade financeira e dinamismo econômico. No mesmo sentido, Goodhart e Schoenmaker (1995) defendem a hipótese da segregação de funções atribuídas aos bancos centrais, avaliadas em um estudo junto à 104 jurisdições e, finalmente, um trabalho recente desenvolvido por Laeven e Valencia (2008, 2012), avaliando dois importantes aspectos de forma empírica: (i) sobre o aporte de recursos públicos na resolução de crises bancárias e (ii) os efeitos e resultados oriundos de crises bancárias sobre o lado real da economia, especificamente sobre o nível de atividade econômica. Laeven e Valencia (2008, 2012) se baseiam sobre os dados do *Panel Systemic Banking Crises* e *FMI World Macroeconomic Data*), avaliando, respectivamente, informações acerca do custo fiscal, das medidas de contenção e de resolução de crises bancárias ocorridas em diversos países no período entre 1980 – 2012 e, na segunda análise, contemplam os dados compilados e avaliados pelo FMI e Banco Mundial referentes aos impactos na atividade econômica frutos de crises bancárias, com informações macroeconômicas de 189 países, no período de 1980 – 2014.

Céspedes, Chang e Saravia, (2010) remete à reflexão da condução das autoridades econômicas e dos atuais modelos de políticas monetárias e fiscais, tantos nos países desenvolvidos e, em especial, nos países emergentes, diante de um novo arcabouço regulatório financeiro e a reavaliação do papel dos bancos centrais, considerando uma revisão

da literatura dos preceitos defendidos pela corrente pós-keynesiana, em especial Victoria Chick. Nesse sentido, a autora sintetiza em cinco etapas o arcabouço institucional da experiência bancária inglesa. Conforme Chick (1986)¹¹⁶ *apud* Freitas (2000, p. 400):

(...) No **primeiro estágio**, os bancos eram pequenos e numerosos. As suas obrigações não eram utilizadas como meio de pagamento, e estes funcionavam, sobretudo, como depositários de poupança. A capacidade de empréstimos dessas instituições dependia do volume de reservas que, por sua vez, dependia do volume de depósitos de poupança. No **segundo estágio**, os bancos já conquistaram a confiança do público, pois são grandes e bem integrados a ponto de constituir um verdadeiro sistema bancário. Nessa fase, os depósitos bancários começam a ser utilizados como meios de pagamento, substituindo cada vez mais a moeda fiduciária estatal nas transações econômicas. No **terceiro estágio** ocorre o desenvolvimento dos mecanismos de empréstimo e crédito interbancários. Os bancos trocam reservas entre si para ajustar os coeficientes de liquidez aos níveis fixados legalmente. Nessa etapa, a capacidade dos bancos em criar crédito aumenta consideravelmente e a autoridade monetária começa a realizar intervenções sobre o mercado monetário de modo a controlar as taxas de juros e o volume de reservas bancárias. O **quarto estágio** ocorre quase que simultaneamente ao terceiro. Nessa etapa, **o banco central aceita assumir a responsabilidade pela estabilidade do sistema financeiro, desempenhando a função de prestamista de última instância**. A partir do **quinto estágio**, os bancos começam a administrar ativamente os seus passivos (*liability management*), concorrendo abertamente pela captação da poupança financeira aplicada sob a forma de instrumentos financeiros emitidos pelas empresas, pelo governo e por outras instituições financeiras. Neste estágio, **a preocupação das autoridades de regulamentação desloca-se para o controle das condições de solvência e adequação de fundos próprio(...)**” (CHICK, 1986 *apud* FREITAS 2000, p. 400, grifo nosso).

Posteriormente, Chick (1988)¹¹⁷ *apud* Freitas (2000, p. 400) reconhece um **sexto estágio** no desenvolvimento do sistema bancário no início da década de 80: “(...) marcado pelo processo de securitização dos créditos, mediante o qual os bancos procuram reduzir o risco de iliquidez inerente à atividade bancária (...)”. Ainda, no caso inglês, a autora complementa:

(...) caracteriza-se também pela proliferação das transações não registradas nos balanços (*off-balance-sheet*), as quais, em um primeiro momento, forneceram aos bancos meios de escapar das regras relativas ao **nível e à qualidade do capital próprio (...)**” (CHICK, 1988 *apud* FREITAS 2000, p. 400, grifo nosso).

¹¹⁶ Chick, Victoria. The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest. *Economies et Sociétés*, Grenoble, p. 111-1126, Août/Sept. 1986. (Série Monnaie et Production, n. 3).

¹¹⁷ Chick, Victoria. *The evolution of the banking system and the theory of monetary policy*. London: University College London, *mimeo*, 1988.

De acordo com a análise ainda feita por Céspedes, Chang e Garcia (2010), as medidas utilizadas pelos governos em resposta à gravidade da crise global financeira, concentraram-se na adoção de políticas monetárias e fiscais de caráter expansionista. Até então, os instrumentos convencionais (controle da taxa de juros, por exemplo) não foram suficientes, exigindo maior e mais rápida intervenção do governo e a reavaliação da real efetividade das respectivas medidas.

Nas palavras dos autores Céspedes, Chang e Saravia (2010):

*(...) While the significance of these developments remains to be clarified, the new consensus on the crisis is that financial frictions and institutions have taken center stage in explaining the amplification mechanism. This contrasts with dominant New Keynesian models, which, as synthesized in Woodford (2003), are built on the **assumption of complete and perfect financial markets** and thus imply, in Modigliani-Miller fashion, that **financial structure is irrelevant**. One consequence has been that macroeconomic policy, particularly central banking, has had to radically modify its strategy and goals and resort to new tools to implement them. To an extent, this was forced by the fact that at the onset of the crisis, many central banks lowered policy interest rates to virtually zero, but additional monetary stimulus was warranted. (CÉSPEDES; CHANG; SARAVIA, 2010, p.3, grifo nosso).*

Céspedes, Chang e Saravia (2010) ainda complementam:

*In other words, it can be argued that the **goals of fiscal and monetary policy have expanded to include the stability of the financial system along with the traditional objectives of full employment and low and stable inflation**. In sum, the recent financial crisis has required novel thinking in terms of the ultimate triggers of the crisis, the mechanisms that amplified the initial shocks and the kinds of policies and tools that governments should use in response. This state of affairs may have profound implications for research in macroeconomics, as the conventional paradigms had little to say in the recent period. (CÉSPEDES; CHANG; SARAVIA, 2010, p.3, grifo nosso).*

Outro ponto vista trazido por Céspedes, Chang e Garcia (2010) mencionado ao final do capítulo 6, concentra-se no *trade-off* do processo de desregulamentação financeira e estabilidade financeira, e as implicações frente à atuação das autoridades monetárias:

*Deregulation of the banking sector was seen as a process of increasing competition that triggered a significant expansion of financial intermediation. Vives (forthcoming) analyses the **trade-offs between***

banking competition and stability of the banking system. Because of their particular mix of features, banks are subject to runs, with a potentially systemic impact and strong negative externalities for the economy. Vives indicates that a competitive banking system is often excessively fragile. Financial regulation can reduce the fragility significantly, but at the cost of side effects and regulatory failure (CÉSPEDES; CHANG; SARAIVA, 2010, p.010, grifo nosso).

Sob a mesma ótica, Baer et al. (1994, p. 82), advertem e sintetizam que:

O processo de internacionalização financeira trouxe alguns agravantes à regulação que são sua restrição às operações nacionais e a profunda divergência entre estas. Além disso, as recentes transformações nos mercados financeiros elevaram o risco das instituições em vários sentidos: em primeiro lugar, pela maior volatilidade dos preços dos ativos e das taxas de câmbio; em segundo lugar, pelo ampliado risco de liquidez, dado o enorme crescimento no volume de operações; e, por último, cresceu o efeito contágio (ou dominó), dada a maior interdependência entre os sistemas financeiros nacionais.

Adicionalmente, os autores resgatam duas linhas teóricas de pensamento para justificar a utilização de dessas intervenções como resposta à crise financeira e o debate de uma reforma institucional (atuação do Banco Central) e as potenciais consequências futuras:

*(...) Discuss theoretical and practical aspects of heterodox monetary policies. Their theoretical discussion focuses on **the two main lines** of argument that have been used to justify heterodox policy. **The first argument is that quantitative easing and other heterodox policies are needed once the monetary policy instrument, an overnight interest rate, has been brought to zero while monetary stimulus is still warranted. The second line of argument is that the incompleteness of markets, financial frictions, and the like may warrant direct intervention by a central bank in credit markets, as well as other unconventional policy measures, an argument outlined by Gertler and Karadi (2009), Gertler and Kiyotaki (2010)¹¹⁸, and others.** (CÉSPEDES; CHANG; GARCÍA-CICCO (2010)¹¹⁹ apud CÉSPEDES; CHANG; SARAIVA, 2010, p.7, grifo nosso)*

¹¹⁸ Gertler, M. and P. Karadi. 2009. "A Model of Unconventional Monetary Policy." New York University. Gertler, M. and N. Kiyotaki. 2010. "Financial Intermediation and Credit Policy in Business Cycle Analysis." New York University

¹¹⁹ DTBC-586: *Heterodox Central Banking*. Luis Felipe Céspedes, Roberto Chang y Javier García-Cicco, Junio de 2010.

Em relação ao primeiro argumento, Céspedes, Chang e García-Cicco (2010) remetem ao grau de comprometimento e credibilidade de um Banco Central em aderir medidas monetárias não convencionais, caso este não cumpra as metas anteriormente estabelecidas, em função de choques externos adversos.

In that model, optimal policy in response to an adverse shock may justify bringing the policy interest rate all the way down to zero. Somewhat surprisingly, a central bank that has perfect commitment power cannot gain any more from quantitative easing, credit easing, or any other unconventional policy, a result that echoes Eggertsson and Woodford (2003)¹²⁰.

Já o segundo argumento, os autores retratam quanto a uma provável lacuna no tempo de resposta aos impactos de uma crise financeira e as decisões a serem tomadas pela autoridade monetária, implicando em aderir medidas de caráter heterodoxos:

(...) if the central bank has a time inconsistency problem, the maturity structure of the central bank's balance sheet can be used as a commitment device to implement optimal policy. This takes the form of the central bank issuing short-term debt to purchase long-term assets, an operation that has no effect on the central bank's balance sheet under the optimal policy, but results in a capital loss to the central bank if it departs from its promised policy ex post. (CÉSPEDES; CHANG; AND GARCÍA-CICCO (2010) apud CÉSPEDES; CHANG; SARAVIA, 2010, p.07, grifo nosso).

Como conclusão, os autores justificam que em situações de crises financeiras, tais adoções por parte as autoridades monetárias podem ter maior poder de influência e respaldo sobre o mercado financeiro:

The use of unconventional policies to bolster the credibility of policy announcements may be a tight theoretical point, but in practice it is the second kind of argument, based on financial frictions, that may have had more influence on actual policy. In fact, Céspedes, Chang, and García-Cicco argue that unconventional policy has often been justified by the need to unlock credit markets and reduce unwarranted interest rate spreads. (CÉSPEDES; CHANG; GARCÍA-CICCO (2010) apud CÉSPEDES; CHANG; SARAVIA, 2010, p.07, grifo nosso).

¹²⁰ Eggertsson, G.B. and M. Woodford. 2003. "The Zero Bound on Interest Rates and Optimal Monetary Policy." Brookings Papers on Economic Activity 1: 139–211.

Ainda avaliando as considerações trazidas por Céspedes, Chang, and García-Cicco (2010), na última seção do artigo é apresentada por Calani, Cowan, and García (2010) algumas evidências de experiências de 9 países¹²¹ (Austrália, Brasil, Chile, Colômbia, Indonésia, México, Nova Zelândia, Peru e Coreia do Sul)¹²² sobre o posicionamento dos seus respectivos bancos centrais, os quais aderiram às medidas de metas de inflação e, também complementaram com medidas monetárias de cunho heterodoxo, principalmente no período da crise financeira 2007-2008.

De acordo com os autores:

The analysis reveals significant heterogeneity in the success of different types of measures in reducing the slope of the yield curve and decreasing lending spreads. Moreover, it appears that the effectiveness of these policies was particularly influenced by the stance of the policy rate, being generally more effective if the central bank had committed to keeping the rate at the zero lower bound for some time. (apud CÉSPEDES; CHANG; SARAIVA, 2010, p.07, grifo nosso).

Não obstante, os autores Calani, Cowan, e García (2010) complementam quanto à efetividade da política de metas de inflação em cenários externos adversos. Nas 9 economias avaliadas, os autores consideraram que as mesmas não atravessaram por problemas de ordem sistêmica financeira em função de duas formas respostas às medidas monetárias:

The international financial crisis raised the question of whether inflation-targeting regimes were flexible enough to respond to this extreme event or, on the contrary, whether inflation targeting restricted monetary policy responses. They assess two dimensions of the monetary policy response: monetary policy interest rate changes and unconventional monetary policy actions.

As duas dimensões supracitadas, são argumentadas a seguir pelos autores, detalhadamente. Os mesmos concluem que o estabelecimento de metas inflacionárias foi flexível o bastante para acomodar políticas monetárias não convencionais executadas pelos respectivos Bancos Centrais(CALANI; COWAN; GARCÍA 2010, apud CÉSPEDES; CHANG; SARAIVA, 2010, p.8):

¹²¹ Os aspectos e resultados do contexto de política monetária para o Brasil e Chile serão descritos com mais detalhes no Capítulo 7.2 desta seção.

¹²² Estudo completo disponível em: *Inflation Targeting in Financially Stable Economies: Has it been Flexible Enough?* Mauricio Calani, Kevin Cowan y Pablo García S - DTBC-587, junho de 2010.

i) Monetary policy interest rate changes: In particular, the reduction in interest rates was more aggressive than the path implied by the estimated Taylor rules up to the structural break. The question that emerges in this case is whether these deviations are related to changes in the persistence parameter of the Taylor rule or to a stronger response to the output gap. They argue that this result might be better understood as a downward shift in the weight of past decisions on current ones (namely, activism), rather than a higher weight on the output gap, or dovishness. Further, they document that even though a sudden fall of inflation expectations can result in a similar path of policy rate decisions, such a fall would be unrealistically large.

ii) Unconventional monetary policy actions: They argue that the unconventional policies were implemented to preserve price stability, in keeping with the inflation-targeting framework, and that their objective was to ensure adequate transmission of monetary policy. To assess the effectiveness of the policy interventions, they explore their impact on local currency and U.S. dollar onshore interest rates and nominal exchange rates. They show that, despite the significant heterogeneity in the specific characteristics of non-monetary-policy measures and their effectiveness, such measures were broadly successful in limiting and reducing tensions in the money market and the foreign exchange rate market.

Diante do exposto, algumas questões cabem ser endereçadas, em função dos custos absorvidos perante à tais medidas. Segundo Céspedes, Chang e Saravia (2010, p. 8), ressaltam:

(..) As monetary policy seemed to reach its limits during the recent crisis, many governments pursued expansionary fiscal policy as well. While most people believe that such policies may have prevented a bad situation from becoming worse, there is a lot of debate about their effectiveness and the relative merits of specific measures, such as whether to finance additional government expenditure via debt or taxes.

Outra contribuição referendada por Goodhart e Schoenmaker (1995, p. 539-560) reflete na possibilidade de **segregação de funções conduzidas pelos bancos centrais**, no que tange à condução da política monetária versus supervisão bancária. Os autores inicialmente ponderam algumas hipóteses e potenciais conflitos diante desta separação. Para subsidiar esse argumento, considerando que o artigo foi elaborado na segunda metade dos anos 90, revisaremos a análise do relatório da Oxford, que defende a cisão das funções supramencionadas, conforme modelo proposto pelo Banco Central Europeu (European Central Bank – ECB) à luz da experiência do Banco Central Alemão. Isto nos remete à uma rediscussão das atribuições e governança instituídas aos Bancos Centrais no período recente.

O respectivo artigo (1995, p. 539-540, tradução livre) está sumarizado com os seguintes temas para discussões que serão resumidas, respectivamente:

- i) Revisão histórica da supervisão bancária desempenhada pelos bancos centrais;
- ii) Avaliação dos normativos e das consequências geradas pela segregação das atribuições de supervisão e política monetária; Riscos Sistêmico e o papel do banco central como prestamista de última instância;
- iii) Avaliação da pesquisa junto a 104 instituições financeiras que passaram por processo de falência e a ação dos respectivos bancos centrais; e
- iv) Considerações finais.

Apesar das críticas oriundas do meio acadêmico quanto à segregação de funções (BENSTON et al., 1986 apud GOODHART; SCHOENMAKER 1995, p. 540), por exemplo, os autores têm como ponto de vista que a divisão de funções deve ser prevalecida, porém mencionam com bastante ênfase:

(...) Our view is that the institutional control of supervision and regulation will depend, aside from national tradition, largely on the positive matter of who is ultimately going to pay for any such rescues. However, there are a number of more normative issues about whether the monetary and supervisory functions should be separated (...) (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 540, grifo nosso).

Não obstante, Goodhart e Schoenmaker (1995, p. 540) ressaltam:

In this context, we discuss the role of the lender of last resort and the introduction of deposit insurance. There is currently a diversity of institutional arrangements, but the differences are found to be greater in appearance than in reality. (...)

E ponderam os respectivos questionamentos:

Whichever institutions might be formally, responsible for supervision, and might ultimately to pay for the costs of rescue, is there any alternative to the central bank as provider, in its lender-of-last-resort role, of immediate extra liquidity? If not, is a formal division of responsibilities sensible, given that joint, combined involvement will normally be required? (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 540, grifo nosso).

Se de fato os Bancos Centrais têm que responder pela estabilidade financeira e pela estabilidade da política monetária, essa integração torna-se cada vez mais desafiadora. Conforme mencionado no início deste capítulo e revisão histórica da evolução dos Bancos

Centrais no capítulo 2, cabe reavaliar as múltiplas funções que as autoridades monetárias foram assumindo na última década e o grau de efetividade.

O objetivo deste tópico é realizar uma breve descrição e a avaliação do estudo empírico sobre crises bancárias realizado por Goodhart e Schoenmaker (1995), compilando informações referentes a 104 grandes instituições financeiras em episódios ocorridos em 24 países entre anos 1980 e início dos anos 1990 (alguns importantes casos foram avaliados no período dos anos de 1970), considerando três pontos de atenção, de acordo com Goodhart e Schoenmaker (1995, p. 549, tradução nossa):

- a) Frequência da crise bancária e a qual regime o país estava submetido (regime combinado: qual política monetária e supervisão bancária são conduzidas conjuntamente pelo Banco Central ou em regime separado);
- b) Revisão do tipo da resolução bancária aplicada aos diferentes países; e
- c) Avaliação das implicações obtidas frente à utilização de fundos oriundos dos bancos centrais/ bancos comerciais, bem como de garantias de depósitos/ recapitalização de bancos pelo Governo dos países analisados.

O artigo originalmente está estruturado em 4 seções, respectivamente (tradução nossa): i) Revisão histórica da supervisão bancária desempenhada pelos bancos centrais; ii) Avaliação dos normativos e das consequências geradas pela segregação das atribuições de supervisão bancária e política monetária; iii) Riscos Sistêmico e o papel do banco central como prestamista de última instância; iv) Avaliação da pesquisa junto a 104 instituições financeiras que passaram por processo de falência e a ação dos respectivos bancos centrais; e conclusão. Nosso propósito nas próximas páginas terá maior ênfase no item iv e as principais conclusões avaliadas segundo Goodhart e Schoenmaker (1995).

Os autores contabilizaram que, dos 24 países examinados, 11 tinham uma estrutura pautada no regime combinado e os 13 restantes no regime separado durante os anos de 1980. Adicionalmente, foram identificadas o número de episódios de crises bancárias, classificadas por regime. Na Tabela 12 e Quadro 21 a seguir estão sumarizadas pelos autores as respectivas informações:

Tabela 12 - Falências Bancárias sob Regimes Combinados e Separados

<i>Sample size: 104 bank failures in 24 countries</i>			
<i>Supervision: 11 countries have a combined regime; 13 countries have a separated regime</i>			
<u>Supervisory regime</u>			
<i>Number of banks failures</i>	<i>Combined</i>	<i>Separated</i>	<i>Total</i>
<i>Observed frequency</i>	33.0	71.0	104
<i>Expected frequency</i>	47.7	56.3	104

Fonte: Goodhart e Schoenmaker, 1995, p. 550 – Tabela 1.

Quadro 21 - Regimes Monetários e de Supervisão

<i>Country (*)</i>	<i>Monetary agency</i>	<i>Supervisory agency</i>	<i>Notes**</i>
Australia	Reserve Bank of Australia (CB)	Reserve Bank of Australia (CB)	C
Austria	National Bank of Austria (CB)	(Federal) Ministry of Finance (MF)	S
Belgium	National Bank of Belgium (CB)	Banking and Finance Commission	S
Canada	Bank of Canada (CB)	Office of the Superintendent of Financial Institutions (MF)	S
Denmark	Danmarks Nationalbank (CB)	Finance Inspectorate (MI)	S
Finland	Bank of Finland (CB)	Bank Inspectorate (MF); Bank of Finland (CB)	S
France	Banque de France (CB)	Banque de France (CB); Commission Bancaire	C
Germany	Deutsche Bundesbank (CB)	Federal Banking Supervisory Office; Deutsche Bundesbank (CB)	S
Greece	Bank of Greece (CB)	Bank of Greece (CB)	C
Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority (CB)	Hong Kong Monetary Authority (CB)	C
Ireland	Central Bank of Ireland (CB)	Central Bank of Ireland (CB)	C
Italy	Banca d' Italia (CB)	Banca d' Italia (CB)	C
Japan	Bank of Japan (CB)	Ministry of Finance (MF); Bank of Japan (CB)	S
Luxembourg	Luxembourg Monetary Institute (CB)	Luxembourg Monetary Institute (CB)	C
Netherlands	De Nederlandsche Bank (CB)	De Nederlandsche Bank (CB)	C
New Zealand	Reserve Bank of New Zealand (CB)	Reserve Bank of New Zealand (CB)	C
Norway	Norges Bank (CB)	Banking, Insurance and Securities Commission (MF)	S
Portugal	Banco de Portugal (CB)	Banco de Portugal (CB)	C

<i>Country (*)</i>	<i>Monetary agency</i>	<i>Supervisory agency</i>	<i>Notes**</i>
Spain	Banco de Espana (CB)	Banco de Espana (CB)	C
Sweden	Sveriges Riskbank (CB)	Swedish Financial Supervisory Authority	S
Switzerland	Swiss National Bank (CB)	Federal Banking Commission	S
United Kingdom	Bank of England (CB)	Bank of England (CB)	C
United States	Federal Reserve Board (CB)	Office of the Comptroller of the Currency (MF); Federal Reserve Board (CB); State Governments; Federal Deposit Insur. Corporation	S
Venezuela	Banco Central de Venezuela (CB)	Superintendency of Banks	S

Fonte: Goodhart e Schoenmaker, 1995, p. 558-550 – Appendix. (*) The sample covers all industrialized countries (OECD, Hong Kong and Venezuela); (**) Notes: C=Combined; S=Separated; CB=Central Bank; MF=Ministry of Finance; MI=Ministry of Industry.

Diante das informações apresentadas na Tabela e Quadro acima, observa-se que os episódios de crises com menor frequência concentravam-se nos países que adotavam o regime combinado. Contudo, Goodhart e Schoenmaker (1995, p. 551, grifo nosso) com significativa propriedade comentam que:

*(...) However, the regime with smallest number of bank failures is not necessarily **the most efficient one in welfare terms** (...) In particular, when a small number of bank failures can be (partly) **attributed to the existence of a strong bank cartel**, the welfare comparison is less clear. Academics usually stress the efficiency losses of rent-seeking bank cartels, when they make a welfare comparison of market-oriented and bank-intermediated financial systems (...).*

E complementam com uma segunda hipótese:

*(...) Another example is a **system of a tight regulation and supervision, which may be responsible for a lower number of bank failures**. Again, it is not obvious that having such low frequency of costly bank rescues would outweigh **the potential gains from more permissive regulatory system**. (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 551, grifo nosso).*

Uma segunda análise trazida pelos autores, apresenta as medidas de resolução bancária adotadas pelos países em resposta às crises bancárias, considerando se o regime é combinado ou separado. As Tabelas 13 e 14 a seguir, concentram com os principais resultados avaliados junto aos 24 bancos selecionados, destacando principalmente a forma de contenção e resolução utilizadas, sendo estas quatro principais fontes de recursos: i) via Banco Central, ii)

Bancos Comerciais (garantia bancária), iii) Garantia de Depósito e vi) Governo (recapitalização). (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 551, tradução nossa).

Goodhart e Schoenmaker (1995) destaca outros meios para tentativa de resgatar bancos em episódios de potencial falência, conforme trecho a seguir:

*(...) Some troubled banks continue on a stand-alone basis after a rescue package in the form of emergency aid or a capital injection has been provided, while others are taken over by one or more banks. Another way of rescuing banks is putting them under a **special regime administered by either the deposit insurance agency or the government**. Related to this the **creation of a special fund** to deal with a set of bank failures or with the whole of a trouble bank sector. Examples of such a special fund can be found in the USA, Norway, Finland, Sweden, and Japan. Finally, a failing bank can be put in **liquidation**.* (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 551, grifo nosso).

Goodhart e Schoenmaker (1995) ainda complementam com as demais medidas de resgate dos bancos:

*(...) Next, **four sources of funding can be identified: the central banks, commercial banks, deposit insurance, or the government**. Deposit insurance is usually financed through regular or ad-hoc contributions from the participating banks with contingency funding arrangements backed by the government. In some cases, banks are liquidated or taken over by another bank without any external funding.* (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 551, grifo nosso).

Tabela 13 - Métodos Utilizados em Bancos Falidos

<i>Methods</i>	<i>One method</i>	<i>Two methods</i>	<i>Total</i>
<i>Rescue package</i>	11	11	22
<i>Take-over by bank (s)</i>	33	16	49
<i>Special administration</i>	12	11	23
<i>Liquidation</i>	27	4	31
<i>Subtotal</i>	83	42	125
<i>Total</i>	83	21	104

Fonte: Goodhart e Schoenmaker, 1995, p. 551 – Tabela 2

Tabela 14 - Fontes de Financiamento para Bancos em Dificuldades

<i>Sources</i>	<i>One method</i>	<i>Two methods</i>	<i>Two methods</i>	<i>Four methods</i>	<i>Total</i>
<i>Central bank</i>	2	18	5	2	27
<i>Commercial banks</i>	9	12	2	2	25
<i>Deposit insurance</i>	22	11	5	2	40
<i>Government</i>	18	5	3	2	28
<i>No external funding</i>	23	-	-	-	23
<i>Subtotal</i>	74	46	15	8	125
<i>Total</i>	74	23	5	2	104

Fonte: Goodhart e Schoenmaker, 1995, p. 552 – Tabela 3

Nesse sentido, numa primeira conclusão, conforme a Tabela 13 observa-se que em aproximadamente 30% dos casos estavam concentrados em instituições financeiras com dificuldades de liquidação. No restante dos casos, conforme citam os autores, houve o envolvimento e intervenção da autoridade regulatória:

(...) The most common response was to arrange for a bank to be taken over by another bank, in many cases with assistance or encouragement from the regulatory authority. In the remaining cases, the rescue was directly handled by the regulatory authorities, either by a rescue package, or by the regulator administering the bank directly. The latter could often be described as cases of partial, or complete, nationalization by a public sector body. (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 552, grifo nosso).

Quanto às fontes de financiamento para as respectivas operações listadas na Tabela 14, entende-se que mais da metade dos casos foram originadas por garantia de depósito ou por reestruturação bancária por parte do governo. Neste último quesito, Goodhart e Schoenmaker (1995, p. 552), destacam uma importante observação:

(...) It is very rare for a central bank to undertake a rescue just by itself (two cases). It will almost always do so in conjunction with commercial banks (eight cases), the deposits insurance agency (six cases) or the government (four cases), or with two, or more, categories of supporting institutions (seven cases).

As Tabelas 15 e 16 a seguir, respectivamente, distinguirão os casos em que os seus respectivos Bancos Centrais adotavam o regime combinado, ou seja, as funções de política monetária e regulação bancária, dos países que não adotavam o modelo conjunto. O intuito é avaliar como as jurisdições, diante das condições de regime (separado ou combinado), atuou frente aos mecanismos de resolução bancária, expostos na tabela 15.

Tabela 15 - Métodos Aplicados sob Regimes Combinados e Separados

<i><u>Supervisory regime</u></i>			
<i>Methods</i>	<i>Combined</i>	<i>Separated</i>	<i>Total</i>
<i>Rescue package</i>	6	16	22
<i>Take-over by bank (s)</i>	17	32	49
<i>Special administration</i>	4	19	23
<i>Liquidation</i>	11	20	31
<i>Total</i>	38	87	125

Fonte: Goodhart e Schoenmaker, 1995, p. 553 – Tabela 4

Tabela 16 - Fontes de Financiamento sob Regimes Combinados e Separados

<i><u>Supervisory regime</u></i>			
<i>Methods</i>	<i>Combined</i>	<i>Separated</i>	<i>Total</i>
<i>Central bank</i>	6	21	27
<i>Commercial banks</i>	11	14	25
<i>Deposit insurance</i>	12	28	40
<i>Government</i>	3	25	28
<i>No external funding</i>	8	15	23
<i>Total</i>	40	103	143

Fonte: Goodhart e Schoenmaker, 1995, p. 553 – Tabela 5

Avaliando os métodos e as fontes de financiamentos em episódios de crise, entende-se que os países, onde há maior concentração do setor bancário, os Bancos Centrais atuam sob o regime combinado. Conforme Goodhart e Schoenmaker (1995) analisaram, que:

(...) We find no significant difference between the combined and separated supervisory regime for the method of dealing with a failing bank. But we find a weakly significant difference (at the 90% level) for the source of funds. This weak difference is due to the fact that less government and more commercial bank funds are involved in countries where the central bank combined the functions of monetary control and supervision. (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 553, grifo nosso).

Uma outra hipótese trazida por Goodhart e Schoenmaker (1995) compreende que:

(...) A system where the central bank remains in charge of supervision and regulation is somewhat more likely to make a call upon the public (tax-payers') purse than when the regulatory function is hived off to a separate agency. (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 553, grifo nosso).

Como uma primeira conclusão, os autores ponderam algumas hipóteses:

*What lessons, if any, can we learn from this listing of recent cases of banks which have run into difficulties? First, there have been many such cases covering a wide range of (most) developed countries. Second, the authorities have been reluctant to see failures end in straightforward liquidation. In the majority of cases, 73 out of 104, the failing bank has been rescued and in 20 out of the remaining 31 cases of liquidation deposit insurance payouts were made. **Third, a system where central banks remain in charge of supervision and regulation is somewhat more likely to make a call upon the public (tax-payers') purse than when the regulatory function is hived off to a separate agency.** (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 553, grifo nosso).*

Analisando a Tabela 17, que avalia a utilização de recursos dos contribuintes, os autores ponderam algumas hipóteses:

We have tested whether such a decline in central bank/commercial banks financed rescues, and hence an increase in the use of tax-payer's money, can be detected in our survey of 104 banks failures. While the funding was roughly equally divided among the two groups during the first three sub-periods, the balance of funding has progressively shifted to using tax-payers' money during the last sub-period: government/ deposit insurance funding was used more than twice as much as central bank/ commercial banks funding in the early 1990s.

Reviewing our results, we thus find evidence that bank failures occur less frequent under a combined regime. However, as the trade-off between the efficiency and stability of particular banking systems is not clear ex ante and, perhaps difficult to estimate ex post, we do not regard these findings as strong support for the case of combining the functions of monetary policy and banking supervision. In addition, we find weak evidence that a combined regime tends to rely slightly more on central bank/ commercial banks funding and less on government funding for the resolution of bank failures. Finally, we observe a trend, although not significant, towards using tax-payers' money. (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 554).

Tabela 17 - Fundos dos Contribuintes

<i>Period</i>	<i>Funding</i>		Total
	Central bank – commercial banks	Deposit insurance - government	
1974 - 1978	5	3	8
1979 - 1983	11	11	22
1984 - 1988	21	20	41
1989 - 1993	15	34	49
Total	52	68	120

Fonte: (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 554) – Tabela 6

Por fim, os autores trazem hipótese da segregação de funções condicionadas aos bancos centrais. Conforme citação a seguir:

“We are now in a position to answer the question of the whether the function of regulation and supervision should be undertaken by central bank, or hived off to a separate agency. We start with the principle that he who pays the piper calls the tune. So long as rescue and insurance were undertaken on an implicit central bank/ commercial bank basis without government finance or involvement, the central bank would normally want to undertake the conjunction function of regulation and supervision, as indeed the commercial banks under its wing would want it to do. But this is increasingly ceasing to be so in many countries.”

“When, and if, the system switches to one wherein the insurance is explicit, particularly when enacted by statute and provided with financial back-stop by the government, then the balance of advantage shifts. If the tax-payer is seen as potentially liable, then the politician will reckon that she or he has the ultimate responsibility, so that the regulatory/supervisory agency should answer to the government. While the government may, therefore, feel impelled to take ultimate responsibility, it too is likely to delegate authority to a quasi-autonomous body, if only to escape the onus, and mud flung about, when failures do occur. If so, particularly if the central bank wishes to maintain its independence of action in other fields, there is a much stronger case for a separation of function, with a division between the central bank and the agency or agencies charged with regulation, supervision, authorization, closure, and insurance.” (GOODHART; SCHOENMAKER, 1995, p. 555, grifo nosso).

De forma a auxiliar a finalização dessa seção, Laeven e Valencia (2008, 2012) desenvolveram um extenso estudo sobre crises bancárias, com dados referentes a episódios entre 1970 e 2011. Adicionalmente, informações levantadas pelos respectivos autores, se baseiam nos dados *Panel Systemic Banking Crises* para avaliar as políticas que os países utilizaram para resolução de crises bancárias. Foram contabilizados 148 episódios de crises bancárias em 117 países diferentes entre 1970 e 2011. Esses episódios se concentram na Europa e Ásia Central (33% dos 148 episódios analisados), África Subsaariana (28%) e América Latina e Caribe (21%). Cerca da metade dessas crises ocorreu na década de 1990.

De acordo com os autores, uma crise bancária sistêmica é caracterizada por corridas bancárias, prejuízos no setor bancário e/ou liquidação de bancos, que tradicionalmente demandam a atuação do governo com o objetivo de aplicar medidas de prevenção de crises ou mitigar o arrefecimento de suas consequências. Além da classificação de crise bancária sistêmica, também são apresentados outros dois tipos de crise: (i) crise cambial e (ii) crise de dívida soberana. As avaliações de Laeven e Valencia (2008, 2012) identificaram que das 148 crises bancárias, 218 foram oriundas de crises cambiais e 67 de crises da dívida soberana entre os anos 1970 e 2011. Os autores ressaltam ainda diversos países passaram por crises gêmeas ou triplas. Neste contexto, 28 crises foram reconhecidas como crises gêmeas (19,0% dos episódios analisados) e oito como crise tripla, representando respectivamente, 19% e 3,7% dos casos estudados¹²³.

Novamente, considerando as informações contidas e analisadas por Laeven e Valencia (2008, 2012), que ilustra as medidas de resolução adotadas pelo governo em resposta às crises bancárias sistêmicas. O resultado foi de 65 episódios de crise ao longo das décadas de 1990 e 2000 dividido em economias avançadas e emergentes. As principais medidas de contenção e resolução adotadas foram garantia de depósito, garantia bancária, reestruturação bancária, nacionalização, compra e transferência de ativos, reestruturação bancária e recapitalização. No cômputo geral, na década de 1990, foram mais frequentes a recapitalização com a utilização de recursos públicos ou a nacionalização de bancos privados como medidas para sanar as crises bancárias nos países avançados. Quanto às economias emergentes, a maiores crises bancárias classificadas como sistêmicas foram oriundas de crises cambiais, a exemplo da economia chilena que abordamos nos capítulos 4 e 6.

Laeven e Valencia (2012) ratificam que, ao contrário das crises bancárias anteriores, a crise de 2007/08 atingiu de maneira mais drástica nas economias avançadas, incorrendo em medidas mais custosas em termos de gastos fiscais e perdas do PIB. Tradicionalmente as políticas monetárias e fiscais são utilizadas como mecanismos de combate às crises bancárias em economias avançadas quando comparadas com as economias em desenvolvimento. Os autores justificam que as economias avançadas apresentam melhores condições de

¹²³ Nesse contexto, podemos considerar a Argentina como um exemplo de crise gêmea, quando, em 1980, ocorreu uma crise bancária seguida por uma crise cambial em 1981. O país passou também por uma crise tripla no começo da década de 2000. Demais exemplos: Brasil (1990), com crise cambial em 1989; Brasil (1994), com crise cambial em 1993; Malásia (1997), com crise cambial no mesmo ano; e Sri Lanka (1989), com crise de dívida soberana em 1990. Outros exemplos de crises triplas são: República Dominicana (2003), com crises cambiais e de dívida soberana no mesmo ano; Equador (1998), com as demais crises ocorrendo no ano seguinte; e Rússia (1998), com as demais crises ocorrendo no mesmo ano.

financiamento para usufruir de políticas fiscais anticíclicas e política monetária. Já nas economias em desenvolvimento estão associadas a intervenções no setor financeiro (recapitalização de bancos com dinheiro público).

Ainda, de acordo com Laeven e Valencia (2008, p.30): “(...) *some resolution measures are more effective than others in restoring the banking system to health and containing the fallout on the real economy.*” Outro aspecto importante refere-se à celeridade na tomada de decisão para conter a crise e mitigar sua propagação para o restante da atividade econômica. Os autores ressaltam que intervenções mais efetivas depende do aporte de recursos públicos, obtendo maior êxito quando apresentam um arcabouço institucional bem estruturado e com adoção de garantias adequadas.

A segunda fonte de dados refere-se à análise empírica de 189 países, com dados entre 1980 e 2014 e os impactos gerados pelas crises bancárias na economia a partir das variáveis macroeconômicas contempladas nos relatórios do *FMI World Outlook Data* e do Banco Mundial. Os países foram classificados conforme patamar de renda (classificação adotada pelo Banco Mundial) e pelo nível de desenvolvimento (classificação adotada pelo FMI). Como também foi constatado por Laeven e Valencia (2008, 2012), o número de crises entre todos os países no período, se concentram na década de 1990 e, em grande parte recentemente com o episódio da crise de 2007/2008. É possível observar também que as crises da década de 1980 e 1990 são especificidades dos países emergentes, enquanto que crises recentes (2007/2008) foram concentradas em países avançados.

Como conclusão desta seção e, de forma a subsidiar as discussões nas páginas seguintes para as economias brasileiras e chilena, cabe salientar que a maioria das crises bancárias na década de 2000 se remete à crise econômico-financeira de 2007/2008, quando várias opções de mecanismos de prevenção já eram conhecidas, mas, ao que tudo indica, ainda se mostraram insuficientes ou inapropriados para mitigar crises e proporções semelhantes à da crise financeira de 2007/2008.

7.2. Comparando a evolução e o papel atual dos Bancos Centrais brasileiro e chileno: até onde a regulação financeira é um instrumento ou um constrangimento à política monetária?

A reflexão proposta nesta seção recairá na comparação dos aspectos regulatórios e atuação das autoridades supervisoras das economias chilena e brasileira. Fato que as preocupações acerca de uma estrutura regulatória mais transparente e resiliente vêm sendo tratada e amplamente discutida e difundida nos países não somente membros do G-20 e da OCDE, como também, nas economias da América Latina.

Considerando as estruturas dos Bancos Centrais e dos organismos de supervisão, este último mais presente no sistema financeiro chileno, expostos ao longo dos capítulos 3, 4, 5 e 6, uma comparação inicial merece destaque às atividades atinentes dos bancos centrais, em especial, antes e após a eclosão da crise financeira de 2007/2008. Uma das maiores concepções até a crise era de que: *“Los bancos centrales con una intensa implicación en la supervisión bancaria consideran que han establecido medios para abordar cuestiones de estabilidad financiera más amplias, aun cuando los instrumentos de supervisión pudieran requerir de ulterior desarrollo.”* (BPI, 2011, p. 07).

No Brasil, a Lei 4.595/64 confere ao BCB, conforme art 9º: “(...) cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor as normas expedidas pelo CMN. ” Dentre essas atribuições, destaca-se no Art. 3º, Incisos VI e VII, respectivamente: “zelar pela liquidez e a solvência das instituições financeiras”; e “coordenar as políticas monetárias, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa. ” Com estes propósitos, pode-se evidenciar que o BCB revela uma robusta atuação na supervisão bancária, possuindo Conselho e Departamentos próprios envolvidos no que condiz aos instrumentos de estabilidade financeira e na divulgação periódica de relatórios. Não obstante, apenas em maio de 2011 criou-se o COMEF, sendo que em setembro do mesmo ano, estabeleceu-se pela Resolução 4.019 as medidas macropudenciais, das quais, conforme ponderamos no Quadro 17, não há qualquer menção ou correlação com a diretriz maior do COMEF, conforme art.1º:

*O Comitê de Estabilidade Financeira (COMEF), constituído no âmbito do Banco Central do Brasil, tem como objetivo **avaliar a estabilidade financeira e definir as diretrizes e as estratégias** desta Autarquia para a mitigação do risco sistêmico no Sistema Financeiro Nacional (SFN),*

inclusive o decorrente de sua interação com os sistemas financeiros de outras jurisdições.

No caso Chileno, a Lei Constitucional Orgânica do Banco Central, prevê em seu artigo 3º, tendo como atribuição principal: *“El Banco tendrá por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Las atribuciones del Banco, para estos efectos, serán la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de operaciones de crédito y cambios internacionales, como, asimismo, la dictación de normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.”* No que concerne à supervisão e salvaguarda da estabilidade do sistema financeiro, cabe ao Conselho de Estabilidade Financeira (CEF) criado apenas em novembro de 2014, o qual será integrado à CMF a partir de 1º de junho de 2019 (assumir as atribuições oriundas da SBIF. De acordo com o artigo 1º:

“(...) organismo consultivo dependiente del Ministerio de Hacienda, en adelante indistintamente "Consejo" o "CEF", cuya función consistirá en facilitar la coordinación técnica y el intercambio de información entre sus participantes, en materias relativas a la prevención y al manejo de situaciones que puedan importar riesgo para el sistema financiero, con el objeto de contribuir de ese modo a cautelar la estabilidad financiera de la economía chilena.” (...) “El Consejo estará integrado por el Ministro de Hacienda, quien lo presidirá, el Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero y el Superintendente de Pensiones.

Em complemento à regulamentação da Conselho de Estabilidade Financeira, a Lei 21.000/17 da Comissão para o Mercado Financeiro atribui em seu artigo 1º: *“Corresponderá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública.”*

Diferentemente do Brasil, na supervisão bancária chilena a responsabilidade recai sobre a SBIF, por meio da LGB. Porém, nota-se que apesar de algumas atribuições terem o caráter facultativo, há clara interação do Banco Central Chileno com os organismos de regulação e supervisão bancária, na avaliação e anuência prévia de resoluções e demais documentos emitidos por estes. Nesse sentido, recapitulando a Lei Orgânica Constitucional, parágrafo quinto, artigo 36º

“De las Facultades para Cautelar la Estabilidad del Sistema Financiero - Artículo 36.- Con el objeto de cautelar la estabilidad del sistema financiero, el Banco estará facultado para:

1.- Conceder a las empresas bancarias y sociedades financieras créditos en caso de urgencia por un plazo no superior a 90 días, cuando éstas presentaren problemas derivados de una falta transitoria de liquidez. Para renovar estos créditos, se requerirá acuerdo del Consejo adoptado por la mayoría del total de sus miembros, previo informe de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El Banco podrá condicionar el otorgamiento de los créditos al cumplimiento por parte del solicitante de determinadas normas de administración financiera. En la situación prevista en este número, el Banco podrá, asimismo, adquirir de las mencionadas entidades documentos de su cartera de colocaciones o inversiones (...)"

Essa interação também é observada nas atribuições concedidas ao Conselho de Estabilidade Financeira chileno, artigo 1º, da Lei 20.789/14 (grifo nosso):

El Consejo contará con la asesoría permanente del Banco Central en todas las materias que digan relación con sus funciones. Con tal objeto, su Presidente podrá participar en todas las sesiones del CEF con derecho a voz e imponerse de toda la información y materias que se analicen en el Consejo, en conformidad a lo previsto en el artículo 4º de la ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile, contenida en el ARTICULO PRIMERO de la ley N° 18.840.

Diante das ponderações supracitadas, no Quadro 22 a seguir, expõe uma síntese de caráter julgamental (considerações do autor) embasadas nas regulamentações dos Bancos Centrais chileno e brasileiro. Como prerrogativa principal, para o bom funcionamento do mercado monetário exige-se um sistema de pagamentos organizado e regulamentado, tendo em vista que os Bancos Centrais tradicionalmente implementam seus instrumentos de política monetária por meio deste. Ainda observa-se que há a preocupação em prevalecer os monitoramentos para assegurar a solidez do sistema financeiro, contudo, avalia-se que não há de forma explícita os mecanismos definidos, metas e instrumentos acerca de uma política de estabilidade financeira. O ideal proposto, assim como são realizadas em ambas jurisdições, seria de estabelecer estratégias e metas, assim como são praticadas na condução de política monetária. Ainda no caso chileno, onde o banco central em algumas esferas apresentação participação inexistente ou limitada, tem dedicado no desenvolvimento em criar capacidades para avaliar mecanismos de estabilidade financeira.

Quadro 22 - Alcance dos Bancos Centrais sem Aspectos Relacionados à Estabilidade Financeira

		Brasil	Chile
Instituições Bancárias	Estrutura da Regulação		
	Autorização		
	Supervisão		
	Fiscalização		
	Intervenção/ Orientação		
	Regulação Macropprudencial		
Sistema Pagamentos	Estrutura da Regulação		
	Designação		
	Fiscalização		
Sistema Financeiro	Fiscalização		
	Intervenção/ Orientação		
	Política Mon. e Obj. de Estab. Finan.		

Fonte: Elaboração própria, com base na análise das legislações dos Bancos Centrais do Brasil e Chile.

Ampla participação
 Parcial/ Limitada participação
 Participação Inexistente

Ainda, para subsidiar essa comparação inicial, o Quadro 23 reflete a abrangência do escopo relacionado à estabilidade financeira anterior à crise de 2007/2008. Novamente, considerando uma análise julgamental, a supervisão e atribuições legais aparecem de forma mais explícitas (lei, resoluções, cartas-circulares, dentre outras declarações) para o Banco Central Brasileiro do que para a legislação chilena. Essa evidência se confirma, quando avaliamos, tanto para o Banco Central do Chile e do Brasil, não tinham como competência principal a definição de medidas macropprudenciais e objetivos claros acerca da estabilidade financeira. Nesses dois quesitos, constata-se a tentativa de ambos na adequação das regulamentações até então vigentes na época, com publicações de novas resoluções e consultas-públicas emitidas, foram constatadas após o ano de 2011 (como exemplo, do caso brasileira, elencamos o COMEF (portaria 78.276/13), Resolução 4.019/11; para o Chile, CEF (Lei 20.789/14), CMF (Lei 21.000/2017), revisão da Lei 252 – Lei Geral de Bancos em 2016 e início de 2019). Nesse contexto, percebe-se um quadro heterogêneo diante das competências no quesito estabilidade financeira atribuídas aos Bancos Centrais chileno e brasileiro. Para o Brasil, o que constata-se que é houve uma ampliação do mandato do BCB

na execução de medidas macropudenciais e de estabilidade financeira, porém objetivos não foram especificados com clareza ou na possível dificuldade de se estabelecer tais objetivos e estratégias, principalmente em um contexto de crises do sistema financeiro.

Quadro 23 - Fundamentação sobre a Estabilidade Financeira nos Normativos dos Bancos Centrais

		Brasil	Chile
Instituições Bancárias	Estrutura da Regulação		
	Autorização		
	Supervisão		
	Fiscalização		
	Intervenção/ Orientação		
	Regulação Macropudencial		
Sistema Pagamentos	Estrutura da Regulação		
	Designação		
	Fiscalização		
Sistema Financeiro	Fiscalização		
	Intervenção/ Orientação		
	Política Mon. e Obj. de Estab. Finan.		

Fonte: Elaboração própria, com base na análise das legislações dos Bancos Centrais do Brasil e Chile.

Fundamentação Ampla
 Fundamentação Parcial/ Limitada
 Fundamentação Inexistente

Adicionalmente subsidiar essa comparação inicial, avaliando os respectivos relatórios de estabilidade financeira, conclui-se novamente apenas o monitoramento e a divulgação dos principais indicadores de solidez do sistema bancário chileno e brasileiro ao mercado.

Outro aspecto a ser observado na legislação chilena (ainda de forma incipiente após a revisão da LGB pela SBIF) e, principalmente pelo Banco Central brasileiro, a maioria das medidas macropudenciais se aplicam por meio de ações regulatórias, com enfoque em instrumentos com propósitos microprudenciais. De forma explícita, é possível identificar essa característica nos artigos 1º e 3º da Resolução 4.019/11. Esse aspecto nos permite refletir se os Bancos Centrais que exercem uma supervisão de cunho microprudencial teriam maior habilidade em exercer um mandato de caráter macropudencial ou, sendo exercidas por outro organismo regulador (exemplo Chileno).

“Art 1º: Declara as sobre medidas prudenciais preventivas aplicáveis às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo (BCB), visando assegurar a solidez, a estabilidade e o regular funcionamento do SFN. Tais medidas serão adotadas por decisão fundamentada do BCB, exclusivamente.”;

“Art. 3º: Poderes ao BCB em determinar a adoção de uma ou mais das seguintes medidas prudenciais preventivas, concomitante ou sucessivamente: adoção de controles e procedimentos operacionais adicionais; redução do grau de risco das exposições; observância de valores adicionais ao PRE; observância de limites operacionais mais restritivos; recomposição de níveis de liquidez e adoção de administração em regime de cogestão no caso de cooperativa de crédito que tenha celebrado o correspondente convênio”.

Reiterando esta última reflexão, de acordo com o relatório de 2010 *“Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences”* elaborado pelo Comitê do Sistema Financeiro Global (CGFS¹²⁴, da sigla em inglês, tradução livre) avaliou o uso de instrumentos macroprudenciais de em economias avançadas e emergentes. Em síntese, conforme tabela 18 conclui que as jurisdições mais envolvidas na supervisão microprudencial tendem a apresentar maior capacidade em direcionar os aspectos de estabilidade financeira, mesmo nos casos em que haja uma explícita regulação de tais medidas ou que apresentem lacunas a serem aprimoradas.

Tabela 18 - Propensão à Utilização de Instrumentos Macroprudenciais

Naturaleza del mandato de estabilidad financiera	Amplio	Limitado	Menor/ Inexistente
<i>Número medio de categorías de instrumento macroprudencial utilizado, por país de la muestra del CGFS</i>			
Economías avanzadas	-	0,6	0,5
Economías emergentes	2,3	2,0	1,4
<i>Número medio de categorías de instrumento macroprudencial utilizado, por país en los que el banco central tiene una función importante en la supervisión microprudencial</i>			
Economías avanzadas	-	1,0	0,5
Economías emergentes	2,0	2,0	1,8

Fonte: CGFS Papers, n° 38, 2010, p. 10 – Tabela 3. Obs.: Los mandatos de estabilidad financiera se clasifican en: (1) amplio, si la normativa pertinente atribuye al banco central el objetivo de velar sin reservas por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto; (2)

¹²⁴ *Committee on the Global Financial System Paper (CGFS), n.º 38, maio, 2010. El informe del CGFS consideraba cuatro categorías de instrumentos regulatorios que podrían utilizarse indistintamente para fines microprudenciales o macroprudenciales. A saber: instrumentos dirigidos a limitar el crecimiento del crédito (p. ej., endurecimiento de la relación préstamo-valor), a reducir la interconectividad (p. ej., límites de apalancamiento en función del tamaño o ponderaciones de riesgo), a limitar la prociclicidad (p. ej., dotación dinámica de provisiones) y a reducir riesgos financieros específicos (p. ej., ratios de financiación básica, destinada a riesgos de liquidez)*

limitado, si el objetivo de estabilidad está expresado en términos direccionales (como promover, reforzar, con sus mejores esfuerzos), se relaciona únicamente con una función específica del banco central (por ejemplo, la supervisión bancaria, la concesión de ficha bancaria o la supervisión del sistema de pagos) o afecta tan solo a una parte del sistema financiero (bancos, entidades de depósito, proveedores de sistemas de pagos, etc.), y (3) menor/inexistente, cuando no existe un objetivo de estabilidad tal en la ley.

Considerando os aspectos de práticas de Governança Corporativa Financeira, ressaltados na seção 7.1, é oportuno destacar a observação retratada pelo CGFS (2010, p.12):

“(...) Desde una perspectiva de buen gobierno reviste interés dilucidar la cuestión de si los países más inclinados a utilizar instrumentos macroprudenciales lo hacen por tener fácil acceso a las correspondientes potestades reglamentarias para la regulación microprudencial, sumado ello a la percepción de tener una responsabilidad más amplia hacia el sistema financiero, o bien porque la ley les reconoce un objetivo más amplio de estabilidad financiera”. (...) “la utilización declarada de los instrumentos macroprudenciales documentados en el informe del CGFS con la naturaleza del mandato formal de estabilidad financiera global del banco central. Aquí, el enfoque trasciende las funciones de supervisión microprudencial, supervisión de sistemas de pagos o prestamista de última instancia, y se amplía a mandatos formales que incluyen el objetivo expreso de velar por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto (...)”.

Uma das hipóteses a concluir na citação supracitada, e novamente, considerando as estruturas chilena e brasileira, os supervisores bancários se respaldam na utilização de instrumentos regulatórios para execução da estabilidade financeira. Quanto maior o escopo de atuação dos bancos centrais, há uma correlação maior de utilizar as medidas macroprudenciais para propósitos de estabilidade financeira, como ocorre no caso do BCB. Sob outra perspectiva, a SBIF, no caso do Chile e o BCB também assumem um papel de suma importância na supervisão microprudencial, sendo um diferencial para assegurar o desenvolvimento do setor bancário. No cômputo geral, o BCB se respalda nos instrumentos macroprudenciais para assegurar a estabilidade do sistema financeiro do que ao exercício da supervisão microprudencial. Quanto ao Banco Central do Chile e a SBIF, os aspectos de supervisão microprudenciais e, especialmente, em função da abrangência das diretrizes macroprudenciais, ainda necessitam de uma ampla revisão e adequação das legislações até então estudadas.

Ainda sob a ótica da Governança Corporativa elucidada no início desta respectiva seção, entende-se que as estruturas de conselhos, comitês e comissões foram principalmente criadas após ao advento da crise financeira como meio de se avaliar aspectos

microprudenciais com o ensejo de salvaguardar a estabilidade do sistema financeiro, sem qualquer indicação dedicada às políticas macroprudenciais. Como observamos no Chile e no Brasil, essas estruturas foram criadas somente após 2011. Com intuito de ratificar essa observação, o CGFS (2010, p.12-13) conclui a respectiva avaliação em seu estudo:

“(...) En concreto, se analizó si la existencia de una junta en materia de estabilidad financiera ayudaba a explicar la propensión a utilizar instrumentos microprudenciales para fines más amplios. De los 35 países de la encuesta del CGFS, solo siete tenían tal comité antes de la crisis financiera y ninguno de ellos estaba dedicado a la política macroprudencial. Las economías avanzadas tenían más o menos la misma probabilidad de tener un comité de política microprudencial que sus homólogas de mercados emergentes.”

Nos quesitos regulamentação, autorização e supervisão bancária, no Brasil estas atribuições são integralmente executadas pelo BCB, sob a coordenação do CMN. No caso chileno, em que o Banco Central não responde diretamente pela supervisão, apresenta em sua legislação instrumentos e participação que subsidiam na fiscalização do sistema bancário chileno, sendo a SBIF responsável pela supervisão, de acordo com a Lei Orgânica Constitucional, artigo 35, do parágrafo 4º *“De la Regulación del Sistema Financiero y del Mercado de Capitales”*. Dentre essas ferramentas podemos destacar representantes legais do corpo funcional do banco central chileno nas reuniões do Conselho da SBIF. Nesse sentido, banco central tem interferência direta sob qual forma as instituições bancárias são regulamentados, autorizadas e supervisionados. Outro fator exercido pelos Bancos Centrais refere-se ao acesso às informações da SBIF; novamente, o Banco Central do Chile tem autorização para solicitar informações necessárias para avaliar a situação financeira e identificar qualquer iminência de risco para o sistema bancário (Lei Geral de Bancos, Título II - *“Constitución de las Empresas Bancarias”*, artigo 35º).

Quanto ao estabelecimento de política monetária com um objetivo voltado à estabilidade financeira, em ambos os Bancos Centrais não se identificam uma diretriz claramente definida e articulada de estabilidade financeira como uma medida explícita na política monetária.

Observamos que desde a criação de diretrizes institucionais que possibilitam e subsidiam nas decisões de política monetária tem resultado em uma certa efetividade na obtenção e manutenção da estabilidade de preços, porém com algumas implicações no crescimento e desenvolvimento do lado real da atividade econômica. Pode-se afirmar que essa

independência foi atingida em função da delimitação de objetivos de política monetária (metas de inflação), os resultados das medidas políticas, foram observados e alinhados em relação aos objetivos monetários e a coordenação da política monetária com a política fiscal podendo ser realizadas de forma autônoma. Observamos essa conduta nas economias chilenas e brasileira. Para fins de comparação expomos a seguir as diretrizes de ambos os bancos centrais. De acordo com os três principais propósitos do Banco Central Chileno explícitos em seu relatório de política monetária (IPoM, 2019, p. 05, grifo nosso)¹²⁵:

*“(...) tiene como propósitos principales los siguientes: (i) **informar y explicar al Senado, al Gobierno y al público general la visión del Consejo del Banco Central sobre la evolución reciente y esperada de la inflación y sus consecuencias para la conducción de la política monetaria;** (ii) **exponer públicamente el marco de análisis de mediano plazo utilizado por el Consejo en la formulación de la política monetaria;** y (iii) **proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la inflación y del producto.** Este IPoM responde a una obligación establecida por la **Ley Orgánica Constitucional de informar al Senado y al Ministro de Hacienda (Art. 80).**”*

No caso brasileiro, observamos a mesma conduta no aspecto operacional e institucional para a execução dos instrumentos de política monetária. O objetivo central do BCB é manter a inflação sob controle, em torno da meta, uma vez que a é estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). De acordo com o BCB, considera-se como os principais mecanismos de transmissão da política monetária (ou seja, que provocam alterações na taxa Selic, sendo o principal instrumento de política monetária do BCB), que influenciam no comportamento de preços da atividade econômica brasileira são: i) decisão entre consumo e investimento das famílias e empresas; ii) taxa de câmbio; iii) preços dos ativos; iv) crédito (influenciam no volume de empréstimos bancários para pessoas físicas e jurídicas); e v) expectativas de mercado.

Com relação às reuniões de política monetária, Chile e Brasil apresentam o mesmo arcabouço institucional e operacional. No Chile, de acordo com os artigos 65º “bis” e 66º da Lei Orgânica Constitucional do Banco Central e as normas atinentes à Lei nº 20.285 que especifica o Acesso à Informação Pública, são realizadas 8 (oito) reuniões ordinárias durante o ano, com as respectivas publicações dos comunicados e atas. Nos mesmos moldes, o BCB, em consonância com o estabelecido no art. 6º do regulamento anexo à Circular nº 3.868, de

¹²⁵ Informe de Política Monetaria (IPoM, Marzo, 2019). Disponível em <https://www.bcentral.cl/en/web/guest/recuadros-ipom>. Acesso em 07.06.2019.

19 de dezembro de 2017, divulga o calendário das reuniões ordinárias do Comitê de Política Monetária (COPOM).

Por fim, os relatórios de política monetária, tanto pelo banco central chileno e brasileiro, são publicado quatro vezes ao ano (março, junho, setembro e dezembro), com foco nos principais fatores que influenciam sobre o comportamento e trajetória da inflação, relacionados ao ambiente internacional, finanças, comportamento e expectativas da demanda agregada, atividade econômica e emprego, e o constante monitoramento dos preços e custos que possam incorrer em riscos sobre as metas de inflação e crescimento econômico sobre os próximos trimestres.

Diante dos mecanismos expostos, defende-se a hipótese de que uma formalização de política e diretrizes para assegurar a estabilidade financeira, devem ser orientadas e contempladas na definição dos objetivos de política monetária. A proposta maior, seja ela executada pelos Bancos Centrais ou por organismos de supervisão, é de que se estabeleça maior sincronismos e sinergia entre as respectivas políticas. Essa recomendação também é sugerida pelo CGFS (2010, p.59, grifo nosso):

La delegación de la autoridad para la toma de decisiones en una agencia autónoma, o bajo condiciones que confieran independencia a la toma de decisiones, puede reportar importantes beneficios cuando se combinan cuestiones sensibles desde una óptica electoral con consecuencias a largo plazo y aspectos tecnológicamente complejos. Es probable que la sensibilidad política de las decisiones en materia de estabilidad financiera sea similar a la de las decisiones de política monetaria —o quizá mayor en ocasiones—. De hecho, aquellas podrían ser más sensibles al cabildeo de grupos de interés especializados, ya que el sector de servicios financieros podría, en términos colectivos, ser neutral con respecto a las decisiones sobre tasas de interés, pero verse colectivamente perjudicado si se le exige el cumplimiento de unas normas prudenciales más estrictas. Por tanto, es probable que los esfuerzos por capturar el proceso de toma de decisiones sean más acérrimos. En consecuencia, resulta muy recomendable enmarcar la toma de decisiones en materia de estabilidad financiera dentro de un proceso que le confiera independencia frente a presiones de grupos políticos y de interés.

Considerando a citação anterior, no que tange à reponsabilidade e a autonomia das entidades supervisoras, entendemos que é de suma importância a coordenação entre a política monetária com a política de estabilidade financeira, mitigando potenciais conflitos na tomada de decisões, estando elas concentradas na mesma entidade ou não, cabendo nesse sentido

delimitar a fronteira de atuação dos Bancos Centrais ou demais agências de regulação e ou supervisão. Em complemento a esta análise:

“Una cuestión importante es si los mecanismos para la conducción de la política de estabilidad financiera permiten retener los beneficios aportados por la independencia de las decisiones de política monetaria, cuando el banco central está implicado en aquella. Esto puede depender de si las decisiones de estabilidad financiera y de política monetaria entran en conflicto y de la naturaleza del sistema de resolución de conflictos implícito en el proceso establecido para la toma de decisiones (...).”CGFS (2010, p.59)

Ainda nos quesitos da governança e autonomia dos órgãos supervisores – BCB e SBIF, apresentar um arcabouço adequado de medidas macroprudenciais, promoveria o equilíbrio no uso entre instrumentos de política monetária e de estabilidade financeira, principalmente nos ciclos econômicos “normais” ou em períodos de crise financeira objetivando maior transparência na divulgação de informações. Reiterando essa primeira apreciação, o BPI (2011, p. 65) salienta que:

“Sin embargo, no es evidente que las medidas de política macroprudencial, y los razonamientos que las fundamentan, deban ser menos transparentes que en el caso de la política monetaria. La mayoría de las medidas de política macroprudencial estarán dirigidas al conjunto del sistema financiero, o a ciertas clases de instituciones financieras, y no a entidades individuales. Idealmente, la mayoría de las medidas tendrá carácter preventivo, adoptándose antes de que afloren temores concretos de una inminente inestabilidad.”

De forma não exaustiva, no quadro 24 avaliamos a periodicidade e a qualidade das informações prestadas, comparando a operacionalização da divulgação de informes promovidos pelos Bancos Centrais chileno e brasileiro. Como conclusão, admitimos que os meios de publicação são entre os resultados de política monetária e estabilidade financeira são semelhantes, porém no que concerne à política de estabilidade financeira, esta se limita à menor transparência e tempestividade da divulgação dos resultados. Isso pode ser resultado que apontamos no início desta seção quanto à ausência de formalização e métricas claras de política de estabilidade financeira que mensure a efetividade e/ou os possíveis impactos negativos sobre a atividade econômica, métricas essas que não deveria se restringir apenas às medidas regulatórias prudenciais.

Quadro 24 - Brasil e Chile: Mecanismos de Divulgação das Medidas de Política Monetária e Estabilidade Financeira

	Relatório de Política Monetária	Relatório de Estabilidade Financeira	Detalhamento e Destinação dos Relatórios		Meios de Divulgação igual para as medidas monetárias e de estabilidade financeiras
	<i>Números de publicações anuais</i>		<i>Informações providas</i>	<i>Análises</i>	
Brasil	4	2	Menos informações sobre estabilidade financeira que política monetária.	Conselho Monetário Nacional	Sim
Chile	4	2	Menos informações sobre estabilidade financeira que política monetária.	Ministro das Finanças e ao Senado.	Sim

Fonte: Elaboração própria, com base no Quadro 7 do Relatório BPI (2.011, p.61).

Por fim, em conformidade com a ponderação apresentada no parágrafo anterior, o BPI (2011, p. 64), reforça essa condição:

*“Unos horizontes temporales más amplios y la ausencia de escenarios hipotéticos a efectos comparativos significan que la evaluación **ex post** de la eficacia de las políticas siempre resultará difícil. Con todo, la divulgación de las medidas de política macroprudencial y del razonamiento que las sustenta es tan viable como en el caso de la política monetaria, siempre y cuando se preste debida atención a las repercusiones de esa divulgación sobre la confianza y la situación competitiva del sector financiero. En consecuencia, al igual que en el caso de la política monetaria, el principal mecanismo de rendición de cuentas podría ser la transparencia de las medidas de política. Las recientes reformas introducidas revelan señales incipientes de la mayor importancia concedida a la transparencia de las medidas de política.”*

Uma importante rediscussão acerca de uma das funções, até então, mais essenciais dos Bancos Centrais, refere-se ao papel de prestamista de última instância. Nesse sentido, Freitas (2000, p. 409) avalia com uma certa crítica no que concerne à esta atribuição, permitindo conflitos na sua atuação:

(...) porém, não representa um dever de fornecer um socorro ilimitado aos bancos em qualquer circunstância. Isto porque a certeza de contar com um suporte certo e ilimitado do Banco Central estimularia os bancos a assumir riscos cada vez maiores (problema de *moral hazard*). Dessa forma, a instabilidade intrínseca da atividade bancária aumentaria de forma considerável, agravando o potencial de crise e suas consequências nefastas para o conjunto da economia.

Quanto aos conflitos, a autora ressalva com significativa ênfase:

(...) Como responsável pela estabilidade do sistema monetário e pelo funcionamento regular do sistema de pagamento, o Banco Central tem a obrigação de controlar a moeda e o crédito. Porém, ao atuar como prestamista em última instância, o banco central fornece liquidez em momentos de tensão financeira para impedir a eclosão de crises financeiras que abalem a confiança do público no sistema bancário. **Há, portanto, uma evidente contradição entre essas duas funções que possuem objetivos opostos. Para desempenhar bem o seu papel de garantir aos bancos toda a liquidez de que necessitam em momentos de graves dificuldades, o Banco Central é obrigado a deixar de suas preocupações com a estabilidade monetária.** (FREITAS, 2000, p. 410, grifo nosso).

Diante do exposto, novas regulamentações oriundas das recomendações prudenciais (em especial pelos organismos BIS e FSB), salientam a constituição de requisitos normativos para a elaboração e execução de Planos de Recuperação Bancária e de Regimes Especiais de Resolução Bancária. Conforme apresentou-se nos capítulos 5 e 6, respectivamente Brasil e Chile, essas orientações foram abordadas sob a avaliação do Fundo Monetário Internacional (FMI) por meio do *Financial Sector Assessment Program (FSAP)*, em seus relatórios FSSA, 2012 e 2018, incluindo as avaliações periódicas de organismos internacionais sobre o *status* de implementação dos normativos regulatórios nos países membros e observadores, este último para o caso chileno. Reforçando essas medidas, Freitas (2010, p. 410-411)) destaca que:

(...) Desse modo, para evitar a concorrência de situações que o obriguem a agir como prestamista de última instância, o Banco Central deve procurar **assegurar ativamente a regulamentação e a fiscalização das atividades dos bancos, seja só ou em conjunto com outros organismos governamentais criados com esse propósito.** A regulamentação prudencial envolve é um excelente meio de prevenir a ocorrência de problemas que exigem a intervenção do Banco Central como prestamista em última instância. (FREITAS, 2000, p. 410-411, grifo nosso).

Diante deste cenário, no Brasil, o BCB no anseio de atender em tempo e na estrutura os compromissos assumidos a nível internacional no âmbito do *Financial Stability Board* (FSB) e do G20, notadamente sobre o tema de Planos de Recuperação, em 30 de junho de 2016, por meio da Resolução nº 4.502, estabeleceu os requisitos mínimos a serem observados na elaboração e na execução de planos de recuperação por instituições financeiras e demais

instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Dentre as principais referências, destacam-se no Quadro 25 a seguir:

Quadro 25 - Plano de Recuperação Bancário – Resumo

Capítulos	Descrição	Principais Referências (Res. 4.502, de 2016)
Capítulo I - Das Disposições Preliminares		
Seção I – Do Objeto	Esta Resolução dispõe sobre a elaboração e a execução de plano de recuperação com o objetivo de restabelecer os níveis adequados de capital e de liquidez e preservar a viabilidade de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, em resposta a situações de estresse, contribuindo para a manutenção da solidez, da estabilidade e do regular funcionamento do Sistema Financeiro Nacional (SFN).	Art. 1, <i>caput</i> .
Seção II- Do Escopo de Aplicação	O Banco Central do Brasil poderá determinar a elaboração de plano de recuperação por instituições financeiras e demais instituições por ele autorizadas a funcionar não enquadradas no critério estabelecido no caput do art. 2º caso julgue que a instituição desempenha função crítica, nos termos do inciso I do art. 4º.	Art. 3;
Capítulo II - Do Conteúdo do Plano de Recuperação		
Do Conteúdo do Plano de Recuperação Seção I Das Disposições Preliminares	O plano de recuperação deve conter, no mínimo, a descrição detalhada dos seguintes itens: I - Funções críticas e serviços essenciais desempenhados por entidade incluída no escopo do plano de recuperação; II - Programa de monitoramento de que tratam os arts. 6º a 8º; III - Cenários de estresse de que tratam os arts. 9º e 10; IV - Estratégias de recuperação de que tratam os arts. 11 a 13 e critérios e procedimentos para a sua operacionalização; V - Plano de comunicação de que trata o art. 14; VI - Barreiras e riscos de que tratam os arts. 15 e 16; e VII - Mecanismos de governança de que tratam os arts. 17 a 22.	Art. 4º; Incisos I, II, III, IV, V, VI e VII.

Fonte: Elaboração própria, com base na Resolução nº 4.502/16.

Novamente, a supervisão sobre as instituições financeiras no processo de elaboração e execução do plano coube ao BCB, prevalecendo a concentração de funções, **conforme artigo 3º da respectiva resolução. Além disso, o BCB exigiu às instituições bancárias a indicação de diretor, a definição da estrutura organizacional e definição de uma política institucional.**

No que concerne ao Regimes Especiais de Resolução Bancária, este encontra-se em elaboração e tramitação entre as instituições bancárias, o BCB e o Congresso. De acordo com o *Resolution Reform*, do FSSA (2018, p.46) um *dfrat* foi disponibilizando, dando enfoque ainda no que tange à ausência de autonomia e possível interação com outras agências supervisoras, no compartilhamento das atribuições.

Quadro 26 - Brasil - Plano de Resolução Bancária: uma aproximação

1. The BCB has taken the lead in preparing a comprehensive draft law (the “Draft Law”) that seeks to align Brazil’s resolution regime with the international standards. The Draft Law— which has not yet been submitted to Congress—would overhaul the existing regime in certain key areas.

- **Resolution mandate and proceedings.** The Draft Law designates the BCB as the resolution authority for financial institutions licensed by it and for financial market infrastructures, while the CVM and SUSEP would be empowered, respectively, to resolve securities and insurance companies.

- **Resolution and insolvency proceedings.** The Draft Law contains two new proceedings—stabilization and compulsory liquidation. With the exception of the court-based bankruptcy procedure that will remain in place, these new proceedings will replace the existing regimes (i.e., temporary special administration, extra-judicial liquidation, and intervention) in their entirety. While stabilization is aimed at preserving the continuity of the firm under resolution, the triggers for stabilization and compulsory liquidation are the same, and the resolution authority has wide discretion to opt for either option.

- **Resolution and recovery plans.** While recovery plans are currently required under BCB regulation, the Draft Law seeks to provide for comprehensive recovery and resolution planning requirements, adapted to the (wider) tools which would be available under the new framework.

- **Resolution powers.** In the context of a stabilization proceeding, the BCB—as the resolution authority for banks—may order an administrator, appointed and overseen by it, to take certain measures, such as (i) a transfer of certain assets and obligations of the failed firm to a third-party acquirer, including a “transitional institution” (i.e. a bridge bank); (ii) establish subsidiaries or arrange for a spin-off of the failed firm; and (iii) convert certain categories of debt into equity.

- **Temporary public support.** Currently, the fiscal responsibility law restricts the injection of public money into troubled financial institutions. The Draft Law removes this prohibition, subject to safeguards aimed at preserving the public interest.

2. Overall, while the above design features provided in the Draft Law represent a major improvement, the clarity of several provisions should be enhanced in order to operationalize the new regime. Moreover, many gaps of the existing regime—such as **the lack of autonomy of the BCB, the shortcomings in the mandate and operations of the FGD, and the absence of inter-agency arrangements for contingency planning—are not addressed in the Draft Law.**

Fonte: FSSA (2018, p.46 – Anexo V).

Quanto às regulamentações prudenciais no Chile, os possíveis resultados das novas implementações frente aos requisitos de Basileia III, serão avaliadas futuramente, dado que, as últimas alterações da Lei Geral de Bancos (Anexo B), foram promovidas apenas em janeiro/2019.

Capítulo 8 - Rediscussão e Novo Propósito acerca da Governança dos Bancos Centrais do Brasil e Chile: Atribuições relativas à Política Monetária, Medidas Macropрудenciais e de Estabilidade Financeira

O propósito maior deste capítulo visa reavaliar os argumentos iniciais apresentados no capítulo 1 por Goodhart (2010) e Eichengreen, B., et al (2010) e, propor novas perspectivas de uma reconfiguração do rol de atribuições e responsabilidades cabíveis aos bancos centrais. Constata-se que a crise financeira de 2007/2008 trouxe uma série de reflexões sobre o papel das autoridades monetárias na condução de medidas para estabilidade financeira, questões acerca do contexto histórico e ambiente político das jurisdições nos quais os Bancos Centrais operam. Relembrando Goodhart (2010) argumentam que, antes da crise do *subprime*, a atuação dos Bancos Centrais tinha um caráter especial quanto ao aperfeiçoamento da condução da política monetária, constatando também, que a conquista da estabilidade de preços não presume a garantia de estabilidade financeira.

Em complemento à essa primeira abordagem, Blinder (1999) também remete as discussões quanto à institucionalidade da condução de política monetária e a atuação de forma mais independente de um banco central, mitigando conflitos entre incentivos políticos de curto prazo e a meta permanente de estabilidade monetária: (...) *Trata-se de evitar que o banco central adapte a política monetária aos ciclos eleitorais, expandindo a moeda ou procrastinando decisões impopulares toda vez que eleições se avizinham.* (BLINDER, 1999, p. 8). Neste mesmo contexto, o autor confere em mitigar o ensejo de atrelar as expectativas de mercado nas decisões a serem tomadas por um banco central.

(...) Ao confirmar as expectativas de mercado, o Banco Central pode cair na armadilha de inferir pela observação dos mercados o que ele deve fazer, enquanto na verdade os mercados estão apenas refletindo o que eles acham que o banco central pode vir a fazer. (BLINDER, 1999, p. 9).

Quanto à hipótese levantada por Eichengreen, B., et al (2010), retrata o relacionamento entre o objetivo tradicional da política de estabilidade de preços e da estabilidade macroeconômica *versus* medidas reguladoras para assegurar a estabilidade de um sistema financeiro, os quais os dois conjuntos de medidas não operam mais de forma independentes. A atuação dos Bancos Centrais e suas atribuições devem ser reavaliadas, trazendo consigo maior coordenação entre os dois conjuntos de medidas. O autor também

reconhece que a abordagem tradicional de atuação dos Bancos Centrais após o advento da crise de 2008 precisa ser reavaliada:

(...) The relationship between price stability and the broader goals of macroeconomic and financial stability clearly needs to be redefined. Moreover, the evolution of monetary and exchange rate regimes has resulted in incompatibilities among the policies of some key countries (...).

Diante das observações expostas, inicia-se uma reflexão no que tange às atribuições dos Bancos Centrais à sua essência, o envolvimento com demais autoridades reguladoras e supervisores no estabelecimento de novos marcos institucionais, no intuito de avaliar o grau de conflito ou complementariedade entre medidas e instrumentos macroprudenciais, como garantia de manutenção da estabilidade financeira. Além do referencial teórico já apresentado nesta breve introdução, será utilizado adicionalmente como subsídio a este capítulo, as preocupações levantadas pelo grupo de estudos do Banco de Pagos Internacionales (BPI, 2011) do BIS¹²⁶, que vão ao encontro dos questionamentos desta seção.

Em síntese, algumas premissas serão consideradas para reavaliação da atuação da maioria dos Bancos Centrais, apoiando-se nas contribuições do relatório BPI (2011, p. 01, tradução livre). Dentre as principais, ressaltamos que:

- i) As diretrizes dos Bancos Centrais em termos de estabilidade financeira e a estrutura de governança devem ser compatíveis com as suas responsabilidades de política monetária;
- ii) Atribuir a responsabilidade integral ao banco central pela estabilidade financeira torna-se insuficiente, dada a necessidade de envolver demais entidades que constituem o sistema financeiro, alinhado aos instrumentos, medidas e mecanismos para assegurar e salvaguardar eventuais instabilidades econômicas e financeiras;
- iii) Em complemento à premissa anterior, definir claramente *ex ante* as funções e responsabilidades de todas as autoridades envolvidas em uma política de estabilidade financeira, além dos bancos centrais, supervisores, seguradores de depósito, entre demais agências, trazendo maior celeridade na tomada de decisões (definição de uma efetiva estrutura de governança corporativa);
- iv) Elaborar de forma transparente um arcabouço e mecanismos de governança corporativa, no intuito de mitigar eventuais conflitos de interesse entre as entidades reguladoras e supervisoras envolvidas. Novamente, conforme a primeira premissa supracitada, não há uma estrutura única e simples que assegure a solidez do sistema financeiro.

No cômputo geral, o propósito inicial apresentado enseja a criação de uma estrutura independente para a elaboração e formalização de uma política de estabilidade financeira. Contudo, essa proposição não anularia a interação do (s) banco(s) central (is) junto à entidade

¹²⁶ Bank for International Settlements (BIS). Banco de Pagos Internacionales – 81º Informe Anual 1 de abril de 2010–31 de marzo de 2011. Disponível em: https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2011_es.pdf

endereçada a atuar pela estabilidade do sistema financeiro. Ratificando esse “novo arcabouço de governança”, o relatório BPI (2011, p. 16, grifo nosso) justifica destacando a relevância em prevalecer a atuação dos bancos centrais:

*(...) Existen tres razones principales por las que los bancos centrales deberían desempeñar un papel destacado en la política de estabilidad financiera. **La inestabilidad financiera puede afectar al entorno macroeconómico**, con consecuencias importantes para la actividad económica, **la estabilidad de precios y el proceso de transmisión de la política monetaria** (...). Además, el desempeño de sus funciones de política monetaria proporciona a los bancos centrales una perspectiva macroeconómica y un conocimiento de los mercados financieros, las instituciones e infraestructuras necesarios para el ejercicio de una función macroprudencial.*

Referente ao processo de transmissão de política monetária e, admitindo as novas funções que a maioria dos Bancos Centrais assumiram sobre as medidas macroprudenciais, cabe a preocupação quanto à sobreposição e ou conflitos entre os instrumentos e objetivos de política monetária *versus* política de estabilidade financeira. Esse efeito, é discutido por Cecchetti e L. Li (2008)¹²⁷ apud BPI (2011, p. 53, tradução livre). Essa interação entre instrumentos de política monetária e de regulação financeira é simplificada pela seguinte condição:

rm = rp + m(capreg, concorrência, risco), onde:

rm = taxas de juros reais de mercado;

rp = taxas de juros oficiais em termos reais; e

m(capreg) = margens aplicadas sobre a intermediação financeira, em função do capital regulatório (capital alocado).

Nesse sentido, Cecchetti e L. Li (2008) levantam a respectiva hipótese:

(...) “La política monetaria opera sobre las propensiones al endeudamiento y al gasto de la economía mediante sus efectos sobre las tasas de interés a que se enfrentan prestatarios y demandantes de bienes (...). Esta relación pone de manifiesto el papel que tanto la política de tasas de interés como los cambios en la política reguladora desempeñan en la transmisión de la política monetaria. El banco central debe ajustar las tasas de interés para tener en cuenta los cambios en los márgenes de intermediación”. CECCHETTI E L. LI, 2008 apud BPI (2011, p. 53).

Outro potencial conflito entre esta sobreposição de instrumentos e política, recaem sobre o tripé **política monetária, políticas macroprudenciais e regulação prudencial**. Este

¹²⁷ S. Cecchetti y L. Li (2008): *Do Capital Adequacy Requirements Matter for Monetary Policy?* Economic Inquiry.).

último remete à indagação da efetividade das recomendações que foram propiciadas pelos acordos de Basileia na mitigação de riscos incorridos pelo sistema financeiro internacional.

La mayoría de los instrumentos respectivamente relevantes para la política monetaria y la política de estabilidad financiera no pueden ser empleados para fines lo suficientemente específicos como para que pueda aislarse su impacto. Por ejemplo, las tasas de interés influyen tanto en el gasto como en la conducta financiera. Y las regulaciones prudenciales también afectan al gasto —a través de sus efectos sobre la disponibilidad y el precio del crédito—, así como a la conducta financiera. (BPI, 2011, p. 52).

Como resultado, reforça-se a hipótese trazida no início deste capítulo em estabelecer uma governança entre os entes reguladores envolvidas e suas respectivas funcionalidades bem definidas e segregadas:

(...) “Un conjunto más amplio de instrumentos aumentará, por lo general, las opciones a disposición de las autoridades cuando los objetivos son incoherentes. Por ejemplo, si las autoridades disponen tanto de instrumentos de regulación macroprudencial como de herramientas de política monetaria, habrá una menor necesidad de utilizar estas últimas para promover la estabilidad financiera. Con el fin de facilitar la toma de decisiones y la rendición de cuentas, cabe establecer una jerarquía de objetivos (...).” (BPI, 2011, p. 52, grifo nosso).

Outro aspecto ponderado pelo grupo de estudo do BPI (2011, p. 01) refere-se ao desempenho do Banco Central como prestador de última instância: *Los bancos centrales son los proveedores de liquidez de última instancia para la economía, y la provisión adecuada de dicha liquidez es crucial para la estabilidad financiera*”. Porém, as discussões acerca dos regimes de resolução bancária, nos capítulos anteriores desta tese, sugerem a redução ou outros arranjos de mercado que não envolva, num primeiro momento, aporte de recursos públicos (*bail-out*).

Em contrapartida, no caso e se prevalecer concentradas as responsabilidades conferidas integralmente aos Bancos Centrais (política monetária, medidas macroprudenciais e estabilidade financeira), alguns pontos críticos são levantados pelo BPI (2011, p.03) que recaem novamente sobre a autonomia na atuação e uma hierarquia na estrutura de governança, transparência e divulgação. Dentre esses pontos, no quesito estabilidade financeira:

(...) Aun siendo difícil definir y llevar a la práctica los conceptos asociados a la estabilidad financiera, es importante que un banco central cuente con un mandato formal. En el caso de que dicho mandato confiera a un banco central amplias competencias en la materia, el Grupo considera que podría ser útil anunciar públicamente una estrategia de estabilidad financiera que

aclarase sus intenciones. En ocasiones se sigue un planteamiento parecido en el ámbito de la política monetaria, en el que se dispone de un marco legislativo que establece unos objetivos generales y el banco central formula y publica su estrategia. (BPI, 2011, p. 02, grifo nosso).

Quanto às funções de estabilidade financeira, destacam-se ainda:

(...) Para desempeñar sus funciones de estabilidad financiera, los bancos centrales necesitan tener acceso a información muy diversa: sobre calidad de las garantías por facilidades de crédito del banco central, solvencia de instituciones en busca de liquidez de respaldo, situación de instituciones de importancia sistémica e interconexiones entre instituciones, mercados y sistemas. Todo ello puede requerir la puesta en común de copiosa información entre diversas agencias. Asimismo, los bancos centrales deberían estar facultados para obtenerla directamente de las entidades financieras a través de su autoridad legal para exigir informes y, en caso de que se considere necesario, acometer inspecciones presenciales (BPI, 2011, p. 02, grifo nosso).

À frente da definição e condução de política monetária, deve um Banco Central:

*Para ejecutar la política monetaria con buenos resultados y de forma independiente, el banco central ha de tener su balance bajo control. **Cuanto mayor sea la responsabilidad conferida al banco central para tomar medidas de emergencia en apoyo a la estabilidad financiera, mayor tendrá que ser su capacidad de soportar riesgos, y/o mayor tendrá que ser la solidez de los mecanismos de transmisión de pérdidas financieras al Tesoro.** Debe especificarse nítidamente el punto en que, y los mecanismos por los que, el Tesoro se responsabiliza de los riesgos financieros.* (BPI, 2011, p. 02, grifo nosso).

Por fim, em relação às medidas macroprudenciais:

*Cuando tuviera atribuidas competencias en materia de política macroprudencial, **el banco central deberá disponer de instrumentos que utilice con autonomía**, o mecanismos que le permitan instar —o incluso exigir— la intervención de otras autoridades que estén facultadas para adoptar las medidas oportunas* (BPI, 2011, p. 02, grifo nosso).

Reitera-se ao longo dos capítulos o grau de autonomia das autoridades reguladoras e supervisoras. Entende-se que mecanismos de autonomia se faz necessário para assegurar uma efetiva implementação de política de estabilidade financeira, visando mitigar conflitos e ou pressões de ordem política de curto prazo, influências indevidas de empresas e de outros setores da atividade econômica, que possam interferir na sua execução.

Outro pressuposto apresentado, refere-se na manutenção da interação dos Bancos Centrais no fornecimento e transparência das informações para formulação de uma política de estabilidade financeira. Atualmente, os Bancos Centrais cumprem esse papel há mais tempo

sobre o âmbito da política monetária. Em tese, essa prerrogativa deve ser prevalecida para as funções de estabilidade financeira. O relatório BPI (2011, p. 02 - 03) ressalva a atual lacuna existente entre essas duas políticas e na definição de suas medidas:

*(...) Por ello, es fundamental la divulgación de decisiones y actuaciones en el ámbito de la estabilidad financiera y de las razones que la motivaron, si bien puede ser necesaria una cierta dilación en la publicación de algunos elementos de las decisiones en los casos en que la divulgación inmediata puede provocar un comportamiento desestabilizador. **Puesto que los objetivos de estabilidad financiera actualmente no pueden especificarse con el mismo grado de precisión que los de política monetaria, puede ser necesario afinar los mecanismos de rendición de cuentas.** Podría ser de utilidad la articulación de una estrategia de estabilidad financiera. Asimismo, en algunas jurisdicciones podría ser útil que la revisión de decisiones y/o procesos corriera a cargo de organismos imparciales con los conocimientos y el mandato apropiados. Al igual que en la política monetaria, debe prestarse atención a garantizar que la revisión y la rendición de cuentas respaldan, y no socavan, la autonomía conferida para que el banco central ejecute sus funciones de política pública. (BPI, 2011, p. 02 – 03, grifo nosso).*

Diante do exposto e, considerando as experiências dos Bancos Centrais do Chile e Brasil, recomenda-se a proposta de compartilhamento de atribuições e responsabilidades perante as políticas macroprudenciais, monetária e de estabilidade financeiras, permitindo discutir quais autoridades poderiam assumir ou segregar com novas agências regulação ou na criação de conselhos, os quais possibilitem atuar de forma autônoma, com um delineamento claro e formalização das responsabilidades e das fronteiras de atuação, à luz das boas práticas de governança corporativa do sistema financeiro, em conformidade com as idiossincrasias de suas jurisdições.

Em linha com as quatro premissas expostas no início deste capítulo e à luz da experiência chilena, o Banco Central poderia constituir um novo órgão de decisão para a política macroprudencial e, simultaneamente, a responsabilidade pela supervisão microprudencial. Contudo, este novo órgão atuaria como um regulador independente, responsável pela política macro e microprudenciais, assegurando a dinâmica dos produtos e serviços financeiros e, interagindo com o Banco Central, no que concerne a diretriz de política monetária.

Esse modelo ou proposta institucional, confere algumas vantagens, conforme exposto no BPI (2011):

Una de las posibles grandes ventajas de reunir las principales funciones de política financiera en una sola agencia radica en la mejora del acceso a información y conocimientos relacionados. No hay duda de que la eficacia de la política microprudencial mejora con el acceso a información y

análisis sobre la interrelación de las instituciones y el contexto macroeconómico y financiero. La eficacia de la política macroprudencial, por su parte, se ve claramente beneficiada por la facilidad de acceso a información sobre posicionamiento y riesgo de las distintas instituciones, mientras que la de la política monetaria saca provecho de cualquier tipo de información sobre la evolución dinámica del sistema financiero. Además, para tomar buenas decisiones sobre prestamistas de última instancia es necesario disponer de información procedente de ambas vertientes de la política prudencial. (BPI, 2011, p.77, grifo nosso).

No caso brasileiro, em que o BCB atua na supervisão microprudencial, na atribuição da política macroprudencial e dos compromissos da estabilidade monetária, significa que todas as tomadas de decisão de políticas do sistema financeiro estão concentradas sobre o mesmo órgão. Logo, quanto maior a ampliação do mandato do Banco Central, maior a possibilidade de geração de conflitos e limitação da capacidade do ponto de vista operacional de atuação. Sob este último aspecto, o BPI (2011, p.77) sinaliza que:

En los países en los que el banco central actúa de supervisor microprudencial, la asignación de la nueva función macroprudencial al primero significará que todas las grandes disyuntivas de las políticas se tratarán bajo un mismo techo. Por ello, la coordinación podría ser más sencilla y complicada a la vez: más sencilla en cuanto a los flujos de información y la logística de la coordinación; más complicada en cuanto a los mecanismos para sacar a la luz los conflictos emergentes sobre políticas y exigir cuentas a los responsables de las decisiones.

E complementa com o respectivo argumento que vai ao encontro da proposta desta tese na segregação de funções, estabelecendo um novo modelo de governança institucional do Banco Central:

“(...) Otra cuestión que se plantea son los difíciles problemas del buen gobierno que podrían aparecer al aglutinar funciones (...). Asimismo, a medida que se añaden funciones de política, aumenta el riesgo de distracciones por parte de la dirección y de contagio de reputación. En algunos países, el temor a restar eficacia y credibilidad al proceso de la política monetaria desempeña un papel importante a la hora de mantener la atención del banco central bien centrada en el objetivo de estabilidad de precios.” (BPI, 2011, p.78, grifo nosso).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Abordou-se uma breve trajetória histórica - a partir da década de 1980 até o período recente - da atuação dos Bancos Centrais, e em especial, na América Latina, à luz das experiências chilena e brasileira propostas, como objetivo maior desta tese em debater sobre a concentração de múltiplas funções e atribuições endereçadas aos Bancos Centrais, com a divulgação de múltiplos mandatos e regulamentações, incorrendo no possível comprometimento de seu objetivo maior que gira em torno da credibilidade da política monetária e estabilidade de preços.

Sabe-se que a partir da década 1980 na América Latina provou ser um dos períodos mais desafiadores quanto à responsabilidade dos Bancos Centrais da região: foi culminada por um crescimento médio não superior a 1,0%, o menor desempenho quando comparamos os 50 anos pregressos e, negativo em termos de PIB per capita. Em 1990, os países latino-americanos atingiram um patamar médio de inflação de 500% a.a., a exemplo do Brasil e Argentina que alcançaram taxas de quatro dígitos (Jácome, 2015, p. 33128, tradução livre). Como resultado, as denominadas crises gêmeas (crises bancárias e cambiais simultâneas¹²⁹) protagonizaram nas economias latino-americanas durante os anos 1980.

Na década recente, novas preocupações acerca da atuação dos Bancos Centrais voltaram à tona após o período pós-crise financeira global de 2007/2008, em especial acerca dos Bancos Centrais latino-americanos, propondo um novo debate sobre sua principal atuação na estabilidade e cumprimento da política monetária e a função de prestamista de última instância e, seu envolvimento nas demais políticas de estabilidade financeira. Novamente, reforça-se ao longo dos capítulos finais a preocupação referente à sobrecarga dos Bancos Centrais na América Latina, sendo responsáveis por múltiplas funções. Pelo contexto histórico e a busca incessante pela estabilidade dos preços, foi conferida aos Bancos Centrais da América Latina a decisão de atribuir a independência política e operacional para formular e executar a política monetária como o principal primário, até mesmo único.

Após um pouco mais de uma década da crise financeira global e a gravidade gerada, vem-se derrubando alguns paradigmas tradicionais econômicos, incluindo este o papel e as funções primárias dos Bancos Centrais. De fato, o que constatamos foi a exigência de uma

¹²⁸ Jácome, Luis I. *Central Banking in Latin America: From the Gold Standard to the Golden Years*. IMF Working Paper WP15/60 - Monetary and Capital Markets Department, March 2015.

¹²⁹ Kaminsky e Reinhart, 1999.

posição mais ativa dos Bancos Centrais pela prevenção de crises sistêmicas e à estabilidade financeira, desenvolvendo uma função de política macroprudencial.

Em nossa apreciação, parece emergir um consenso sobre a necessidade de rever a governança e funções dos Bancos Centrais, talvez expandindo seus mandatos, atribuindo-lhes o monitoramento das vulnerabilidades sistêmicas, em salvaguardar e preservar a estabilidade financeira, mitigando ou antecipando a ocorrência de eventuais crises financeiras. Contudo, essa ampliação dos mandatos, mesmo que pareçam desejáveis e necessários, vai ao encontro das implicações que apresentamos ao longo desta tese no que concerne, principalmente, nos conflitos entre as medidas a serem estabelecidas e a real efetividade de se atingir estes, colocando em risco a credibilidade conquistada pelas economias chilena e brasileira pela eficácia da política monetária.

Adicionalmente, centralizar essas funcionalidades (macroprudencias, estabilidade financeira e monetária), como é o caso do Banco Central do Brasil, apresentam, de um lado benefícios quanto à consolidação das informações e na avaliação dos riscos macroeconômicos e financeiros; por outro, podendo incorrer em custos e desequilíbrio na coordenação com a política monetária – que por vezes são conflitantes - à medida que ocorram alterações nos fatores macroprudenciais, os quais sensibilizam diretamente, não apenas a estabilidade financeira, mas também os canais de transmissão de política monetária. Sob este aspecto, novamente chama-se à atenção da provável perda de credibilidade do Banco Central numa condição em que, uma nova crise financeira se materializasse e sua atuação falhasse sob esta gama de múltiplas funções.

O desafio, a exemplo do Chile, portanto, foi a projeção de novas agências/orgãos com estruturas políticas que sejam capazes de preservar a estabilidade financeira e que não infrinjam a credibilidade da política monetária. Conforme apresentou-se e considerando a revisão e a última atualização da Lei Geral de Bancos (LGB) em janeiro de 2019, a Superintendência de Bancos e de Instituições Financeiras (SBIF), sendo responsável pela supervisão bancária e estabilidade financeira (ressaltando que esta será incorporada pela Comissão para o Mercado Financeiro em junho de 2019) estabeleceu novos órgãos de estabilidade financeira supervisionados pelo ministro das finanças, com o intuito de fiscalizar os sistemas financeiros e prevenir crises financeiras, porém o mandato (Lei Constitucional Orgânica) do Banco Central do Chile não foi alterado. Na concepção do Banco Central chileno, a ampliação das atribuições, por conta do papel de liderança do governo no Comitê

de Estabilidade Financeira, poderia gerar conflitos de interesse e pressões externas oriundas do setor financeiro, do ponto de vista de sua independência e na tomada de decisão.

Em suma, conclui-se que, há espaço para os formuladores de políticas públicas avaliarem com cautela a aglutinação de funções aos Bancos Centrais, pondo em risco a credibilidade até então conquistada. Defende-se a segregação dessas funções à outras agências, assegurando a estabilidade financeiras e a boas práticas de governança institucional dos Bancos Centrais.

Encerra-se, assim como ponderamos no capítulo 1 desta tese, com um questionamento que permitirá pesquisas e investigações futuras, e dar continuidade ao monitoramento do desempenho das autoridades monetárias chilena e brasileira: cabe aos Bancos Centrais, em especial da América Latina ampliar seus instrumentos de política monetária e incorporar métricas para assegurar a estabilidade financeira e medidas macroprudencias? A resposta vai depender dos resultados das experiências recém implementadas sobre o sistema financeiro, sob o arcabouço institucional regulador dos diferentes países e das idiossincrasias de suas respectivas jurisdições.

REFERÊNCIAS

- ALLEN, F. & GALE, D. **Comparative financial systems: a survey**. University of Pennsylvania & New York University. 2001.
- AGOSIN, M. R. y MONTECINOS, A. " Chile en los años 2000: evolución macroeconómica y financiera. Marzo de 2011.
- ALMEIDA, Júlio S. G. de; FREITAS, M. Cristina P. **A regulamentação do sistema financeiro**. Campinas: Unicamp. IE, 1998. (Texto para Discussão, n. 62).
- BAER (COORD.) et al. *Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional. Projeto: A Problemática Monetário – Financeira Internacional: Uma Questão Estratégica para o Brasil*. Cebrap/ Funag/ SGPL/ PNUD, São Paulo, novembro de 1994.
- BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (BPI): *El Buen Gobierno de los Bancos Centrales y la Estabilidad Financiera. Informe del Grupo de Estudio Presidente*: Stefan Ingves, Gobernador del Sveriges Riksbank, Mayo de 2011, Bank for International Settlements (BIS).
- BANK OF ENGLAND (2003) Resolution of banking crises: a review. Financial Stability Review, December. In FURCERI, D.; MOUROUGANE, A. Financial crises: past lessons and policy implications. **Economics Department Working Papers**, No. 668, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). ECO/WKP (2009) 9, February, 17th 2009.
- BANK OF ENGLAND (2009) **Special Liquidity Scheme. Market Notice**. February 3, 2009. Disponível em: <http://www.bankofengland.co.uk/markets/Documents/marketnotice090203c.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2015.
- BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Improving the banking system: the Chilean experience** August 2006. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap28h.pdf> . Acesso em: 24 jul. 2015.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Banco de Pagos Internacionales – 81º Informe Anual 1 de abril de 2010–31 de marzo de 2011*. Disponível em: https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2011_es.pdf
- BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *84TH Annual report*, June 29, 2014. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2014e.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2015.
- BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*. BCBS, December 2010.
- BIANCHI, J., Efficient Bailouts? **NBER Working Paper w18587**. 2012.
- BLINDER, A. *Bancos Centrais: Teoria e Prática*. São Paulo: Editora 34, 1999.

BORD, V.; SANTOS, J. **The Rise of the Originate-to-Distribute Model and the Role of Banks in Financial Intermediation**. Economic Policy Review. Vol. 18, No. 2, 21-34. 2012. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2149136>. Acesso em: 17 jul. 2015.

BORDO, M., BARRY, E., KLINGEBIEL, D., MARTINEZ-PERI, M. S. **Is the Crisis Problem Growing More Severe?** December 2000, Appendix A: Crises Dates and Business Cycle Turning Points, p.36-40. Disponível em: https://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/cris_problem_more_severe.pdf. Acesso em 28 out. 2019

BREI, M.; GAMBACORTA, L. (2014). *The leverage ratio over the cycle*. BIS Working Papers, 471.

BRESER PEREIRA, Luiz Carlos; MARAVALL, José Maria e PRZEWORSKI, Adam (1996). **Reformas Econômicas em Democracias Novas – Uma Proposta Social-Democrata**. São Paulo, p. 27-78, Editora: Nobel.

CALOMIRIS, C., KLINGEBIEL, D; LAEVEN, L. (2003) **Financial crisis policies and resolution mechanisms: a taxonomy from cross-country experience**. In P. Honohan & L. Laeven (eds.), Systemic financial distress: containment and resolution, Chapter 2, Cambridge University Press. In Furceri, D. & Mourougane, A. (2009) Financial crises: past lessons and policy implications. Economics Department Working Papers, No. 668, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). ECO/WKP (2009)9, February, 17th 2009.

CAPIE, F.; GOODHART, C. e SCHNADT, N. “*The development of central banking*” In: **The Future of Central Banking. The Tercentenary Symposium of the Bank of England**. Cambridge: Cambridge University Press, 1994

CAPRIO, G., KLINGEBIEL, D., LAEVEN, L.; NOGUERA, G. (2005) Appendix: banking crisis database. In: HONOHAN, Patrick; LAEVEN, Luc (eds.). **Systemic financial crises: containment and resolution**. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press.

CARVALHEIRA, Jorge R. (tradutor) **Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz: Os Princípios Essenciais da Basileia**, Brasília: BCB, 2000.

CARVALHO, Fernando J. C. et al. **Economia Monetária e Financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

CARVALHO, Fernando Cardim. Fundamentos da escola pós-keynesiana. In: AMADEO, Edward (Org.). **Ensaio sobre economia política moderna: teoria e história do pensamento econômico**, São Paulo: Editora Marco Zero, 1989. p. 179-194.

_____. Inovação financeira e regulamentação prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basileia. In: SOBREIRA, Rogério (Org.). **Regulação financeira e bancária**. São Paulo: Editora Atlas, 2005. p. 121-139.

_____. Moeda, produção e acumulação: uma perspectiva pós-keynesiana. In: SILVA, Maria Luiza F. da (Org.). **Moeda e produção: teorias comparadas**. Brasília: Universidade de Brasília, 1992. p. 163-191.

_____. **Sobre a centralidade da teoria da preferência pela liquidez na macroeconomia pós-keynesiana.** Ensaios FEE, Porto Alegre, v. 17, n. 2, p. 42-77, 1996.

_____. **Sobre a endogenia da moeda:** réplica ao professor Nogueira da Costa. Revista de Economia Política. São Paulo, v. 13, n. 4, p. 114-121, jul./set. 1993.

CENTRAL BANK OF ICELAND **Annual Report 2008.** Disponível em: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7076>. Acesso em: 07 jul. 2015.

CENTRAL BANK OF ICELAND, **Financial Stability.** May 2008. Disponível em: http://www.cb.is/library/Skr%C3%A1arsafn---EN/Financial-Stability-Report/en_FS_2008.pdf. Acesso em: 07 jul. 2015.

CÉSPEDES, L.F; CHANG, R.; SARAVIA, D. **Monetary Policy under Financial Turbulence.** November 19-20, 2009. Thirteenth Annual Conference of the Central Bank of Chile BIS. Working Papers n° 594.

CECCHETTI, S. y LI, L. **Do Capital Adequacy Requirements Matter for Monetary Policy?** Economic Inquiry, 2008.

CHESNAIS, François (Coord.). **La mondialisation financière:** genèse, coût et enjeux, Paris: Syros, 1996.

CHICK, Victoria. **On money, method and Keynes:** selected essays. London: St. Martin Press. 1992.

_____. **The evolution of the banking system and the theory of monetary policy.** London: University College London, 1988. Mimeografado.

_____. **The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest.** *Economies et Sociétés.* Grenoble, p. 111-1126, Agosto/Set. 1986. Série Monnaie et Production, n. 3.

CLAESSENS, Stijn; KLINGEBIEL, Daniela; LAEVEN, Luc. Crisis resolution, policies, and institutions. In: HONOHAN, Patrick; LAEVEN, Luc (editores). **Systemic Financial Crisis – Containment and Resolution.** Cambridge University Press. 2005.

CORBO, Vitorio e HERNANDES, Leonardo. *Ochenta años de historia del Banco central de Chile.* **Central Bank of Chile Working Papers** N° 345, Diciembre 2005

CORSETTI, G.; PESENTI, P.; ROUBINI, N. What caused the Asian currency and financial crisis? April 1999. Disponível em: <http://www.fednewyork.org/research/economists/pesenti/whatjapwor.pdf>. Acesso em: 14 jul. 2015.

COSTA, Fernando Nogueira da. **Brasil dos Bancos.** 1. ed. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo - EDUSP, 2012. v. 1. 530 p.

CUNHA, Patrícia H.F. (2006). **A transição do regime de bandas cambiais para o câmbio flutuante: a experiência do Chile nos anos 90**. São Paulo: PUCSP, Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política, Texto para Discussão 01/06, 18 p.

CYPRUS AND THE IMF. Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding. April 29, 2013. Disponível em: <http://www.imf.org/external/np/loi/2013/cyp/042913.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2015.

DAMILL, Mario; Fanelli, José M.; Frenkel, Roberto. **Shock Externo y Desequilibrio Fiscal. La Macroeconomía de América Latina en los Ochenta. Los Casos de Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile e México**. Santiago: Cepal, 264 p. Leitura: p. 203-229. 1994.

DELL'ARICCIA, G.; IGAN, D.; LAEVEN, L.; TONG, H.; BAKKER, B.; VANDENBUSSCHE, J. **Policies for Macrofinancial Stability: How to Deal with Credit Booms**. IMF Staff Discussion Note SDN/12/06. International Monetary Fund. 2012.

DIEZ, Ignacio E., *Reformas y Tendencias Recientes de la Legislación Bancaria Chilena*, Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, Santiago, Chile, Facultad de Derecho – Escuela de Pregrado, 2010.

DJANKOV, S.; MCLIESH, C.; SHLEIFER, A. Private credit in 129 countries. **Journal of Financial Economics, National Bureau of Economic Research**. Cambridge, January 2005. Working Paper 11078, 84, p. 299-329. 2007.

DOMBRET, A. **Regulatory agenda of the international financial system – a coherent strategy**. Speech by Dr Andreas Dombret, Member of the Executive Board of the Deutsche Bundesbank, at the Bankenkonferenz 2013, Austrian Working Group on Banking and Finance, Vienna, 11 February 2013.

DZIOBEK, C. (1998) **Market-based policy instruments for systemic bank restructuring**. IMF Working Paper, 113. In Furceri, D. & Mourougane, A. (2009) *Financial crises: past lessons and policy implications*. Economics Department Working Papers, No. 668, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). ECO/WKP(2009)9, February, 17th 2009.

EICHENGREEN, B. et al. **Rethinking Central Banking. Committee on International Economic Policy and Reform**. September, 2011.

EICHENGREEN, B. *A Globalização do Capital: uma história do Sistema Monetário mundial*. São Paulo; Editora 34, 2000.

EUROPEAN CENTRAL BANK **A Monetary Policy Strategy in Good and Bad Times Lessons From The Recent Past**, May 2011.

EUROPEAN COMMISSION - DIRECTORATE-GENERAL FOR ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS, **The Economic Adjustment Programme for Cyprus**, May 16, 2013. Disponível em: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2013/pdf/ocp149_en.pdf. Acesso em: 09 jun. 15.

FDIC; BANK OF ENGLAND. **Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions.** December 10, 2012. Disponível em: <https://www.fdic.gov/about/srac/2012/gsifi.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2015.

FEDERAL RESERVE BOARD. **Testimony of Chairman Alan Greenspan**, October 1, 1998. Disponível em <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/testimony/1998/19981001.htm>. Acesso em: 09 jun. 2015.

FINANCIAL STABILITY BOARD. **Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions.** October 15, 2014. Disponível em: http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf.

FISCHER, S. Modern Central Banking In: **The Future of Central Banking. The Tercentenary Symposium of the Bank of England.** Cambridge: Cambridge University Press, 1994

FRANKEL, J.; ROSE, A. Currency crashes in emerging markets: an empirical treatment. **Journal of International Economics**, vol. 41, pp. 351-66. 1996.

FREITAS, M. Cristina P. de. **A evolução dos Bancos Centrais e seus desafios no contexto da globalização financeira.** *Estudos Econômicos*. São Paulo: Fipe-USP, v. 30, n. 3, p. 397-417, jul./set. 2000.

_____. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. **Economia e Sociedade**. Campinas: Unicamp, Instituto de Economia, n. 8, p. 51-83, jun. 1997.

FURCERI, D.; MOURUGANE, A. Financial crises: past lessons and policy implications. **Economics Department Working Papers**, No. 668, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). ECO/WKP (2009)9, February, 17. 2009.

FURTADO, Celso. **Formação Econômica do Brasil** 19ª ed. São Paulo: Editora Nacional, 1984.

GOODHART, C.A.E. (1994). ***“Private financial dynamics and the challenge for the policies of the Central Banks”***. Paper apresentado no seminário Os Desafios à Reorganização do Sistema Monetário Internacional, Cebrap/ Funag, São Paulo, agosto de 1994. apud Baer (coord) et al. Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional. Projeto: A Problemática Monetário – Financeira Internacional: Uma Questão Estratégica para o Brasil. Cebrap/ Funag/ SGPL/ PNUD, São Paulo, novembro de 1994.

GOODHART, C.A.E. (1991). ***Money, information and uncertainty***. Boston: MIT Press apud Baer (coord.) et al. Os Desafios à Reorganização de um Padrão Monetário Internacional. Projeto: A Problemática Monetário – Financeira Internacional: Uma Questão Estratégica para o Brasil. Cebrap/ Funag/ SGPL/ PNUD, São Paulo, novembro de 1994.

GOODHART, C.A.E. *The changing role of central banks*. BIS Working Papers No 326. November 2010.

GOLDFAJN, I., HENNINGS, K.; MORI, H. **Brazil's financial system: resilience to shocks, no currency substitution, but struggling to promote growth**. Center for Research on Economic Development and Policy Reform, Working paper nº 170, Stanford University. 2003.

GREMAUD, A. P. **Das controvérsias teóricas à política econômica: pensamento econômico e economia brasileira no segundo Império e na primeira República (1840-1930)**. Tese de doutorado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 1997.

HM TREASURY. **Annual Report and Accounts 2013-14**. July 17, 2014. Disponível em: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/330634/HMT_annual_report_2014_online.pdf. Acesso em 09 jun. 2015.

JÁCOME, Luis I. *Central Banking in Latin America: From the Gold Standard to the Golden Years*. **IMF Working Paper WP15/60** - Monetary and Capital Markets Department, March 2015.

JEANNE, O. e KORINEK, A. *Macroprudential Regulation Versus Mopping Up After the Crash*, NBER Working Paper w18675. 2013.

KEYNES, John M. A monetary theory of production. In: MOGGRIDGE (Ed.). **The general theory and after (part I Preparation)**. London: Macmillan, Royal Economic Society, 1974. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XIII. Publicado originalmente em 1933.

_____. The consequences to the banks of the collapse of money value. In: KEYNES, John M.. **Essays in persuasion**. London: Macmillan/Royal Economic Society (The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. IX. 1973. Publicado originalmente em 1931.

_____. The distinction between a co-operative economy and an entrepreneur economy. In: MOGGRIDGE (Ed.). **The general theory and after**. A supplement. London: Macmillan, Royal Economic Society, 1979. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XXIX. Publicado originalmente em 1933.

_____. **The general theory of employment, interest and money**. London: Macmillan. Royal Economic Society, 1973. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. VII. Publicado originalmente em 1936.

_____. **Treatise on money**. London: Macmillan/Royal Economic Society, 1971. The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. V & VI. Publicado originalmente em 1930.

KILDELBERGER, C. **Manias, panics and crashes: a history of financial crises**. John Wiley & Sons, Nova York. 1978.

KREGEL, Jan. **Minsky's cushions of safety: Systemic risk and the crisis in the U.S. subprime mortgage market**. Public Policy Brief, The Levy Economics Institute of Bard College, n. 93, Jan. 2008. Disponível em: <http://www.levy.edu>. Acesso em: 04 jun. 2019.

_____. O novo Acordo de Basileia pode ser bem-sucedido naquilo que o Acordo original fracassou. In: MENDONÇA, Ana Rosa R. de; ANDRADE, Rogério P. (Org.). **Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia**. Campinas: CERI-IE-Unicamp, 2006. p. 25-37.

_____. **The natural instability of financial markets**. The Levy Economic Institute of Bard College. Dec. 2007. Working Paper, n. 523. Disponível em: <http://www.levy.org>. Acesso em 04 jun. 2019.

Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia. Campinas: CERI-IE-Unicamp, 2006. p. 25-37.

LAEVEN, L.; VALENCIA, F. Systemic banking crises: a new database. **IMF Working Paper**. Novembro 2008, WP/08/224. 2008.

LAEVEN, L.; VALENCIA, F. Systemic banking crises database: an update. **IMF Working Paper**. Junho 2012, WP/12/163. 2012.

LUMPKIN, S. (2008) Resolution of weak institutions: lessons learned from previous crises. Financial Market Trends, OECD, Paris. In: FURCERI, D.; MOUROUGANE, A. Financial crises: past lessons and policy implications. **Economics Department Working Papers**, No. 668, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). ECO/WKP(2009)9, February, 17th 2009.

MACHADO, H.F. de S., TONON, I.A.; CAVALCANTI, T.A. de S. **Estabilidade financeira e resposta multilateral na crise do Euro**. FMI. 2013.. Disponível em: <http://www.sinus.org.br/2013/wp-content/uploads/2013/03/15.-FMI-Artigo.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2015.

MARCEL, Mario. **Monetary Policy and Financial Stability: Transmission Mechanisms and Policy Implications**. Twenty-first Annual Conference – 2018: Opening remarks by Governor Mario Marcel. Central Bank of Chile's. 2018.

MARICHAL, Carlos Nova **História das Grandes Crises Financeiras; uma perspectiva global**. 1873 -2008. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2016

MARTINS, Joaquim Oliveira. **Estudos Econômicos da OCDE – 2000/2001**. Rio de Janeiro: FGV, 2001.

MELLER, Patricio. **Revisión del proceso de ajuste chileno de la década del 80**. Santiago Col. Estudios Cieplan, 30, dic., p.5-54. 1990.

MENDONÇA, Ana Rosa R. de; ANDRADE, Rogério P. (Org.). **Regulação bancária e dinâmica financeira: evolução e perspectivas a partir dos Acordos de Basileia**. Campinas: CERI-IE-Unicamp, 2006. p. 145-175.

MINSKY, Hyman. **Can 'it' happen again? Essays on instability and finance**. Armok, New York: M.E. Sharp, 1982.

_____. Financial innovation and financial instability: observations and theory. In: THE FEDERAL Reserve Bank of St. Louis. **Financial innovations: their impact on monetary policy and financial markets**. Boston: Kluwer-Mighoff, 1984. p. 21-41.

MINSKY, Hyman. **Stabilizing an unstable economy**. New Haven: Yale University Press, 1986.

MISHKIN, F.S.; EAKINS, S.G. (1998) Financial markets and institutions. Addison–Wesley, 1998, 2nd edition [ISBN 0-321-01465-0]. NATIONAL AUDIT OFFICE, Taxpayer support for UK banks: FAQs, January, 2015. Disponível em: <http://www.nao.org.uk/highlights/taxpayer-support-for-uk-banks-faqs/#>. Acesso em: 09 jun. 15.

MISHKIN, Frederick S. **Moedas, Bancos e Sistema Financeiro**. Rio de Janeiro: LTC, 2000. 5ª edição.

MUCHEN, D. da Rosa (et al). **Nova Restrição de Capital sob Basileia III –Estudos sobre Regulação Financeira**. Banco Central do Brasil, 2017. 248p.

NIGGLE, Christopher. The evolution of money, financial institutions and monetary economics. **Journal of Economic Issues**, v. XXIC, n. 2, p. 443-450, Jun. 1990.

NOSS, J.; SOWERBUTTS, R. The implicit subsidy of banks. **Bank of England - Financial Stability Paper**, No. 15. Maio 2012. Disponível em: http://www.bankofengland.co.uk/research/Documents/fspapers/fs_paper15.pdf. Acesso em 08 jun. 2015.

OECD (2002) Experiences with the Resolution of weak financial institutions in the OECD area. Financial Market Trends, No. 82, June. In: FURCERI, D.; MOUROUGANE, A. (2009) **Financial crises: past lessons and policy implications**. Economics Department Working Papers, No. 668, Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). ECO/WKP(2009)9, February, 17th 2009.

PAPANIKOLAOU, N; WOLFF, C. C. P. (2014). The role of on-and off-balance sheet leverage of bank in the late 2000s crisis. *Journal of Financial Stability*, vol. 14, p.3-22.

PELÁEZ, Carlos Manuel & SUZIGAN, Wilson (1981). **História Monetária do Brasil: análise da política e instituições monetárias**. 2ª ed. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1981.

PESTON, Robert. Transcript of interview with Mervyn King, the Governor of the Bank of England. **BBC Business**, 6 nov. 2007. Disponível em: <http://news.bbc.co.uk>. Acesso em: 04 jun. 2019.

PERSAUD, A. **Why Bail-In Securities Are Fool's Gold**. Peterson Institute For International Economics. 2014. Disponível em: <http://www.iie.com/publications/pb/pb14-23.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2015.

POLANYI, Karl. **A grande transformação**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1980. (Tradução brasileira do original em inglês publicado em 1944).

PUGA, F. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. **Revista do BNDES** no 10, 1999.

RAMCHARAN, R.; RAJAN, R. Financial fire sales: evidence from bank failures. **Finance and Economics Discussion Series**, Washington, D.C. 2014.

REINHART, Carmen M. e ROGOFF, Kenneth S. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, New Jersey: Princeton University Press. 2009.

REINHART, Carmen M. e ROGOFF, Kenneth S. **Oito Séculos de Delírios Financeiros: Desta Vez é Diferente**. Tradução: Afonso Celso da Cunha Serra. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

REINHART, Carmen M. e ROGOFF, Kenneth S. *Recovery from Financial Crises: Evidence from 100 Episodes*. January, 2014.

SÁNCHEZ DÍEZ, Ángeles. *La solidez de la economía chilena a la luz de las reformas estructurales: 1970-1997*. Salamanca, Instituto de Estudios Iberoamericanos y de Portugal, América Latina Hoy. Revista de Ciencias Sociales, 22, ago. 1999.

SANHUEZA. **Chilean Banking Crisis Of The 1980s: Solutions And Estimation Of The Costs**. Central Bank of Chile. 2001. Disponível em: <http://www.bcentral.cl/eng/studies/working-papers/pdf/dtbc104.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2015.

STIGLITZ, Joseph. Rumo aos pós – Consenso de Washington. Política Externa. Vol. 7 n.2, 1998.

STUDART, Rogério. Financial repression and economic development: toward a post

Keynesian alternative. **Review of Political Economy**, v. 5, n. 3, p. 277-298, Jul., 1993.

WRAY, L. Randall. Basileia II e a estabilidade financeira: uma abordagem minskyana. In: Zahler, Roberto (1998). **El Banco Central y la política macroeconómica de Chile en los años noventa**. Santiago, Revista de la Cepal, 64, p.47-72.

ANEXOS

ANEXO A – Ley N° 18.840 – Ley Organica Constitucional del Banco Central de Chile

Ley Organica Constitucional del Banco Central de Chile – 10.10.1989 Ley N° 18.840 – Ministerio de Hacienda	Observações
ARTICULO PRIMERO.- Apruébase como Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile el siguiente texto:	
TITULO I Naturaleza, Objeto, Capital y Domicilio	
Artículo 1°.- El Banco Central de Chile es um organismo autónomo, de rango constitucional, de carácter técnico, con personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida. Esta ley establece su organización, composición, funciones y atribuciones. Cada vez que en esta ley se use la expresión "Banco", se entenderá que se alude el organismo señalado en este artículo. El Banco tendrá su domicilio en la ciudad de Santiago y podrá abrir o cerrar agencias, oficinas o sucursales dentro o fuera del territorio nacional.	
Artículo 2°.- El Banco, en el ejercicio de sus funciones y atribuciones, se regirá exclusivamente por las normas de esta ley orgánica y no le serán aplicables, para ningún efecto legal, las disposiciones generales o especiales, dictadas o que se dicten para el sector público. Subsidiariamente y dentro de su competencia, se regirá por las normas del sector privado. Las facultades que la ley otorga al Banco no podrán ejercerse de modo que, directa o indirectamente, signifiquen establecer normas o requisitos diferentes o discriminatorios en relación a personas, instituciones o entidades que realicen operaciones de la misma naturaleza.	
Artículo 3°.- El Banco tendrá por objeto velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos. Las atribuciones del Banco, para estos efectos, serán la regulación de la cantidad de dinero y de crédito en circulación, la ejecución de operaciones de crédito y cambios internacionales, como, asimismo, la dictación de normas en materia monetaria, crediticia, financiera y de cambios internacionales.	
Artículo 4°.- El Banco deberá informar al Presidente de la República y al Senado respecto de las políticas y normas generales que dicte en el ejercicio de sus atribuciones. Asimismo, deberá asesorar al Presidente de la República, cuando éste lo solicite, en todas aquellas materias que digan relación con sus funciones.	
Artículo 5°.- El capital inicial del Banco será la suma de \$ 500.000.000.000 (quinientos mil millones de pesos). El capital podrá ser aumentado, por acuerdo de la mayoría del total de los miembros del Consejo del Banco, mediante la capitalización de reservas y ajustado por concepto de corrección monetaria. El Banco, por acuerdo fundado de la mayoría del total de los miembros del Consejo, podrá solicitar al Ministro de Hacienda, con cargo a los fondos que se consulten en la Ley de Presupuestos de la Nación, el aumento de su capital o la entrega de aportes específicos a su patrimonio.	
TITULO II Dirección y Administración	
Párrafo Primero Del Consejo	

<p>Artículo 6°.- La dirección y administración superior del Banco estarán a cargo del Consejo del Banco Central, al cual corresponderá ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que la ley encomiende al Banco. Cada vez que en esta ley se use la expresión "Consejo", se entenderá que se alude al órgano señalado en este artículo.</p> <p>El Consejo, al adoptar sus acuerdos, deberá tener presente la orientación general de la política económica del Gobierno.</p>	
<p>Artículo 7°.- El Consejo estará constituido por cinco consejeros, designados por el Presidente de la República, mediante decreto supremo expedido a través del Ministerio de Hacienda, previo acuerdo del Senado.</p>	
<p>Artículo 8°.- Los miembros del Consejo durarán diez años en sus cargos, pudiendo ser designados para nuevos períodos, y se renovarán por parcialidades, a razón de uno cada dos años.</p> <p>El Presidente del Consejo, que lo será también del Banco, será designado por el Presidente de la República de entre los miembros del Consejo y durará cinco años en este cargo o el tiempo menor que le reste como consejero, pudiendo ser designado para nuevos períodos.</p>	
<p>Artículo 9°.- El Consejo elegirá de entre sus miembros, a la persona que se desempeñará como Vicepresidente del mismo y del Banco. El Vicepresidente permanecerá en este cargo por el tiempo que señale el Consejo, o por el tiempo menor que le reste como consejero, y podrá ser reelegido o removido por dicho órgano.</p>	
<p>Artículo 10.- Las remuneraciones del Presidente, Vicepresidente y demás consejeros serán fijadas, por plazos no superiores a dos años, por el Presidente de la República.</p> <p>Con tal objeto, el Presidente de la República designará, con la debida antelación, una Comisión integrada por tres personas que se hayan desempeñado como Presidente o Vicepresidente del Banco, la cual formulará una propuesta de remuneraciones sobre la base de aquellas que, para los más altos cargos ejecutivos, se encuentren vigentes en las empresas bancarias del sector privado.</p>	
<p>Artículo 11.- El Consejo deberá funcionar con la asistencia de, a lo menos, tres de sus miembros, y los acuerdos se entenderán adoptados cuando cuenten con el voto favorable de la mayoría de los asistentes, salvo que esta ley exija una mayoría especial. El que presida tendrá voto decisorio en caso de empate.</p> <p>El Consejo deberá celebrar sesiones ordinarias, a lo menos una vez a la semana, y extraordinarias cuando las cite especialmente el Presidente, por sí o a requerimiento escrito de dos o más consejeros. Si fuere requerido, el Presidente no podrá negarse a realizar la citación indicada, en cuyo caso la respectiva sesión tendrá lugar dentro de los tres días hábiles bancarios siguientes al requerimiento a que alude este inciso.</p> <p>Con el voto favorable de a lo menos, tres de sus miembros, el Consejo dictará los reglamentos internos necesarios para su adecuado funcionamiento y el del Banco. Su modificación requerirá la misma mayoría.</p> <p>De los acuerdos que adopte el Consejo deberá dejarse constancia en el acta de la respectiva sesión.</p>	
<p>Artículo 12.- En caso de vacancia, ausencia o imposibilidad para ejercer sus funciones, el Presidente será subrogado por el Vicepresidente y, a falta de este último, por el consejero que corresponda según el orden que señale el Consejo. Si éste no hubiere fijado dicho orden, la subrogación corresponderá al consejero más antiguo.</p> <p>Si vacare el cargo de consejero, deberá procederse al nombramiento de uno nuevo en la forma indicada en el artículo 7°, el cual durará en el cargo sólo por el tiempo que falte para completar el período del consejero reemplazado.</p> <p>Si vacare el cargo de Presidente, se procederá al nombramiento de uno nuevo con arreglo al artículo 8°, por el tiempo que le corresponda según lo indicado en el inciso segundo del mismo precepto. Si vacare el cargo de Vicepresidente, el Consejo procederá a la correspondiente designación conforme a lo dispuesto en el artículo 9°.</p>	

<p>Artículo 13.- Ningún miembro del Consejo podrá intervenir ni votar en acuerdos que incidan en operaciones de crédito, inversiones u otros negocios, en que él, su cónyuge, o sus parientes hasta el tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, inclusive, tengan un interés de carácter patrimonial.</p> <p>No se entenderán comprendidos en estas prohibiciones los acuerdos destinados a producir efectos de carácter general.</p> <p>En caso de producirse alguna de las inhabilidades referidas en este artículo, el consejero implicado no será considerado para los efectos de determinar el quórum respectivo.</p>	
<p>Artículo 14.- La calidad de consejero será incompatible con todo cargo o servicio, sea o no remunerado, que se preste en el sector privado. No obstante, los consejeros podrán desempeñar funciones en corporaciones o fundaciones, públicas o privadas, que no persigan fines de lucro, siempre que por ellas no perciban remuneración.</p> <p>También el cargo de consejero será incompatible con todo empleo o servicio retribuido con fondos fiscales o municipales y con las funciones, remuneradas o no, de consejero, director o trabajador de instituciones fiscales, semifiscales, organismos autónomos, empresas del Estado y, en general, de todo servicio público creado por ley, como, asimismo, de empresas, sociedades o entidades públicas o privadas en que el Estado, sus empresas, sociedades o instituciones centralizadas o descentralizadas, tengan aportes de capital mayoritario o en igual proporción o, en las mismas condiciones, representación o participación.</p> <p>Asimismo, dicho cargo será incompatible con la participación en la propiedad de empresas bancarias y sociedades financieras, cuando los derechos sociales del respectivo consejero excedan de un 1% del capital de la correspondiente entidad.</p> <p>Las incompatibilidades previstas en este artículo no regirán para las labores docentes o académicas. Tampoco regirán cuando las leyes dispongan que un miembro del Consejo deba integrar un determinado consejo o directorio, en cuyo caso no percibirán remuneración por estas otras funciones.</p> <p>Los miembros del Consejo, antes de asumir sus cargos, deberán declarar, bajo juramento y mediante instrumento protocolizado en una notaría del domicilio del Banco, su estado de situación patrimonial y la circunstancia de no afectarles las incompatibilidades señaladas precedentemente.</p> <p>La declaración jurada sobre el estado de situación patrimonial deberá efectuarse, en la misma forma, al momento de dejar el cargo.</p>	<p>LEY 19746 - Art. único Sociedades financieras. Para los efectos de esta D.O. 09.08.2001.</p> <p>RECTIFICACION 14.08.2001</p> <p>Ley 20880 - Art. 54 - D.O. 05.01.2016.</p>
<p>Artículo 14 bis.- No podrá ser consejero el que tuviere dependencia de sustancias o drogas estupefacentes o sicotrópicas ilegales, a menos que justifique su consumo por un tratamiento médico.</p> <p>Para asumir el cargo, el interesado deberá prestar una declaración jurada que acredite que no se encuentra afecto a esta causal de inhabilidad.</p>	<p>Ley 20000 - Art. 74 a) - D.O. 16.02.2005.</p>
<p>Artículo 15.- En caso de que alguno de los miembros del Consejo infrinja lo dispuesto en el artículo 13 de esta ley, o realice conductas que impliquen un abuso de su calidad de tal, con el objeto de obtener para sí o para terceros, beneficios directos o indirectos, podrá ser acusado a la Corte de Apelaciones de Santiago, la que resolverá, por intermedio de una de sus salas y en única instancia, si se ha incurrido en infracción o abuso. Dicha Corte podrá dictar medidas para mejor resolver.</p> <p>Igual acusación podrá ser deducida contra los miembros del Consejo que incluyan datos inexactos u omitan inexcusablemente información relevante en la declaración requerida por el inciso final del artículo 14.</p> <p>La acusación, que deberá ser fundada en interpuesta por el Presidente de la República o por el Presidente del Banco o por a lo menos, dos consejeros, tendrá preferencia para su vista y fallo y la sentencia deberá dictarse dentro del término de treinta días hábiles, contado desde la vista de la causa.</p>	<p>LEY 19653 - Art. 11 b) - D.O. 14.12.1999</p>

<p>El tribunal, mientras se encuentre pendiente su resolución, podrá decretar la suspensión temporal del afectado en el ejercicio de las funciones que le correspondan en el Consejo. Una vez ejecutoriado el fallo que declare que se ha incurrido en infracción o abuso, el consejero afectado cesará de inmediato en sus funciones y la Corte de Apelaciones deberá remitir los antecedentes al tribunal que corresponda, con el objeto de hacer efectiva la responsabilidad civil o penal que fuere procedente.</p> <p>El consejero que cese en sus funciones por aplicación de este artículo no podrá ser designado nuevamente en el cargo.</p>	
<p>Artículo 16.- El Presidente de la República podrá destituir al Consejero que se desempeñe como Presidente del Consejo y del Banco, a petición fundada de, a lo menos, tres de sus miembros, en razón de incumplimiento de las políticas adoptadas o de las normas impartidas por el Consejo.</p> <p>El Presidente de la República procederá a la destitución señalada previo consentimiento del Senado, el cual deberá ser requerido dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha de la petición indicada en el inciso anterior. Si la destitución fuere consentida por el Senado, el Presidente de la República deberá efectuar un nuevo nombramiento en conformidad con lo dispuesto en los artículos 7° y 8° de esta ley, por el plazo que le restaba en su cargo al que fue destituido.</p> <p>La persona que haya sido destituida del cargo de Presidente del Consejo y de su calidad de consejero en virtud de este artículo, no podrá ser designada nuevamente en el cargo durante los próximos diez años.</p>	
<p>Artículo 17.- El Presidente de la República, por causa justificada y previo consentimiento del Senado, podrá remover a alguno o la totalidad de los miembros del Consejo. La remoción sólo podrá fundarse en la circunstancia de que el consejero afectado hubiere votado favorablemente acuerdos del Banco que impliquen un grave y manifiesto incumplimiento de su objeto, según lo define el inciso primero del artículo 3°, y siempre que dicho acuerdo haya sido la causa principal y directa de un daño significativo a la economía del país.</p> <p>El o los consejeros afectados podrán solicitar ser oídos por el Senado.</p> <p>La persona que haya sido removida del cargo de consejero en virtud de este artículo, no podrá ser designada nuevamente en el cargo durante los próximos diez años.</p>	
<p>Artículo 18.- Corresponderá al Consejo:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.- Ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que la ley encomienda al Banco; 2.- Determinar la política general del Banco, dictando las normas generales a las cuales deberá ajustar sus operaciones, y ejercer la supervigilancia y fiscalización superior del mismo. Para esto último, evaluará el cumplimiento de las políticas y normas generales dictadas y el desarrollo de las operaciones y actividades de la institución; 3.- Aprobar el reglamento del personal del Banco; establecer la estructura administrativa de la institución y la o las plantas del personal; fijar las remuneraciones y cualquier otro estipendio o beneficio del personal del Banco; 4.- Designar, aceptar renunciaciones y poner término a los servicios del Gerente General, del Fiscal y del Revisor General del Banco, para lo cual se requerirá el voto conforme de la mayoría del total de sus miembros; 5.- Designar a la persona que subrogará al Gerente General, al Fiscal y al Revisor General del Banco en caso de que, por ausencia, vacancia o cualquiera otra causa, éstos se encuentren impedidos para desempeñar su cargo, sin que sea necesario acreditarlo ante terceros; 6.- Designar, aceptar renunciaciones y poner término a los servicios de las personas que, de conformidad con el Reglamento del Personal del Banco, tengan el carácter de empleados superiores de la institución y de aquélla que ejerza la función de ministro de fe en las actuaciones del Consejo y del Banco, quien deberá ser abogado y su designación publicarse en el Diario Oficial; 7.- Crear o suprimir agencias, oficinas o sucursales en el país o en el extranjero; 8.- Fijar los días de funcionamiento del Banco y el horario de atención al público, los 	

<p>cuales deberán publicarse en el Diario Oficial;</p> <p>9.- Pronunciarse anualmente respecto de los estados financieros y acordar los castigos y provisiones que fueren procedentes, y</p> <p>10.- Delegar determinadas facultades de administración y operación en el Presidente, el Vicepresidente, otro consejero, el Gerente General, el Fiscal y otros funcionarios del Banco y, para casos específicos, otorgar poderes especiales a terceros, acordando los honorarios de estos últimos.</p>	
<p>Artículo 19.- El Ministro de Hacienda podrá asistir a las sesiones del Consejo, con derecho a voz. Normalmente se le comunicará al Ministro previamente y por escrito, toda citación a sesión del Consejo y la tabla de asuntos a tratar.</p> <p>El Ministro, en la misma sesión a que asista, podrá proponer al Consejo verbalmente o por escrito la adopción de determinados acuerdos, debiendo dicho órgano tratar tales proposiciones en la sesión siguiente, para cuyo efecto las incluirá en la tabla respectiva.</p> <p>El Ministro tendrá el derecho de suspender, en la misma sesión a que asista, la aplicación de cualquier acuerdo o resolución que en ella adopte el Consejo por un plazo no superior a quince días, contado desde la fecha de la correspondiente sesión, salvo que la totalidad de los consejeros insista en su aplicación, en cuyo caso no regirá la suspensión del mismo.</p> <p>En el evento de que, de conformidad con las normas previstas en este artículo, se suspendiera la aplicación de algún acuerdo o resolución del Consejo, el Ministro, mientras se encuentre vigente dicha suspensión, podrá requerir al Presidente del Banco, con la debida anticipación, que convoque a una sesión extraordinaria del Consejo con el objeto de tratar la materia sujeta a la medida, en cuyo caso el Presidente no podrá negarse a realizar la mencionada convocatoria, debiendo tener lugar la respectiva sesión dentro de los tres días hábiles siguientes al requerimiento a que alude este inciso.</p> <p>En ausencia del Ministro de Hacienda, podrá asistir a las sesiones del Consejo el Subsecretario del ramo con el objeto de informar a aquél acerca de lo tratado.</p>	
<p>Artículo 20.- El Consejo estará facultado para celebrar sesiones y adoptar válidamente acuerdos, reglamentos o resoluciones en lugares que no correspondan al domicilio del Banco, siempre que se encuentren ubicados dentro del territorio nacional.</p> <p>Para este efecto, se requerirá la asistencia de la totalidad de sus respectivos miembros. Si a la correspondiente sesión no asistiere la totalidad de los miembros del Consejo, deberá constar en el acta respectiva que los consejeros ausentes fueron debidamente citados.</p>	
<p>Artículo 21.- Los miembros del Consejo no estarán obligados a comparecer ante los Tribunales de Justicia cuando sean requeridos para testificar o absolver posiciones en los juicios en que el Banco intervenga. En tales casos, la correspondiente declaración se prestará mediante informe que deberá ser remitido al Tribunal dentro del plazo que éste señale al efecto, el cual no podrá ser inferior a diez días hábiles contados desde el requerimiento.</p>	<p>LEY 19806 - Art. 16 - D.O. 31.05.2002.</p>
<p>Párrafo Segundo Del Presidente, Vicepresidente, Gerente General, Fiscal y Revisor General</p>	
<p>Artículo 22.- El Presidente tendrá a su cargo la conducción de las relaciones del Banco con los poderes públicos y con las entidades bancarias y financieras, nacionales, extranjeras o internacionales. Le corresponderá, especialmente, sin perjuicio de las demás funciones que le encomienda esta ley:</p>	
<p>1.- Ejecutar y dar cumplimiento a las normas y acuerdos dictados por el Consejo;</p> <p>2.- Presidir las sesiones del Consejo y convocar a sesión extraordinaria, cuando ello sea procedente;</p> <p>3.- Informar al Consejo, cuando alguno de sus miembros lo requiera y, a lo menos, mensualmente, sobre la ejecución de las políticas y normas generales dictadas por dicho órgano y darle cuenta sobre el funcionamiento y desarrollo de la institución. Además, una vez al mes, enviará a los miembros del Consejo una relación de los acuerdos cumplidos o por cumplir;</p> <p>4.- Cumplir con la obligación de informar al Presidente de la República y al Senado sobre las políticas y normas generales que dicte el Banco en el ejercicio de sus</p>	

<p>atribuciones, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4°;</p> <p>5.- Requerir, previo acuerdo del Consejo, la intervención del Consejo de Defensa del Estado en aquellos juicios en que exista un interés público comprometido y en que sea parte o tenga interés el Banco;</p> <p>6.- Representar extrajudicialmente al Banco, y</p> <p>7.- Velar por la ejecución de los acuerdos del Consejo y cumplir con toda otra función que éste le encomiende, pudiendo delegar parcialmente las atribuciones que se le confieran para lo cual requerirá aprobación de dicho órgano.</p>	
<p>Artículo 23.- Corresponderá al Vicepresidente:</p> <p>a) Subrogar al Presidente en caso de ausencia, vacancia o cualquiera otra causa que impida a éste desempeñar el cargo, sin que sea necesario acreditarlo ante terceros. La subrogación comprenderá todas las funciones y facultades del Presidente, inclusive las que le pertenezcan por delegación, y</p> <p>b) Cumplir con toda otra función que le encomiende el Consejo.</p>	<p>LEY 19653 - Art. 11 c) D.O. 14.12.1999. NOTA: modificación introducida por la LEY 19653 agregó una letra b) a este artículo, no obstante que en el artículo original existe ya una letra b). Al no existir disposición expresa sobre esta situación, el presente texto actualizado mantiene ambas letras.</p>
<p>Artículo 24.- El Gerente General tendrá a su cargo la administración y vigilancia inmediata del Banco, de acuerdo con las facultades conferidas e instrucciones impartidas por el Consejo. Le corresponderá en especial:</p> <p>1.- Ejecutar los actos de administración del Banco y aquéllos que le encomiende el Consejo;</p> <p>2.- Impartir a las unidades del Banco y su personal, las instrucciones, observaciones y recomendaciones necesarias para la eficiente administración y buena marcha de las operaciones;</p> <p>3.- Asistir a las sesiones del Consejo, con derecho a voz;</p> <p>4.- Representar judicialmente al Banco, para lo cual tendrá las facultades señaladas en el inciso primero del artículo 7° del Código de Procedimiento Civil, debiendo notificarse a él las demandas que se entablen contra el Banco, para emplazarlo válidamente.</p> <p>Sin perjuicio de lo señalado en el inciso precedente, el Gerente General podrá otorgar poderes judiciales, con las facultades del inciso primero del artículo 7° del Código de Procedimiento Civil, a otros funcionarios del Banco o a terceros, acordando las remuneraciones de estos últimos.</p> <p>El Gerente General requerirá el acuerdo del Consejo para desistirse en primera instancia de la acción deducida, aceptar la demanda contraria, renunciar los recursos o los términos legales, transigir, comprometer, otorgar a los árbitros facultades de arbitradores, aprobar convenios y percibir. No obstante, el Consejo podrá otorgar, a otros funcionarios del Banco o a terceros, todas o algunas de estas facultades para ser ejercidas en juicios determinados, y</p> <p>5.- Ejercer las demás funciones que le encomiende el Consejo.</p> <p>Las inhabilidades contempladas en el artículo 13 se harán extensivas al Gerente General en su caso. Asimismo, le serán aplicables las incompatibilidades previstas en el artículo 14.</p>	<p>LEY 19653 - Art. 11 - D.O. 14.12.1999</p>
<p>Artículo 25.- El Fiscal será el jefe superior de la Fiscalía y de su personal. Le corresponderá especialmente:</p> <p>1.- Velar por que los acuerdos, resoluciones y contratos del Banco se ajusten a las normas legales vigentes. Para este efecto tomará conocimiento de todos ellos y representará sus observaciones al Consejo, debiendo asistir a las sesiones de éste, con derecho a voz;</p> <p>2.- Informar sobre los asuntos de orden legal que se sometan a su consideración y, en general, asesorar al Consejo y a las demás autoridades superiores del Banco y, a través de la Fiscalía, a las unidades de la institución, en las materias que requieran una apreciación de carácter jurídico;</p> <p>3.- Supervisar el curso de los juicios en que el Banco sea parte, y</p>	

4.- Ejercer las demás atribuciones y facultades que le encomiende el Consejo.	
<p>Artículo 26.- La inspección y fiscalización interna de las cuentas, operaciones y normas de administración del Banco corresponderá al Revisor General.</p> <p>El Revisor General deberá comunicar por escrito al Presidente, con copia al Consejo, las observaciones que estime conveniente sobre las cuentas y operaciones del Banco.</p>	
<p>TITULO III</p> <p>Facultades y Operaciones del Banco</p>	
<p>Párrafo Primero</p> <p>De las normas Generales</p>	
<p>Artículo 27.- El Banco podrá otorgar financiamiento o refinanciamiento sólo a las empresas bancarias y sociedades financieras. De manera alguna podrá otorgar a ellas su garantía, ni adquirir documentos emitidos por el Estado, sus organismos o empresas.</p> <p>Ningún gasto público o préstamo podrá financiarse con créditos directos o indirectos del Banco.</p> <p>Con todo, en caso de guerra exterior o de peligro de ella, que calificará el Consejo de Seguridad Nacional mediante oficio secreto, el Banco podrá obtener, otorgar o financiar crédito al Estado y entidades públicas o privadas.</p>	
<p>Párrafo Segundo</p> <p>Del Circulante</p>	
<p>Artículo 28.- Es potestad exclusiva del Banco emitir billetes y acuñar moneda, de acuerdo con las normas de este título.</p>	
<p>Artículo 29.- El Banco podrá contratar, dentro o fuera del país, la impresión de billetes y la acuñación de monedas, incluidas las de oro.</p>	
<p>Artículo 30 - Los billetes y monedas expresarán su valor en la unidad monetaria vigente, sus múltiplos o submúltiplos, y tendrán las características que señale el Consejo por acuerdo que será publicado en el Diario Oficial.</p>	
<p>Artículo 31.- Los billetes y monedas emitidos por el Banco serán los únicos medios de pago con poder liberatorio y de circulación ilimitada; tendrán curso legal en todo el territorio de la República y serán recibidos por su valor nominal. No se aplicará lo dispuesto en este artículo a las monedas de oro.</p>	
<p>Artículo 32.- El Banco retirará de la circulación los billetes o monedas en mal estado. Los billetes mutilados que conserven claramente más de la mitad de su texto original podrán ser canjeados en el Banco por su valor nominal; si conservaren un porcentaje menor, podrán ser canjeados por su valor nominal cuando, a juicio exclusivo del Banco, se pruebe que la porción faltante ha sido totalmente destruida.</p> <p>El Banco no estará obligado a canjear los billetes mutilados que no estén comprendidos en el inciso anterior.</p>	
<p>Artículo 33.- Los billetes o monedas retirados definitivamente serán inutilizados en la forma que determine el Consejo y no tendrán, desde ese momento, poder liberatorio ni curso legal.</p> <p>El Gerente General velará por que la inutilización sea uniforme, y adoptará las medidas de control y de seguridad que estime necesarias para resguardar debidamente la corrección de dicho proceso.</p>	
<p>Párrafo Tercero</p> <p>De la Regulación de la Cantidad de Dinero en Circulación y de Crédito</p>	
<p>Artículo 34.- Con el objeto de regular la cantidad de dinero en circulación y de crédito, el Banco estará facultado para:</p> <p>1.- Abrir líneas de crédito a las empresas bancarias y sociedades financieras y celebrar los contratos correspondientes; otorgarles refinanciamiento; y descontarles y redescantarles letras de cambio, pagarés y otros documentos negociables en moneda nacional o extranjera.</p> <p>Las operaciones de descuento y redescuento deberán ser efectuadas siempre con la responsabilidad de la institución cedente.</p>	

Tratándose de créditos otorgados al Banco por organismos financieros extranjeros o internacionales, éste podrá transferirlos a las empresas bancarias o sociedades financieras, fijando las condiciones para que dichos recursos sean traspasados a terceros;

2.- Fijar tasas de encaje que, en proporción a sus depósitos y obligaciones deban mantener las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito, en las condiciones que éste determine.

Para el ejercicio de esta facultad se requerirá acuerdo de la mayoría del total de los miembros del Consejo.

El encaje deberá estar constituido por billetes y monedas de curso legal en el país, que estén disponibles en caja o depositados a la vista en el Banco o, en su caso, en divisas de general aceptación en los mercados internacionales de cambios. **Se considerará como parte del encaje el depósito de garantía a que se refiere el artículo 36 de la Ley General de Bancos.**

Sin perjuicio de lo dispuesto precedentemente, el Banco podrá autorizar que parte del encaje se constituya en títulos o valores emitidos por éste.

Las tasas de encaje que pueda fijar el Banco deberán ser generales para lo distintos tipos de obligaciones. Sin perjuicio de lo anterior, podrán establecerse tasas diferentes, ya sea atendiendo a la naturaleza de los depósitos u obligaciones, a partes del monto total de cada clase de ello, a las diversas monedas en que estén expresados, o a la circunstancia de tratarse de una institución que, atendida la fecha de su creación, no pueda regirse por las normas de general aplicación.

En ningún caso las **tasas de encaje** que se establezcan podrán exceder, en promedio, del **40% tratándose de depósitos u obligaciones a la vista**, ni de **un 20% en el caso de los restantes depósitos y obligaciones**.

Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, el Banco podrá, en casos calificados, fijar tasas de encaje adicionales para los depósitos que efectúe el Fisco en las empresas bancarias o sociedades financieras.

Lo señalado en este número se entenderá sin perjuicio de lo dispuesto en **el artículo 80 bis de la Ley General de Bancos;**

3.- Ceder documentos de su cartera de colocaciones o de inversiones a las empresas bancarias y sociedades financieras y adquirir de estas entidades, con responsabilidad de las mismas, documentos de carteras de colocaciones o de inversiones, en las condiciones que determine el Consejo;

4.- Recibir y efectuar depósitos en moneda nacional o extranjera de o en las empresas bancarias y sociedades financieras.

Por acuerdo de la mayoría del total de los miembros del Consejo, el Banco podrá recibir depósitos del Fisco o de otras instituciones, organismos o empresas del Estado. En el evento de que tales depósitos devenguen intereses, éstos no podrán exceder de las tasas normales del mercado.

5.- Emitir títulos, que deberán contener las condiciones de la respectiva emisión, como, asimismo, colocarlos y adquirirlos en el mercado abierto.

6.- Comprar y vender en el mercado abierto, valores mobiliarios y efectos de comercio, emitidos por empresas bancarias y sociedades financieras. No obstante en el ejercicio de esta atribución, el Banco no podrá adquirir acciones de las referidas entidades, sin perjuicio de lo dispuesto en los números 2.- y 3.- del artículo 36, y

7.- Fijar las tasas de interés, comisiones, sistemas de reajuste y demás condiciones

aplicables a las operaciones que efectúe el Banco.	
Párrafo Cuarto De la Regulación del Sistema Financiero y del Mercado de Capitales	
Artículo 35.- En materia de regulación del sistema financiero y del mercado de capitales, son atribuciones del Banco:	
1.- Dictar las normas y condiciones a que se sujetarán las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito en la captación de fondos del público, ya sea como depósito, mutuo, participación, cesión o transferencia de efectos de comercio o en cualquiera otra forma;	
2.- Autorizar a las empresas bancarias para pagar intereses en las cuentas corrientes bancarias, en las condiciones que señale el Consejo;	
3.- Autorizar a las empresas bancarias para otorgar créditos en relación con las cuentas corrientes bancarias y para consentir sobregiros en las mismas;	
4.- Fijar los intereses máximos que puedan pagar las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito sobre depósitos a la vista;	
5.- Dictar las normas y limitaciones a que se sujetarán las empresas bancarias y sociedades financieras en materia de avales y fianzas, ambos en moneda extranjera;	
6.- Dictar las normas y limitaciones referentes a las relaciones que deben existir entre las operaciones activas y pasivas de las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito;	
7.- Dictar las normas a que deberán sujetarse las empresas cuyo giro consista en la emisión u operación de tarjetas de crédito o de cualquier otro sistema similar y que se encuentren bajo la fiscalización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras;	
8.- Autorizar la creación y reglamentar el funcionamiento de las cámaras compensadoras de cheques y de otros valores a que concurran empresas bancarias y sociedades financieras, y	
9.- Autorizar los sistemas de reajuste que utilicen en sus operaciones de crédito de dinero en moneda nacional las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito. La estipulación de un sistema de reajuste no autorizado se tendrá por no escrita. Las modificaciones a un sistema de reajuste autorizado por el Banco o la supresión del mismo, no afectarán a las operaciones de crédito de dinero en que sea parte una empresa bancaria, sociedad financiera o cooperativa de ahorro y crédito, las cuales continuarán rigiéndose por el sistema de reajuste estipulado, en las mismas condiciones que estaban vigentes con anterioridad a su modificación o supresión. Sin perjuicio de lo anterior, las partes podrán, en este caso, convenir en la sustitución del sistema de reajuste que regía la operación por otro que se encuentre autorizado por el Banco. Para los efectos de lo dispuesto en el inciso segundo de este número, el Banco deberá continuar calculando, determinando y publicando el índice respectivo conforme al mismo procedimiento vigente al tiempo de su modificación o supresión. La obligación a que se refiere el inciso anterior deberá cumplirse por un plazo de 10 años contado desde la derogación o modificación. Transcurrido ese plazo, el Banco se limitará a proporcionar, a petición del interesado, el índice respectivo, salvo que estime, a su juicio exclusivo, que subsiste un número de operaciones que requiera continuar con la publicación del correspondiente índice. Los acuerdos que adopte el Banco en virtud de este artículo requerirán informe previo de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, evacuado en el plazo que señale el Consejo, el cual no podrá ser inferior a tres días hábiles bancarios. En el evento de que la referida Superintendencia no evacue el informe dentro del plazo determinado por el Consejo, éste podrá adoptar, sin más trámite, el correspondiente acuerdo.	
Párrafo Quinto De las Facultades para Cautelar la Estabilidad del Sistema Financiero	

Artículo 36.- Con el objeto de cautelar la estabilidad del sistema financiero, el Banco estará facultado para:	
<p>1.- Conceder a las empresas bancarias y sociedades financieras créditos en caso de urgencia por un plazo no superior a 90 días, cuando éstas presentaren problemas derivados de una falta transitoria de liquidez. Para renovar estos créditos, se requerirá acuerdo del Consejo adoptado por la mayoría del total de sus miembros, previo informe de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El Banco podrá condicionar el otorgamiento de los créditos al cumplimiento por parte del solicitante de determinadas normas de administración financiera.</p> <p>En la situación prevista en este número, el Banco podrá, asimismo, adquirir de las mencionadas entidades documentos de su cartera de colocaciones o inversiones;</p>	
<p>2.- Conceder créditos o adquirir activos a las empresas bancarias y sociedades financieras, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 120, inciso cuarto, y 129, inciso segundo, de la Ley General de Bancos, y</p>	<p>Artículo 120.- Los bancos sólo podrán ser sometidos a un procedimiento de reorganización o liquidación concursal regulado por la ley N° 20.720, que sustituye el Régimen Concursal vigente por una ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del Ramo, cuando se encuentren en liquidación voluntaria. En todos los demás casos serán aplicables las normas del presente título, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 116 N° 11, 117 inciso sexto, y 136 de la presente ley.</p> <p>Artículo 129.- Derogado.</p>
<p>3.- Participar en las proposiciones de convenio a que se refiere el párrafo segundo del Título XV de la Ley General de Bancos y suscribir, con amplias facultades las estipulaciones del convenio, estando habilitada, incluso, para remitir parte de las deudas.</p>	<p>Título XV de la Ley General de Bancos Párrafo Segundo: De los Delitos Concursales Bancarios</p>
<p>Párrafo Sexto</p>	
<p>De las Funciones del Banco en su Carácter de Agente</p>	
<p>Fiscal</p>	
<p>Artículo 37.- El Banco a solicitud del Ministro de Hacienda, podrá actuar como agente fiscal en la contratación de créditos externos e internos y en aquellas operaciones que sean compatibles con las finalidades del Banco, a cuyo efecto se requerirá del correspondiente decreto supremo.</p> <p>El Banco, en su carácter de agente fiscal, podrá actuar en todo lo relativo al servicio y amortización de la deuda externa, directa o indirecta, del Estado.</p> <p>Actuando en la misma calidad indicada en el inciso precedente, el Banco podrá representar al Estado en la conversión y renegociación de la deuda pública externa, directa e indirecta.</p> <p>Podrá, con la aprobación del Presidente de la República otorgada mediante decreto supremo expedido por medio del Ministerio de Hacienda y dentro de las autorizaciones legales relativas a cada empréstito, celebrar acuerdos con los acreedores y suscribir los contratos respectivos, que obligarán al Estado en la misma forma que si fueren suscritos por él.</p>	

<p>El producto total de los empréstitos o préstamos externos otorgados o que se otorguen al Estado de Chile, en los cuales el Banco haya servido como agente fiscal, deberá considerarse, respecto del organismo externo que otorga el crédito, como deuda del Fisco, aun cuando todo o parte del producto de esos préstamos, de acuerdo con los convenios respectivos, haya estado o esté destinado al financiamiento de actividades compatibles con las finalidades del Banco y, en consecuencia, no haya sido o no sea ingresado en arcas fiscales y sea mantenido en poder del Banco para tales finalidades.</p> <p><u>En todo caso, el Fisco, a través de la Tesorería General de la República, deberá proporcionar previamente al Banco los fondos necesarios para el servicio de los créditos en que éste actúe como agente fiscal.</u></p> <p>En el ejercicio de las funciones que señala este artículo, el Banco tendrá derecho a cobrar al Fisco la retribución que acuerde con éste.</p>	
<p>Párrafo Séptimo De las Atribuciones en Materia Internacional</p>	
<p>Artículo 38.- En materia internacional, el Banco tendrá las siguientes atribuciones:</p>	
<p>1.- Participar, <u>en representación del Gobierno de Chile o por sí</u>, según corresponda, en organismos financieros extranjeros o internacionales y operar con ellos. Para actuar en representación del Gobierno de Chile se requerirá del correspondiente decreto supremo expedido a través del Ministerio respectivo, el que deberá llevar, además, la firma del Ministro de Hacienda;</p>	
<p>2.- Aplicar las disposiciones de los convenios en que sea parte el Banco, así como las contenidas en tratados o convenciones celebrados por el Gobierno de Chile, que correspondan a las finalidades del Banco, requiriéndose, en este último caso, del correspondiente decreto supremo, expedido a través del Ministerio respectivo, el que deberá llevar, además, la firma del Ministro de Hacienda. Si en conformidad con estos últimos tratados o convenciones, fuese necesario pagar un saldo deudor, el Fisco o el órgano que corresponda pondrá, previamente, a disposición del Banco los fondos respectivos;</p>	
<p>3.- Contratar en el exterior toda clase de créditos, mediante líneas de crédito, préstamos o cualquier otro título;</p>	
<p>4.- Emitir, títulos que deberán contener las condiciones de la respectiva emisión, como, asimismo, colocarlos en el extranjero;</p>	
<p>5.- Conceder créditos a Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias o financieras extranjeras o internacionales, cuando dichos créditos tengan por objeto facilitar el cumplimiento de los objetivos del Banco;</p>	
<p>6.- Recibir depósitos o abrir cuentas corrientes en moneda nacional o extranjera, de bancos centrales o entidades bancarias o financieras extranjeras o internacionales y de Estados extranjeros, y</p>	
<p>7.- Mantener, administrar y disponer de sus reservas internacionales, en el país o en el exterior. Dichas reservas podrán estar constituidas por monedas extranjeras, oro o títulos de crédito, valores o efectos de comercio, emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias o financieras extranjeras o internacionales. El Banco estará facultado para gravar las reservas aludidas en garantía de sus obligaciones.</p>	
<p>Párrafo Octavo De las Facultades en materia de Operaciones de Cambios Internacionales</p>	
<p>Artículo 39.- Toda persona podrá efectuar libremente operaciones de cambios internacionales.</p> <p>Constituyen operaciones de cambios internacionales las compras y ventas de moneda extranjera y, en general, los actos y convenciones que creen, modifiquen o extingan una obligación pagadera en esa moneda, aunque no importen traslado de fondos o giros de Chile al exterior o viceversa. Se entiende por moneda extranjera o divisa, para estos efectos, los billetes o monedas de países extranjeros, cualquiera que sean su denominación o características, y las letras de cambio, cheques cartas de crédito, órdenes de pago, pagarés, giros y cualquier otro documento en que conste una obligación</p>	

<p>pagadera en dicha moneda.</p> <p>Se considerarán, asimismo, operaciones de cambios internacionales las transferencias o transacciones de oro o de títulos representativos del mismo, siempre que ellas recaigan sobre especies de oro que, por su naturaleza, se presten para servir como medio de pago, aun cuando no importen traslado de fondos u oro de Chile al exterior o viceversa, y cualquiera que sea el acto o contrato que origine la transferencia o la transacción.</p> <p>No obstante lo dispuesto en el inciso anterior, en la introducción, salida o tránsito internacional, se considerará al oro, en cualquiera de sus formas, como mercancía para efectos aduaneros y tributarios.</p> <p>Los efectos de las operaciones de cambios internacionales que se realicen en el extranjero, para cumplirse en Chile, se sujetarán a la legislación chilena.</p>	
<p>Artículo 40.- El Banco podrá exigir que la realización de determinadas operaciones de cambios internacionales le sea informada por escrito, a través del documento que éste señale al efecto.</p> <p>El Banco deberá individualizar, con precisión y de manera específica, las operaciones de cambios internacionales afectas a la obligación aludida en el inciso anterior.</p>	
<p>Artículo 41°.- Para los efectos de esta ley, se entenderá por Mercado Cambiario Formal el constituido por las empresas bancarias. El Banco podrá autorizar a otras entidades o personas para formar parte del Mercado Cambiario Formal, las cuales sólo estarán facultadas para realizar las operaciones de cambios internacionales que aquél determine.</p> <p>Se entenderá que una operación de cambios internacionales se realiza en el Mercado Cambiario Formal, cuando se efectúa por alguna de las personas o entidades que lo constituyen o a través de alguna de ellas.</p>	
<p>Artículo 42.- El Banco podrá disponer, <u>mediante acuerdo fundado</u>, adoptado por la <u>mayoría del total de los miembros del Consejo</u>, que las siguientes operaciones se realicen, exclusivamente, en el Mercado Cambiario Formal:</p>	
<p>1.- El retorno al país en divisas y la liquidación, a moneda nacional, del valor que corresponda obtener por las exportaciones de mercancías, dentro de los plazos que determine el Banco. El plazo para el retorno no podrá ser inferior a noventa días, contado desde la fecha del respectivo embarque; ni el plazo para la liquidación de divisas, inferior a diez días, contado desde la fecha de vencimiento del plazo de retorno;</p>	
<p>2.- El retorno al país y liquidación, a moneda nacional, de las divisas provenientes de exportaciones de servicios, saldos líquidos de fletes, comisiones que se devenguen con ocasión de actividades de comercio exterior y de indemnizaciones por concepto de seguros u otras causas y, en general, de pagos devengados en el extranjero a que tengan derecho personas o entidades residentes en Chile, dentro de los plazos que determine el Banco. El plazo para el retorno no podrá ser inferior a noventa días, contado desde la fecha del pago real o presunto de la respectiva divisa, y el plazo para la liquidación inferior a diez días contado desde la fecha de vencimiento del plazo de retorno.</p> <p>Se presume legalmente que la fecha de pago no podrá ser posterior en más de 180 días a la del embarque de la mercancía, a la partida de la nave, al siniestro de la mercancía o a la fecha en que se contrajo la obligación, según corresponda.</p> <p>En el evento de que el Banco disponga que el retorno y liquidación de las divisas provenientes de saldos líquidos de flete, o de contratos de transporte, fletamento u otros que celebren las empresas marítimas o aéreas que efectúen transporte internacional, deba realizarse en el Mercado Cambiario Formal, se entenderá que éstas cumplen con tales obligaciones en la medida que acrediten ante el Banco y a su satisfacción, mediante a lo menos un balance que cuente con la opinión de auditores externos, que en el respectivo ejercicio anual o en el período en que esté vigente la norma correspondiente, han procedido a retornar y liquidar, en dicho Mercado, divisas por el equivalente en moneda corriente nacional al valor que resulte de la ecuación que se indica en el inciso siguiente.</p> <p>El valor aludido en el inciso anterior, será el que resulte de la suma de todos los pagos que las citadas empresas deban efectuar en Chile en el pertinente período, tales como</p>	

<p>gastos, impuestos, adquisiciones, reparto de utilidades u otros pagos derivados de actos o contratos que deban cumplirse en moneda corriente nacional, descontando de ese valor todos aquellos ingresos percibidos, en ese mismo período, en moneda corriente nacional, con excepción de aquellos montos provenientes de los créditos que hayan obtenido u obtengan, para ese lapso, con instituciones o personas domiciliadas en el país, sean o no financieras, o que deriven de la emisión y venta en el país de bonos, debentures u otros títulos de crédito.</p> <p>Con todo, si se acreditare a satisfacción del Banco que las divisas obtenidas en el extranjero por las mencionadas empresas, fueren inferiores a las obligaciones previstas en los dos incisos anteriores, se entenderá que las mismas se han cumplido cuando se demostrare al Banco el retorno y liquidación de aquellas que se han devengado en el respectivo período.</p> <p>Tratándose de las operaciones que se refieren los N°s. 1.- y 2.- de este artículo, el Banco podrá determinar las divisas en que deban realizarse los retornos, considerando para ello las que sean de general aceptación en el comercio internacional.</p> <p>En el ejercicio de las atribuciones contempladas en los números 1.- y 2.- de este artículo, el Banco estará facultado para dictar normas adicionales diferentes destinadas a facilitar el comercio exterior, atendiendo, para ello, a la naturaleza, plazo y demás modalidades que aquéllas revistan.</p> <p>El Banco podrá otorgar prórrogas para el cumplimiento de las obligaciones de retorno y liquidación referidas en los números precedentes, o liberar de tales obligaciones cuando se le acreditare, fehacientemente, la imposibilidad del retorno o de la liquidación o cuando el valor total o parcial que corresponda obtener por las respectivas operaciones sea destinado a pagar, directamente en el exterior, obligaciones autorizadas por el Banco.</p> <p>Asimismo, el Banco podrá liberar de las mencionadas obligaciones cuando las operaciones correspondientes sean, a su juicio, de poca importancia, no representen operaciones comerciales o se destinen al pago de mercancías provenientes del exterior.</p> <p>Tratándose de exportadores que no hubieren cumplido con las obligaciones de retorno o liquidación a que se refieren los N°s. 1.- y 2.- de este artículo, el Banco podrá exigirles, para la realización de nuevas operaciones de exportación, la constitución de garantías tendientes a asegurar su cumplimiento, las cuales, en ningún caso podrán exceder del 50% del valor de la respectiva operación;</p>	
<p>3.- Los pagos en moneda extranjera de las importaciones de mercancías o servicios, comisiones que se devenguen con ocasión de actividades de comercio exterior, servicios de transporte, regalías, asistencias técnicas, primas o indemnizaciones por concepto de seguros u otras causas, y cualquier pago en divisas al exterior o a personas que no tengan residencia en el país.</p>	
<p>4.- La remesa de moneda extranjera destinada a efectuar, en el exterior, inversiones, aportes de capital, créditos o depósitos, y</p>	
<p>5.- La liquidación, en forma total o parcial, a moneda nacional, de las divisas percibidas, a cualquier título, por personas residentes en Chile, con ocasión de actos u operaciones realizados dentro o fuera del país.</p> <p>Tratándose de las operaciones a que se refieren los N°s. 3.-, 4.- y 5.- de este artículo, el Banco deberá, cuando ejerza la correspondiente facultad, individualizar el título que da origen a la respectiva operación.</p> <p>El Banco podrá exigir la documentación y establecer las normas reglamentarias que fueren necesarias para fiscalizar y asegurar el cumplimiento de las obligaciones previstas en este artículo.</p> <p>En la situación contemplada en este artículo, no se podrá realizar la respectiva operación, en moneda nacional o con otros bienes, a menos que el Banco, expresamente, lo hubiere autorizado.</p>	

<p>Artículo 43.- <u>El Banco deberá adoptar las medidas necesarias a fin de que el Mercado Cambiario Formal esté constituido por un número suficiente de personas o entidades, que permitan su funcionamiento en condiciones de adecuada competencia.</u></p> <p><u>El Banco establecerá las normas que regulen las operaciones de cambios internacionales o que se efectúen entre empresas bancarias,</u> demás personas autorizadas para constituir el Mercado Cambiario Formal o entre éstas y aquellas con el Banco.</p> <p>En el evento de que, por disposición del Banco, ciertas operaciones deban realizarse en el Mercado Cambiario Formal, las personas y entidades que lo constituyan no quedarán, por esa sola circunstancia, impedidas de realizar otras operaciones de cambios internacionales distintos de aquéllas; sin perjuicio de lo que se establece en el Nº 4.- del artículo 49.</p>	
<p>Artículo 44°.- El tipo de cambio en el Mercado Cambiario Formal será el que libremente acuerden las partes intervinientes.</p> <p>El Banco deberá publicar diariamente el tipo de cambio de las monedas extranjeras de general aceptación en los mercados internacionales de cambios, en función de las transacciones realizadas en el Mercado Cambiario Formal durante el día hábil inmediatamente anterior y, si es del caso, sobre la base de los informes que pueda obtener de los registros de los mercados del exterior.</p>	
<p>Artículo 45.- El Banco podrá fiscalizar que el valor de los bienes y servicios a que se <u>refieren los números 1.- , 2.- y 3.- del artículo 42,</u> corresponda a aquél que corrientemente tengan los mismos en el mercado internacional.</p> <p>Cuando ejerza esta facultad, deberá permitir que el interesado, antes de la realización de la correspondiente operación de exportación o importación, le presente un documento en que se consigne el valor que asigna al respectivo bien o prestación.</p> <p>Teniendo presente dicho antecedente, <u>el Banco emitirá una resolución, dentro del plazo de quince días hábiles, aprobando el valor referido, u objetándolo, en cuyo caso procederá a determinar aquél que considere corriente en el mercado internacional, quedando a salvo el derecho del interesado a reclamar de la correspondiente determinación ante la Comisión que se establece en el siguiente artículo.</u></p> <p>Si el Banco no dictare la resolución a que se refiere el inciso anterior dentro del plazo que en él se indica, se estará al valor que hubiere asignado el interesado.</p> <p>En caso de que alguna de las operaciones señaladas en los números 1.- y 2.- del artículo 42 se efectuare sin la previa presentación del documento a que alude el inciso segundo de este artículo, las correspondientes obligaciones de retorno y liquidación se calcularán sobre la base de los valores que establezca el Banco. Tratándose de las operaciones a que se refiere el número 3.- del artículo 42, los respectivos pagos se harán efectivos por los valores que determine el Banco.</p> <p>Lo dispuesto en este artículo se entenderá sin perjuicio de las normas de valoración aduanera o tributarias que sean de competencia del Servicio Nacional de Aduanas, Servicio de Impuestos Internos u otros organismos.</p>	
<p>Artículo 46.- De las resoluciones que, en virtud del artículo anterior, dicte el Banco objetando el valor de la operación, podrá reclamarse por escrito, dentro plazo de diez días hábiles bancarios, <u>ante una Comisión que estará integrada por el Fiscal Nacional Económico, quien la presidirá;</u> un representante del Ministerio de Hacienda, y un representante del Ministerio de Relaciones Exteriores, designados mediante el decreto supremo correspondiente.</p> <p>La Comisión, sobre la base de los antecedentes de que disponga o que se le proporcionen, procederá a establecer el valor que debe asignarse a la respectiva operación.</p>	

<p>La Comisión deberá dictar su resolución dentro del plazo de diez días hábiles bancarios, contado desde la fecha de presentación de la reclamación.</p> <p>De las resoluciones que dicte la Comisión, podrá reclamarse ante la Corte de Apelaciones de Santiago, en la forma y condiciones que se establecen en el Título V de esta ley.</p>	
<p>Artículo 47.- El Banco podrá convenir con inversionistas o acreedores, externos o internos, y demás partes en una operación de cambios internacionales, los términos y modalidades en que el capital, intereses, utilidades o beneficios que se generen puedan ser utilizados, remesados al exterior o restituidos al inversionista o acreedor interno, como, asimismo, asegurarles, para estos efectos, libre acceso al Mercado Cambiario Formal.</p> <p>Las convenciones que se celebren en virtud de lo dispuesto en el inciso anterior deberán ajustarse a las normas y condiciones generales dictadas por el Consejo, para lo cual se requerirá de acuerdo fundado adoptado por la mayoría del total de sus miembros. Dicho acuerdo podrá ser objeto de veto por el Ministro de Hacienda en los términos previstos en el artículo 50.</p> <p>Las convenciones que se celebren en virtud de lo dispuesto en este artículo no podrán ser modificadas sino por acuerdo mutuo de las partes concurrentes.</p>	
<p>Artículo 48.- El Banco <u>deberá autorizar el acceso al Mercado Cambiario Formal</u> para las inversiones que <u>puedan efectuar en el exterior las Administradoras de Fondos de Pensiones,</u> de acuerdo con las disposiciones legales que las rijan.</p> <p>El Banco publicará en el Diario Oficial, a lo menos una vez al mes, la clasificación financiera que organismos extranjeros especializados hubieren realizado respecto de los instrumentos y las empresas o entidades, extranjeras o internacionales, en que se puedan realizar las mencionadas inversiones.</p> <p>Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso precedente, el Banco estará obligado a proporcionar los antecedentes indicados, cuando fueren solicitados por alguna Administradora de Fondos de Pensiones.</p>	
<p>Artículo 49.- El Banco estará facultado para imponer, de acuerdo con el procedimiento <u>indicado en el artículo 50, las siguientes restricciones a las operaciones de cambios internacionales</u> que se realicen o deban realizarse <u>en el Mercado Cambiario Formal:</u></p> <p>1.- Establecer la obligación de retornar al país y liquidar, a moneda nacional, las divisas provenientes de las operaciones a que se refieren los N°s. 1.-, 2.- y 5.- del artículo 42.</p> <p>Tratándose de la liquidación de divisas que correspondan a inversiones, aportes de capital o créditos provenientes del exterior, el Banco deberá autorizar el acceso al Mercado Cambiario Formal para el cumplimiento de las obligaciones que deriven de los mismos, en los términos y condiciones que, con carácter general, estén vigentes a la fecha de la respectiva liquidación;</p>	
<p>2.- Establecer que los créditos, depósitos o inversiones en moneda extranjera que provengan o se destinen al exterior queden sometidos a la obligación de mantener un encaje. Sólo estarán afectas a dicha obligación las operaciones cuya remesa se efectúe con posterioridad a la imposición de esta restricción.</p> <p><u>El encaje, que en ningún caso excederá del 40% de la respectiva operación,</u> podrá ser exigido en moneda extranjera o nacional y deberá efectuarse en el Banco o, según éste lo determine, en empresas bancarias o en sociedades financieras.</p> <p>En el ejercicio de la atribución contemplada en este número, <u>el Banco estará facultado para dictar normas diferentes, atendiendo a las distintas especies de operaciones.</u></p> <p>El Banco estará facultado, asimismo, para pagar intereses, o autorizar su pago, por los fondos afectos a la obligación de encaje, los cuales en ningún caso podrán exceder de las tasas normales del mercado;</p>	
<p>3.- Establecer que las obligaciones de pago o de remesa a que se refieren <u>los artículos 42, números 3.- y 4.- y 48</u> requerirán autorización previa del Banco en las condiciones</p>	

<p>que éste determine. Esta restricción no podrá aplicarse al pago de importaciones de mercancías y sus correspondientes gastos.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, el Banco podrá disponer que el derecho a acceder al Mercado Cambiario Formal, para el pago de las importaciones de mercancías y sus correspondientes gastos, sólo pueda ser ejercido una vez transcurrido el plazo que éste determine. Dicho plazo no podrá ser superior a 180 días contado desde la fecha del embarque de la respectiva mercancía. Esta restricción sólo podrá aplicarse respecto de mercancías embarcadas con posterioridad a su adopción.</p> <p>Las operaciones de cambios internacionales a las cuales el Banco otorgare la autorización a que se refiere este número, sea en forma general o particular, <u>no podrán, sin la conformidad previa del Banco, ser materia de modificaciones respecto de su objeto, de las personas que en ellas intervengan o, en general, de cualquier hecho o circunstancia que implique una alteración de las mismas en relación con los términos en que fueron autorizadas.</u> Serán inoponibles al Banco las modificaciones a tales operaciones de cambios internacionales o las transferencias de los derechos que emanen de la correspondiente autorización, que no hayan sido aprobadas por él, sin perjuicio de las sanciones que se prevén en <u>el Título IV de esta ley;</u></p>	
<p>4.- Establecer que las entidades que constituyen el Mercado Cambiario Formal, sólo podrán realizar las operaciones de cambios internacionales que expresamente el Banco autorice y en la forma que éste determine. En todo caso, siempre se podrán efectuar libremente las operaciones de cambios internacionales relacionados con la importación y exportación de mercancías y los pagos y remesas a que alude <u>el inciso segundo del N° 1.- de este artículo.</u></p> <p>Las operaciones de cambios internacionales que en virtud <u>del artículo 42</u> deban realizarse en el Mercado Cambiario Formal y que no estén expresamente autorizadas en conformidad a la restricción señalada en este número, quedarán prohibidas, y</p>	
<p>5.- Establecer, con arreglo a criterios de aplicación general, límites a las tenencias que las empresas bancarias <u>o las personas señaladas en el artículo 41</u> podrán mantener, dentro o fuera del país, en moneda extranjera o en inversiones expresadas o denominadas en esa moneda.</p> <p><u>En el ejercicio de las atribuciones contempladas en este artículo, el Banco no podrá, en caso alguno, establecer que determinadas operaciones de cambios internacionales deban realizarse exclusivamente con él o en condiciones que no aseguren competencia en el mercado.</u></p> <p><u>En ningún caso el Banco podrá exigir depósitos previos u otros requisitos diferentes a los previstos en esta ley,</u> para las operaciones de exportación e importación de mercancías y sus correspondientes gastos.</p>	
<p>Artículo 50.- <u>Las restricciones contempladas en el artículo anterior sólo podrán ser impuestas mediante acuerdo de la mayoría del total de los miembros del Consejo, fundado en la circunstancia de exigirle la estabilidad de la moneda o el financiamiento de la balanza de pagos del país, y por un plazo preestablecido que, como máximo, se extenderá por un año.</u> Dicho acuerdo podrá ser objeto de veto por el Ministro de Hacienda, en cuyo caso la respectiva restricción sólo podrá ser adoptada si cuenta con el voto favorable de la totalidad de los miembros del Consejo.</p> <p>La restricción, vencido el plazo preestablecido para ella, podrá ser renovada, sujetándose el acuerdo que así lo determine a las mismas reglas que se indican en el inciso anterior. El alzamiento de la restricción o la modificación de la misma, antes de haberse cumplido el plazo previsto para ella, requerirá de acuerdo del Consejo adoptado por la mayoría del total de sus miembros, y podrá ser también objeto del voto aludido en el inciso primero.</p>	
<p>Artículo 51.- Las operaciones de cambios internacionales que realice el Banco no estarán afectas a las limitaciones y restricciones contempladas en este párrafo.</p>	
<p>Artículo 52.- Lo dispuesto en este párrafo se entenderá sin perjuicio de las normas establecidas en el decreto ley N° 600, de 1974.</p> <p>Las operaciones de cambios internacionales a que se refieren los siguientes cuerpos legales, continuarán rigiéndose por las normas que en ellos se contienen: a) decreto ley N° 1.089 de 1975; b) decreto ley N° 1.349, de 1976; c) decreto ley N° 1.350, de 1976; d)</p>	

decreto ley N° 1.557, de 1976, y e) ley N° 18.156.	
Párrafo Noveno Otras Atribuciones del Banco Central	
<p>Artículo 53.- El Banco deberá compilar y publicar, oportunamente, las principales estadísticas macroeconómicas nacionales, incluyendo aquéllas de carácter monetario y cambiario, de balanza de pagos y las cuentas nacionales u otros sistemas globales de contabilidad económica y social.</p> <p>Para los efectos previstos en el inciso anterior, el Consejo deberá establecer, mediante acuerdo publicado en el Diario Oficial, la naturaleza, contenido y periodicidad de la información que dará a conocer.</p> <p>Para el cumplimiento, el Banco estará facultado para exigir a los diversos servicios o reparticiones de la Administración Pública, instituciones descentralizadas y, en general, al sector público, la información que estime necesaria.</p>	
<p>Artículo 54.- El Banco podrá, a petición de las entidades interesadas y por acuerdo adoptado por la mayoría del total de los miembros del Consejo, prestar a empresas bancarias, sociedades financieras y a organismos financieros extranjeros o internacionales, servicios bancarios que no impliquen financiamiento. En tales casos, el Banco estará facultado para cobrar la retribución que acuerde con éstos.</p>	
<p>Artículo 55.- El Banco podrá abrir cuentas corrientes bancarias a las empresas bancarias y sociedades financieras, a la Tesorería General de la República y a otras instituciones, organismos o empresas del Estado cuando ello sea necesario para la realización de sus operaciones con el Banco, según calificación efectuada por mayoría del total de los miembros del Consejo.</p> <p>Corresponderá al Banco, en forma exclusiva, dictar las condiciones generales aplicables a las cuentas corrientes bancarias a que se refiere el inciso anterior.</p>	
<p>Artículo 56.- El Banco estará facultado para exigir garantías en sus operaciones y para recibir valores o bienes en custodia, en las condiciones que fije el Consejo.</p>	
<p>Artículo 57.- El Banco podrá adquirir, a cualquier título, bienes raíces o muebles, como, asimismo, mantenerlos, administrarlos y enajenarlos.</p> <p>El Banco podrá realizar todos los actos, contratos y operaciones bancarias y comerciales que sean necesarios para el cumplimiento de su objeto, ajustándose a las facultades y atribuciones que esta ley le otorga.</p>	
TITULO IV De las Sanciones	
<p>Artículo 58.- Las infracciones a lo dispuesto en los artículos 40, 42 y 49 de esta ley serán sancionadas por el Consejo con multa, a beneficio fiscal, de hasta el doble del monto total de la operación.</p> <p>En todo caso, tratándose de infracciones a lo dispuesto en los N°s. 1.- y 2.- del artículo 42 de esta ley, la multa no podrá ser inferior al cincuenta por ciento del monto total de la respectiva operación.</p> <p>La infracción a los acuerdos o resoluciones adoptados por el Banco en relación con operaciones de cambios internacionales, que no sea de aquellas contempladas en los incisos precedentes, podrá ser sancionada por el Consejo con la aplicación de una multa, a beneficio fiscal, no superior al ciento por ciento del monto total de la operación. En el evento de que no fuera posible determinar el monto de la operación, la multa no podrá exceder de 3.000 unidades tributarias mensuales.</p>	
<p>Artículo 59.- La persona que incurriere en falsedad maliciosa en los documentos que acompañe en sus actuaciones con el Banco o en las operaciones de cambios internacionales regidas por esta ley, será sancionada por los tribunales de justicia con la pena de presidio menor en su grado medio a máximo. Para ello, el Banco deducirá la denuncia o querrela correspondiente.</p>	
<p>Artículo 60.- Si el Banco constatare la existencia de un hecho susceptible de ser sancionado con multa, deberá oír previamente a la persona afectada, para cuyo efecto le enviará una carta certificada dirigida al domicilio que ésta pueda tener registrado en el Banco. Si dicho domicilio no estuviere registrado en el Banco y la persona afectada se</p>	

<p>hubiere relacionado con éste a través de una empresa bancaria o persona autorizada para operar en el Mercado Cambiario Formal, la comunicación aludida se remitirá a esta última, entendiéndose, de este modo, cumplida la obligación prevista en este inciso.</p> <p>La persona afectada, dentro del plazo de 15 días hábiles bancarios, contado desde la fecha de expedición de la carta podrá hacer valer ante el Banco, por escrito, las circunstancias que, en su concepto, la eximan de responsabilidad o la extingan o atenúen. Una vez transcurrido dicho plazo, sea que el afectado haya o no presentado el correspondiente escrito, el Banco adoptará, sin más trámite, el acuerdo o resolución que fuere procedente.</p>	
<p>Artículo 61.- Sin perjuicio de las sanciones que se contemplan en los artículos precedentes, las empresas bancarias o personas autorizadas para operar en el Mercado Cambiario Formal que infrinjan las disposiciones establecidas por el Banco en relación con operaciones de cambios internacionales, podrán ser sancionadas directamente por éste mediante la suspensión para efectuar tales operaciones hasta por sesenta días, o mediante la revocación de la autorización para realizarlas si no se tratare de una empresa bancaria. En estos casos, la entidad o persona a quien afecte la medida acordada podrá reclamar ante la Corte de Apelaciones de Santiago, en la forma y condiciones que se señalan en el Título V de esta ley. En el escrito de reclamación, el interesado podrá solicitar la suspensión del correspondiente acuerdo, sin perjuicio de lo que se resuelva en definitiva.</p>	
<p>Artículo 62.- Las multas a que se refiere el artículo 58 de esta ley se aplicarán en la misma moneda en que se efectuó o pretendió efectuar la operación sancionada, en dólares de los Estados Unidos de América o, en su caso, en unidades tributarias mensuales. Estas multas, cuando corresponda, deberán ser pagadas en moneda corriente al tipo de cambio que el Banco haya publicado, en conformidad a lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 44, para el día anterior al pago de la multa. Los acuerdos del Consejo que apliquen multas tendrán mérito ejecutivo; y en el juicio no podrán oponerse otras excepciones que las de pago, prescripción y la de no empecer el título al ejecutado. En virtud de esta última excepción, no podrá discutirse la existencia de la obligación y, para que sea admitida a tramitación, deberá fundarse en algún antecedente escrito y aparecer revestida de fundamento plausible. Si no concurrieren estos requisitos, el Tribunal la desechará de plano.</p>	
<p>Artículo 63.- El Banco podrá cobrar, judicial o extrajudicialmente, las multas que imponga en virtud de sus facultades y celebrar convenios para el pago de ellas, fijando los intereses, plazos y demás condiciones que estime procedentes.</p> <p>Las multas no pagadas dentro del plazo que fije el Banco, que no podrá ser inferior a treinta días contado desde la correspondiente notificación, devengarán el interés corriente para operaciones en moneda extranjera o, en su caso, el interés corriente para operaciones reajustables en moneda nacional, de acuerdo con las tasas que rijan durante el período del retardo.</p>	
<p>Artículo 64.- El que fabricare o hiciere circular objetos cuya forma se asemeje a billetes de curso legal, de manera que sea fácil su aceptación en lugar de los verdaderos, será sancionado con la pena de presidio menor en sus grados medio a máximo.</p>	
<p>Artículo 65.- El Banco deberá comunicar, por escrito, a los respectivos organismos fiscalizadores, las sanciones que se impongan en virtud de este Título a las instituciones sujetas a su control.</p>	
<p>TÍTULO V Del Procedimiento de Publicidad y Reclamo</p>	
<p>Artículo 66.- El Banco deberá guardar reserva respecto de los antecedentes relativos a las operaciones que efectúe, y no podrá proporcionar información sobre ellas sino a la persona que haya sido parte de las mismas, o a su mandatario o representante legal.</p> <p>No regirá lo dispuesto en el inciso anterior en el caso en que los respectivos antecedentes le sean solicitados por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras con ocasión de fiscalizaciones que ésta realice a las entidades sujetas a su control o por el Servicio Nacional de Aduanas, si se trata de los documentos previstos en el artículo 45.</p>	
<p>Asimismo, la mencionada reserva no será aplicable cuando algún antecedente específico fuere requerido por la justicia ordinaria o la militar en los procesos sometidos a su conocimiento. Con todo, el Banco podrá dar a conocer las operaciones en términos</p>	

globales, no personalizados y sólo para fines estadísticos o de información general.	
<p>Artículo 67.- Deberán publicarse en el Diario Oficial las resoluciones o acuerdos que se adopten en virtud del número 2.- del artículo 34; de las atribuciones señaladas en los artículos 35, 40, 42 y 49; todos aquellos de carácter general y los que, a juicio del Consejo o de alguno de los miembros, requieran de conocimiento público.</p> <p>Para todos los efectos legales, la fecha de vigencia del respectivo acuerdo o resolución será la de su publicación salvo que el acuerdo disponga expresamente una fecha diferente.</p>	
<p>Artículo 68.- Los acuerdos o resoluciones de carácter particular del Consejo serán notificados al público mediante la inclusión de un extracto de los mismos en una lista fijada, por lo menos, durante tres días hábiles bancarios, dentro de la oficina principal del Banco en la ciudad de Santiago y en sus sucursales en un lugar al cual tenga acceso el público.</p> <p>La referida lista deberá fijarse dentro de los cinco días hábiles bancarios siguientes a la adopción de respectivo acuerdo o resolución.</p> <p>Sin perjuicio de lo señalado precedentemente, los acuerdos o resoluciones de que trata este artículo deberán comunicarse al interesado, para cuyo efecto se le enviará una carta certificada dirigida al domicilio que éste pueda tener registrado en el Banco. Si dicho domicilio no estuviere registrado en el Banco y la persona afectada se hubiere relacionado con éste a través de una empresa bancaria o persona autorizada para operar en el Mercado Cambiario Formal, la respectiva comunicación se remitirá a ésta última, entendiéndose, de este modo, cumplida la obligación prevista en este inciso. En todo caso, la omisión de la comunicación a que alude el inciso precedente no afectará la validez del correspondiente acuerdo o resolución.</p>	
<p>Artículo 69.- De los acuerdos, reglamentos, resoluciones, órdenes o instrucciones que el Banco dicte en el ejercicio de las facultades establecidas en los artículos 34, 35, 36, 58 y 61 y, en el párrafo octavo del Título III, que se estimen ilegales, podrá reclamarse por el interesado ante la Corte de Apelaciones de Santiago, la que conocerá en sala, en la forma y condiciones que se señalan en el presente Título.</p> <p>El plazo para interponer la reclamación será de quince días hábiles contado desde la fecha de notificación del acuerdo, reglamento, resolución, orden o instrucción que se reclama.</p> <p>Al interponerse el recurso, deberá acompañarse boleta de consignación, a la orden del tribunal, por el equivalente al uno por ciento del monto total de la operación o del perjuicio que se reclama. Para el cálculo de este porcentaje, se empleará el valor que resulte mayor. En todo caso, el monto máximo de la consignación no podrá ser superior a seiscientos unidades tributarias mensuales.</p>	
<p>Artículo 70.- El reclamante señalará en su escrito, con precisión, la ley que supone infringida, la forma en que se ha producido la infracción, las razones por las cuales el acuerdo, reglamento, resolución, orden o instrucción le perjudican y el monto en que estima el perjuicio.</p> <p>El tribunal podrá declarar inadmisibile el recurso si el escrito no cumple con las condiciones señaladas en el inciso precedente o no se hubiere efectuado la consignación en la forma indicada en el artículo anterior.</p>	
<p>Artículo 71.- Si la Corte de Apelaciones admitiere a tramitación el reclamo, dará traslado de él por diez días hábiles al Banco.</p> <p>Evacuado el traslado por el Banco o acusada la rebeldía, la Corte dispondrá, si lo estima procedente, la apertura de un término de prueba, el cual no podrá exceder de quince días hábiles, y dictará sentencia, en cuenta o previa vista de la causa, en el término de 30 días, la cual será apelable en el plazo de cinco días hábiles para ante la Corte Suprema, recurso que se verá sin esperar la comparecencia de las partes, en cuenta o trayendo los autos en relación.</p>	
<p>Artículo 72°.- Si, en definitiva, se desecha la reclamación, se perderá el monto de la consignación a que se refiere el artículo 69, a menos que el tribunal determinare que hubo motivos plausibles para reclamar.</p>	
<p>Artículo 73.- Si la reclamación fuere aceptada, el tribunal adoptará las medidas necesarias para poner pronto y eficaz remedio al hecho o acto que motivó la reclamación y se devolverá al reclamante la suma de dinero consignada.</p> <p>El que hubiere obtenido sentencia favorable en la reclamación, una vez ejecutoriada</p>	

aquella, podrá presentarse ante los tribunales ordinarios de justicia para demandar, conforme a las reglas generales, la indemnización por los perjuicios que hubiere sufrido y la aplicación de las sanciones penales que pudieren ser procedentes.	
Artículo 74°.- En aquellos casos en que la ley que se estima infringida sea el decreto ley N° 211, de 1973, el afectado podrá reclamar ante las Comisiones que dicho cuerpo legal contempla y conforme al procedimiento que el mismo establece, sólo en el plazo señalado en el inciso segundo del artículo 69.	
TITULO VI De los Estados Financieros y de los Excedentes del Banco.	
Artículo 75.- Corresponderá al Consejo, previo informe favorable de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, dictar las normas relativas a los requisitos y condiciones generales que deberán cumplir los estados financieros del Banco, los que se confeccionarán, por períodos anuales, al 31 de diciembre de cada año.	
Artículo 76.- El Gerente general deberá presentar al Consejo, antes del 31 de enero de cada año, para que éste se pronuncie, los estados financieros correspondientes al último ejercicio, auditados conforme a lo dispuesto en el inciso siguiente. Los estados financieros deberán contar con la opinión de auditores externos, designados por el Consejo de entre aquellos que figuren registrados en la Superintendencia de Bancos e instituciones Financieras.	
Artículo 77.- Los excedentes que se produzcan en cada ejercicio serán destinados, según el orden de prelación que se establece en este artículo, a los siguientes fines: a) A la constitución de reservas, si así lo acuerda el Consejo, hasta un 10% del total de los excedentes, y b) A beneficio fiscal, el saldo que resultare después de aplicado lo dispuesto en la letra precedente, salvo que mediante ley se destine, en todo o parte, a incrementar el capital o las reservas del Banco. El déficit que se produzca en algún ejercicio será absorbido con cargo a las reservas constituidas.	
Artículo 78.- El Banco confeccionará una memoria sobre las actividades del año inmediatamente anterior, en la que se informará acerca de la ejecución de las políticas y programas desarrollados en dicho período e incluirá los estados financieros con sus respectivas notas y la opinión indicada en el inciso segundo del artículo 76.	
Artículo 79.- La memoria quedará a disposición de la consulta pública en las propias oficinas del Banco, y deberá presentarse al Ministro de Hacienda y al Senado antes del 30 de abril de cada año. Artículo 80.- El Consejo deberá presentar al Ministro de Hacienda y al Senado, antes del 30 de septiembre de cada año, una evaluación del avance de las políticas y programas del año en curso, como asimismo, un informe de aquellos propuestos para el año calendario siguiente, en el cual se indicarán las proyecciones económicas generales sobre las que se basan dichos antecedentes y los efectos que se pudieren producir en las principales partidas de los estados financieros del Banco proyectados para ese período.	
TITULO VII Del Personal	
Artículo 81.- Las relaciones de los trabajadores del Banco con la institución se regirán por las disposiciones de esta ley y, en subsidio, por las del Código del Trabajo y demás normas legales aplicables al sector privado. En ningún caso se aplicarán al personal del Banco las normas generales o especiales dictadas o que se dicten para el sector público. Las incompatibilidades que establece el artículo 14 de esta ley, se extenderán a las personas que desempeñen los cargos de Fiscal y Revisor General. El Consejo podrá hacer extensivas todas o algunas de las incompatibilidades del artículo 14 a los abogados, demás funcionarios superiores del Banco y a determinados trabajadores, considerando las responsabilidades que tengan a su cargo. Los consejeros tendrán el carácter de trabajadores del sector privado para efectos de seguridad social. El Reglamento de Personal a que se alude en el N° 6 del artículo 18 de esta ley, regulará las relaciones laborales que vinculan al Banco con sus trabajadores y deberá contener, a lo menos, normas sobre la forma en que se efectuarán los nombramientos y la provisión de cargos vacantes, los mecanismos de ascensos y promociones, y los sistemas de capacitación y calificación del desempeño laboral.	
TITULO VIII	

Disposiciones Varias	
<p>Artículo 82.- Las resoluciones que adopte el Banco serán obligatorias para los organismos del sector público que tengan las facultades normativas necesarias para ponerlas en ejecución, los cuales deberán impartir las instrucciones que sean pertinentes en los términos que fije al efecto el Consejo del Banco.</p> <p>La supervigilancia del cumplimiento de las políticas y normas que dicte el Banco se ejercerá a través de los organismos de fiscalización que corresponda, sin perjuicio de que éste pueda ejercerla directamente en materias cambiarias. Para este último efecto, el Banco estará facultado para examinar, sin restricción alguna y por los medios que estime del caso, todos los libros, cuentas, archivos, documentos y correspondencia de las instituciones que deban aplicar las normas que dicte, y requerir de sus administradores y personal todos los antecedentes y explicaciones que juzgue necesarios para el debido esclarecimiento de situaciones determinadas. Podrá, asimismo, solicitar antecedentes, estados o informaciones generales o especiales respecto de las operaciones que correspondan a las políticas y acuerdos que adopte el Banco y requerir de los organismos de fiscalización, en su caso, los antecedentes, estados o informes que sean pertinentes a la fiscalización que ellos realicen de tales políticas o acuerdos.</p> <p>Los correspondientes organismos de fiscalización deberán informar oportunamente al Banco las infracciones que las instituciones fiscalizadas puedan haber cometido a las disposiciones de esta ley o normas impartidas por el Banco e informarle, en su caso, de las sanciones que hubieren aplicado en virtud de lo dispuesto en el inciso primero de este artículo.</p>	
<p>Artículo 83.- El Banco tendrá la facultad exclusiva de interpretar administrativamente sus acuerdos, reglamentos, resoluciones, órdenes o instrucciones, sin perjuicio de las atribuciones legales de los órganos jurisdiccionales.</p>	
<p>Artículo 84.- Los documentos en que consten las autorizaciones que otorgue el Banco en el ejercicio de las facultades y atribuciones que confiere esta ley, tendrán el carácter de instrumento público.</p>	
<p>Artículo 85.- El Banco podrá, en los contratos internacionales que celebre y cuyo objeto principal diga relación con negocios u operaciones de carácter económico o financiero, someterse al derecho o a tribunales extranjeros, señalar su domicilio o designar mandatarios en el exterior y renunciar a la inmunidad de ejecución. Para acordar dicha renuncia, se requerirá el voto conforme de a lo menos cuatro consejeros.</p>	
<p>Artículo 86.- El Banco estará obligado a conservar, durante el plazo mínimo de cinco años, sus libros, formularios, correspondencia, documentos y papeletas. El plazo se contará desde la fecha del último asiento operado en ellos o desde la fecha en que se hayan extendido, según corresponda.</p> <p>En ningún caso podrán destruirse los libros o instrumentos que digan relación directa o indirecta con algún asunto o litigio pendiente.</p>	
<p>Artículo 87.- Las disposiciones legales que contemplen normas en cuya virtud se haga referencia al tipo de cambio fijado o establecido por el Banco Central de Chile, se entenderán modificadas en el sentido de que tal tipo de cambio corresponde a aquel que el Banco debe publicar de conformidad con lo dispuesto por el inciso segundo del artículo 44 de esta ley.</p> <p>En caso de que las aludidas referencias se hallen establecidas para efectos tributarios o aduaneros o para el cálculo de tasas o tarifas que deban aplicar los servicios u organismos del sector público, se faculta al Presidente de la República para que, por decreto supremo expedido por medio del Ministerio de Hacienda y firmado por el Ministro del ramo respectivo, dictado dentro del plazo de 90 días contado desde la fecha de publicación de esta ley, determine el procedimiento destinado a aplicar el tipo de cambio referido en el inciso anterior, pudiendo establecer la vigencia del mismo sobre la base de fechas o períodos determinados.</p>	
<p>Artículo 88.- Cualquier mercancía podrá ser libremente exportada o importada a condición de que se cumplan las normas legales y reglamentarias en vigencia a la fecha de la respectiva operación. No podrán exigirse depósitos previos para la realización de operaciones de exportación e importación ni podrán fijarse contingentes, cupos o cuotas para ellas.</p> <p>No obstante, por decreto supremo expedido por medio del Ministerio de Hacienda, se</p>	

podrá prohibir, de un modo general o particular, la exportación o importación de mercancías destinadas o provenientes u originarias de aquellos países que hubieren establecido restricciones para mercancías destinadas o procedentes de Chile.	
<p>Artículo 89.- Deróganse la ley N° 16.101; el artículo 244 de la ley N° 16.464; el artículo 23 del decreto ley N° 233, de 1974; el decreto ley N° 1.078, de 1975; el decreto N° 471, de 1977, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fijó el texto refundido, coordinado y sistematizado de la ley sobre comercio de exportación y de importación y de operaciones de cambios internacionales; los artículos 2°, 3°, 4° y 5° del decreto ley N° 1.444, de 1976, el inciso segundo del artículo 24 del decreto ley N° 3.001, de 1976, y la ley N° 18.065.</p> <p>Deróganse, a contar del 1° de enero de 1990, los artículos 3°; 10; inciso segundo del artículo 14; N° 4 del artículo 15; y N° 5 del artículo 24 del decreto ley N° 3.475, de 1980.</p> <p>Suprímense, en el artículo único del decreto ley N° 2.873, de 1979, la frase: "del Banco Central de Chile" y la coma (,) que le sigue.</p>	
<p>Artículo 90.- No se aplicarán al Banco el decreto ley N° 1.097, de 1975; el decreto con fuerza de ley N° 252, de 1960, salvo sus artículos 36; 83, N°s. 4 y 13; 83 bis; 114, letra a); 120; 126; 127 y 129; ni la ley N° 18.575.</p>	
ARTICULOS TRANSITORIOS	
<p>Artículo 1°.- El Presidente de la República, dentro del plazo de sesenta días contado desde la publicación de esta ley en el Diario Oficial, designará, con el previo acuerdo de la Junta de Gobierno, a los integrantes del primer Consejo del Banco.</p> <p>Las personas que sean designadas consejeros del Banco durarán en sus cargos diez, ocho, seis, cuatro y dos años, según determinación que hará el Presidente de la República en el correspondiente decreto de nombramiento. Asimismo, el Presidente de la República designará el consejero que se desempeñará como Presidente del Banco, por el plazo y en la forma señalada en el artículo 8° de esta ley.</p>	
<p>Artículo 2°.- El capital del Banco a que se refiere el artículo 5° se enterará con los fondos que la Institución contabilice como capital y reservas en el balance que deberá practicar especialmente para este efecto al cierre de las operaciones del día anterior a la vigencia que de esta ley se señala en el inciso primero del ARTICULO CUARTO. Si dichos fondos no alcanzaren para completar el capital inicial, éste se enterará con cargo a los excedentes que se produzcan en los futuros ejercicios, no rigiendo, en este caso, lo dispuesto en la letra b) del artículo 77 de esta ley.</p>	
<p>Artículo 3°.- Los títulos de renta a que se refiere el artículo 3° transitorio del decreto ley N° 1.078, de 1975, conservarán las franquicias que dicho precepto les reconoce.</p>	
<p>Artículo 4°.- Los acuerdos adoptados por el Consejo Monetario mantendrán su vigencia mientras no sean derogados o modificados por el órgano que corresponda.</p>	
<p>Artículo 5°.- La operaciones de cambios internacionales que hubieren sido autorizadas con anterioridad a la vigencia del párrafo octavo del Título III de esta ley, continuarán rigiéndose por las normas que se encontraban vigentes al momento de la respectiva autorización, salvo que los interesados soliciten, a su respecto, la aplicación de las disposiciones de esta ley. Corresponderá al Consejo resolver los problemas que se presenten con motivo de la aplicación de lo dispuesto en el inciso precedente.</p>	
<p>Artículo 6°.- En los procesos que actualmente se tramiten por las infracciones referidas en los artículos 23 y 24 del decreto supremo N° 471, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, de 1977, se aplicarán, por el mismo tribunal que conoce de la causa, las sanciones contempladas en el Título IV de esta ley. En estos casos, el juez podrá citar a la persona afectada a fin de que ésta pueda hacer valer las circunstancias que, en su concepto, la eximan de responsabilidad o la extingan o atenúen.</p> <p>La resolución que dicte el tribunal en virtud de lo dispuesto en el inciso precedente, una vez que se encuentre ejecutoriada, tendrá mérito ejecutivo y el Banco podrá, indistintamente, solicitar su cumplimiento ante el mismo tribunal que la dictó, dentro del plazo de 30 días hábiles contado desde que la ejecución se hizo exigible, o ante el juez en lo civil que corresponda según las reglas generales.</p>	
<p>Artículo 7°.- El primer Reglamento del Personal del Banco a que alude el número 6.- del artículo 18, deberá dictarse dentro del plazo de 90 días contado desde la fecha de publicación de esta ley.</p> <p>En el plazo que medie entre la entrada en vigor de esta ley y la dictación del Reglamento</p>	

aludido en el inciso anterior, regirá, para todos los efectos legales, el Reglamento de Personal que estuviere vigente en dicho período.	
Artículo 8°.- La obligación a que se refiere el artículo 80 regirá a contar del 30 de septiembre de 1990.	
Artículo 9°.- Las cantidades pagadas hasta el 31 de diciembre de 1989 por concepto del impuesto establecido en el artículo 3° del decreto ley N° 3.475, de 1980, derogado por el inciso segundo del artículo 89, podrán abonarse a los derechos y demás gravámenes que se recauden por Aduanas, o devolverse, bajo las mismas condiciones y en igual forma que la establecida en el señalado artículo 3°."	
ARTICULO SEGUNDO.- Introdúcense las siguientes modificaciones a los textos legales que a continuación se indican:	
I) En la Ley General de Bancos, contenida en el decreto con fuerza de ley N° 252, de 1960: a) Reemplázase el artículo 78 por el siguiente: "Artículo 78.- Las empresas bancarias y el Banco del Estado de Chile deberán mantener, por sus depósitos a la vista y a plazo u obligaciones, los encajes que determine el Banco Central de Chile. Para estos efectos, se considerarán depósitos u obligaciones a la vista aquellos cuyo pago pueda ser legalmente requerido dentro de un plazo inferior a treinta días. Los que sólo puedan serlo en un plazo de treinta días o más, se considerarán a plazo.";	
b) Derógase el artículo 79;	
c) Reemplázase el artículo 80 por el siguiente: "Artículo 80.- Las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito que no mantengan el encaje o reserva técnica a que estén obligadas, incurrirán en una multa, que aplicará administrativamente la Superintendencia, igual al doble del interés corriente para operaciones no reajustables en moneda nacional de menos de 90 días o para operaciones en moneda extranjera, según corresponda, vigente para el mes en que se cometa la infracción, ajustada proporcionalmente a la duración del período de encaje. La multa se calculará sobre el término medio a que hubiere ascendido el déficit durante el período en que éste se produzca. Si la falta de encaje se originare por causa de cierre bancario y no se prolongare por más de 15 días contados desde la fecha de cesación del cierre, el Superintendente podrá rebajar a condonar la multa.";	
d) Sustitúyese el N° 8 del artículo 83 por el siguiente: "8) Avalar letras de cambio y otorgar fianzas simples y solidarias, en moneda nacional, con sujeción a las normas y limitaciones que imparta la Superintendencia.";	
e) Reemplázase el inciso segundo del artículo 86 por el siguiente: "Las letras de crédito deberán estar expresadas en moneda corriente o en moneda extranjera. Las expresadas en moneda corriente podrán ser reajustables de acuerdo con los sistemas que autorice el Banco Central de Chile. Las expresadas en moneda extranjera, en todo caso, se pagarán en moneda corriente.", y	
f) Sustitúyese en los artículos 87, 94 y 113, la expresión "Consejo Monetario" por "Banco Central de Chile".	
II) En el decreto ley N° 1.097, de 1975; a) Reemplázase en el artículo 10, la expresión "Presidente del Consejo Monetario" por "Ministro de Hacienda", y b) Sustitúyense en el inciso primero del artículo 13 bis, la frase "al Consejo Monetario y al Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile" y la coma (,) que la antecede por "y al Banco Central de Chile", y suprímese, además, su inciso cuarto	
III) En el decreto ley N° 3.472, de 1980: a) Reemplázase en los artículos 1°, 2°, 3° y 5° la expresión "el Comité Ejecutivo del Banco Central" por "la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras"; b) Reemplázase en el artículo 2°, la expresión "el Consejo Monetario" por "el Banco Central de Chile", y c) Sustitúyense en el artículo 3°, inciso tercero, la expresión "dicho Comité Ejecutivo" por "esa Superintendencia", y, en su inciso final, "El Comité Ejecutivo del Banco Central" por "La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras"; y en el artículo 5°, inciso segundo, la expresión "del Comité Ejecutivo del Banco Central" por "de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras".	
IV) Reemplázase la expresión "Consejo Monetario" por "Banco Central de Chile" en el artículo 17, N° 1, letra e), del decreto ley N° 824, de 1974; artículo 55 del decreto ley N° 670, de 1974; artículo 31 de la ley N° 18.833; artículo 32 del decreto supremo N°	

<p>502 de Economía, Fomento y Reconstrucción, de 1978; artículo 92 de la ley N° 16.807, y en el artículo 24, N° 6, del decreto ley N° 3.475, de 1980.</p> <p>Sustitúyese la expresión "Consejo Monetario" por "Ministro de Hacienda", en el artículo 44 del decreto ley N° 2.079, de 1978.</p> <p>Reemplázase el inciso segundo del artículo 44 del decreto ley N° 3.500, de 1980, por el siguiente: "El Banco Central de Chile fijará las tarifas que podrá cobrar por las distintas labores que le signifique el mantenimiento de la custodia."</p>	
<p>V) En el decreto ley N° 600, de 1974:</p> <p>a) Sustitúyese la letra a) del artículo 2°, por la siguiente: "a) Moneda extranjera de libre convertibilidad, internada mediante su venta en una entidad autorizada para operar en el Mercado Cambiario Formal, la que se efectuará al tipo de cambio más favorable que los inversionistas extranjeros puedan obtener en cualquiera de ellas;"</p> <p>b) Sustitúyese el inciso final del artículo 4° por el siguiente: "El tipo de cambio aplicable para la transferencia al exterior del capital y de las utilidades líquidas, será el más favorable que los inversionistas extranjeros puedan obtener en cualquiera entidad autorizada para operar en el Mercado Cambiario Formal.", y</p> <p>c) Elimínase en la letra d) del artículo 13, la letra "y" que figura a continuación de la frase "representados en este Comité", reemplazando la coma (,) que la antecede, por un punto y coma (;), y sustitúyese en la letra e), el punto aparte (.) por una coma (,), agregándose la conjunción "y". Adiciónase, a continuación, la siguiente letra f):</p> <p>f) El Presidente del Banco Central de Chile." VI) En el decreto ley N° 1.349, de 1976:</p> <p>a) Modifícase el artículo 2° en la siguiente forma:</p> <p>i) Reemplázase la letra k) del inciso primero por la siguiente: "k) Informar al Banco Central de Chile, en la forma que lo determine el Consejo del mismo, acerca del valor que corresponda a las exportaciones e importaciones de cobre y sus subproductos;"</p> <p>ii) Deróganse las letras l) y p) del inciso primero, y sustitúyese el punto y coma (;) que figura al final del N° 5) de la letra o) del mismo inciso primero, por una coma (,), agregándose a continuación la conjunción copulativa "y";</p> <p>b) Reemplázase el inciso tercero del artículo 14 por el siguiente: "El afectado tendrá derecho a reclamar en conformidad al procedimiento que se establece en el Título V de la Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.", y</p> <p>c) Reemplázase en el artículo 18 la expresión: "del Consejo Monetario" por "del Consejo del Banco Central de Chile".</p>	
<p>VII) En la ley N° 18.010:</p> <p>a) Reemplázase una vez que transcurra el plazo de noventa días contado desde la fecha de publicación de esta ley, el artículo 3° por el siguiente: "Artículo 3°.- En las operaciones de créditos de dinero en moneda nacional en que no tenga la calidad de parte alguna empresa bancaria, sociedad financiera o cooperativa de ahorro y crédito, podrá convenirse libremente cualquier forma de reajuste. Si se hubiere pactado alguno de los sistemas de reajuste autorizados por el Banco Central de Chile y éste se derogare o modificare, los contratos vigentes continuarán rigiéndose por el sistema convenido, salvo que las partes acuerden sustituirlo por otro."</p> <p>b) Deróganse una vez que transcurra el plazo de noventa días contado desde la fecha de publicación de esta ley, los artículos 4° y 5°.</p>	
<p>VIII) En la ley N° 18.480:</p> <p>Sustitúyese la letra a) del artículo 6° por la siguiente: "a) Una constancia suficiente, a juicio del Servicio de Tesorerías, del valor obtenido por las mercancías exportadas. El referido Servicio podrá objetar dicho valor en caso de que, de conformidad con los antecedentes proporcionados por el Servicio Nacional de Aduanas, resultare ser superior al que la respectiva mercancía tiene corrientemente en el mercado internacional;"</p>	
<p>IX) En la ley N° 18.525:</p> <p>a) Reemplázase el inciso primero del artículo 11 por el siguiente: "Artículo 11.- Créase una Comisión Nacional encargada de investigar la existencia de distorsiones en el precio de las mercaderías importadas. Dicha Comisión estará integrada por el Fiscal Nacional Económico, quien la presidirá; dos representantes del Banco Central de Chile, quienes serán designados por su Consejo; un representante del Ministro de Hacienda y un representante del Ministro de Economía, Fomento y Reconstrucción, que serán designados por resolución que se publicará en el Diario Oficial; el Director Nacional de Aduanas, y un representante del Ministerio de Relaciones Exteriores, designado en la</p>	

<p>forma anteriormente indicada. Los integrantes antes mencionados serán subrogados de acuerdo con la ley o, en su caso, por aquellas personas que designen las respectivas instituciones mediante resolución que será publicada en el Diario Oficial," y</p> <p>b) Agrégase en el artículo 11, el siguiente inciso final: "El Banco Central de Chile actuará como Secretaría Técnica de la Comisión referida en el inciso primero de este artículo."</p>	
<p>X) En la ley N° 18.657: Sustitúyese en la letra a) del artículo 14, la frase: "en el Banco Central de Chile o en una entidad autorizada" por "en una empresa bancaria o en otras personas o entidades autorizadas por el Banco Central de Chile para constituir el Mercado Cambiario Formal".</p>	
<p>ARTICULO TERCERO.- La Secretaría Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras estará adscrita, a contar del 1° de enero de 1990, al Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción. En el tiempo que medie entre la fecha de publicación de esta ley y aquella señalada en el inciso anterior, la referida Secretaría Ejecutiva continuará adscrita al Banco Central de Chile. Facúltase al Presidente de la República para que, con anterioridad al 1° de enero de 1990 y, mediante decreto supremo expedido a través del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, el que deberá llevar, además, la firma del Ministro de Hacienda, fije la planta de personal y remuneraciones de la mencionada Secretaría Ejecutiva.</p>	
<p>ARTÍCULO CUARTO.- Esta ley entrará en vigencia sesenta días después de su publicación en el Diario Oficial. Sin embargo, lo dispuesto en el párrafo octavo del Título III de la ley aprobada en el ARTICULO PRIMERO, como, asimismo, la derogación del decreto N° 471, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, de 1977, prevista en su artículo 89, regirá noventa días después de la referida publicación.</p> <p>Para el sólo efecto de recaudar y enterar en arcas fiscales el impuesto a que se refiere el artículo 3° del decreto ley N° 3.475, de 1980, y sin perjuicio de lo prevenido en el artículo 9° transitorio de la ley aprobada en el ARTICULO PRIMERO, se mantendrá en vigencia hasta el 31 de diciembre de 1989, la emisión de Informes de Importación o documento que haga sus veces, por parte del Banco Central de Chile y la normativa tributaria que sobre el particular corresponde.</p>	
<p>Artículo Único Transitorio.- Sin perjuicio de lo dispuesto en la letra b) del N° VII del ARTICULO SEGUNDO de esta ley, las obligaciones contraídas bajo la vigencia de los artículos 4° y 5° de la ley N° 18.010 que se derogan en esta ley, continuarán rigiéndose por ellos, debiendo el Banco Central de Chile, para estos efectos, calcular y publicar el índice de reajustabilidad a que se refiere el artículo 4° antes citado, en los mismos términos que contempla dicho precepto y por un plazo de 20 años, contado desde la vigencia de la derogación de la mencionada norma. Transcurrido ese plazo, el Banco se limitará a proporcionar, a petición del interesado, el respectivo índice, a menos que estime, a su juicio exclusivo, que subsiste un número de operaciones que requiera continuar con la publicación del mismo.</p>	
<p>JOSE T. MERINO CASTRO, Almirante, Comandante en Jefe de la Armada, Miembro de la Junta de Gobierno.- FERNANDO MATTHEI AUBEL, General del Aire, Comandante en Jefe de la Fuerza Aérea, Miembro de la Junta de Gobierno.- RODOLFO STANGE OELCKERS, General Director, General Director de Carabineros, Miembro de la Junta de Gobierno.- SANTIAGO SINCLAIR OYANEDER, Teniente General de Ejército, Miembro de la Junta de Gobierno.</p>	
<p>Habiéndose dado cumplimiento a lo dispuesto en el N° 1 del artículo 82 de la Constitución Política de la República, y por cuanto he tenido a bien aprobar la precedente ley, la sanciono y la firmo en señal de promulgación. Llévase a efecto como ley de la República.</p>	

Fonte: Banco Central de Chile - Ley Organica Cconstitucional del Banco Central de Chile. Disponível em <http://bcn.cl/23tpu>. Acesso em 30.03.2019.

ANEXO B – Ley N° 252 de 1960 – Ley General de Bancos

Ley General de Banco (Versión De: 29 de Octubre de 2016)	Ley General de Bancos (Versión: 12 de Enero de 2019)	
Fecha Publicación: 19-DIC-1997 Fecha Promulgación: 26-NOV-1997 Organismo: Ministerio de Hacienda Materias: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras; Bancos e Instituciones Financieras	Fecha Publicación: 19-DIC-1997 Fecha Promulgación: 26-NOV-1997 Organismo: Ministerio de Hacienda Materias: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras; Bancos e Instituciones Financieras	Observaciones/ Informaciones Adicionales
FIJA TEXTO REFUNDIDO, SISTEMATIZADO Y CONCORDADO DE LA LEY GENERAL DE BANCOS Y DE OTROS CUERPOS LEGALES QUE SE INDICAN.	FIJA TEXTO REFUNDIDO, SISTEMATIZADO Y CONCORDADO DE LA LEY GENERAL DE BANCOS Y DE OTROS CUERPOS LEGALES QUE SE INDICAN.	
A PRESIDENTA DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:	D.F.L. Núm. 3.- Santiago, 26 de noviembre de 1997.- Vistos: lo dispuesto en el decreto con fuerza de ley Nº 252, de 1960, Ley General de Bancos; en el decreto ley Nº 1.097, de 1975, sobre Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y en los demás textos legales que se refieren a bancos y sociedades financieras u otras empresas fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras; lo dispuesto en el artículo 2º transitorio de la ley Nº 19.528, de 4 de noviembre de 1997, y las facultades que me confiere el artículo 32, Nº 3, de la Constitución Política de la República de Chile, dicto el siguiente:	
	Decreto con fuerza de ley:	
	Artículo único.- Fíjase el siguiente texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos, decreto con fuerza de ley Nº 252, de 1960, y de la Ley Orgánica de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras contenida en el decreto ley Nº 1.097, de 1975, y de los demás textos legales que se refieren a bancos y sociedades financieras u otras empresas fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El texto que se fija a continuación se denominará: LEY GENERAL DE BANCOS.	
	TITULO - I	

	Funciones y atribuciones especiales de la Comisión para el Mercado Financiero en el ámbito bancario.	
	Artículo 1º.- Derogado.	
	<p>Artículo 2º.- Corresponderá a la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante, la "Comisión") la fiscalización del Banco del Estado de Chile y de las demás empresas bancarias, cualquiera sea su naturaleza.</p> <p>Asimismo, la Comisión tendrá la fiscalización de las empresas cuyo giro consista en la emisión u operación de tarjetas de crédito, tarjetas de pago con provisión de fondos o de cualquier otro sistema similar a los referidos medios de pago, siempre que éstos importen que el emisor u operador contraiga habitualmente obligaciones de dinero para con el público en general o ciertos sectores o grupos específicos de él.</p> <p>Las entidades descritas en el inciso anterior, distintas de las empresas bancarias, de sus filiales o empresas de apoyo al giro deberán constituirse en el país como sociedades anónimas especiales de conformidad con el Título XIII de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, y se sujetarán a las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas abiertas, en todo lo que no se oponga a las normas especiales que éstas deban observar de conformidad con la regulación que las rige.</p> <p>Las empresas a que se refiere el inciso segundo del presente artículo deberán sujetarse a las normas que dicte el Banco Central de Chile de conformidad con el número 7 del artículo 35 de la ley N° 18.840, ley orgánica constitucional del Banco Central de Chile. Igualmente, quedarán sujetas a las disposiciones contenidas en los artículos 8, 9, 14, incisos primero, segundo y final, 16, 17, 19 y 21, de este Título, 118 del Título XIV, 154 y 155 del Título XVI, y 157 y siguientes del Título XVII de la presente ley y, en lo pertinente, a la ley N° 20.950, que Autoriza la emisión y operación de medios de pago con provisión de fondos por entidades no bancarias.</p> <p>Con todo, la Comisión mantendrá las atribuciones conferidas por la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, respecto del conjunto de entidades fiscalizadas.</p>	

	Las personas que realicen tales actos en forma habitual y que eludieren la fiscalización de la Comisión serán penadas en la forma que contempla el artículo 39.	
	Artículo 3°.- Derogado.	
	Artículo 4°.- Derogado.	
	Artículo 5°.- Derogado.	
	Artículo 6°.- Derogado.	
	Artículo 7°.- Derogado.	
	<p>Artículo 8°.- Los recursos para el funcionamiento de la Comisión serán de cargo de las instituciones fiscalizadas.</p> <p>La cuota que corresponda a cada institución será de un sexto de uno por mil semestral del término medio del activo de ellas en el semestre inmediatamente anterior, según aparezca de los balances y estados de situación que esos organismos presenten.</p> <p>Para los efectos del cálculo de la cuota que debe enterar cada institución no se considerarán como parte de su activo los bienes y partidas que deban excluirse en concepto de la Comisión.</p> <p>La cuota deberá ser pagada dentro de los diez días siguientes al requerimiento.</p>	
	<p>Artículo 9°.- El Presidente de la Comisión recaudará los fondos con que las instituciones sometidas a su fiscalización e deben contribuir al mantenimiento de la Comisión y los depositará en el Banco del Estado.</p> <p>De esa cuenta girará para efectuar los gastos que demande el funcionamiento de la Comisión.</p>	
	Artículo 10.- Derogado	
	Artículo 11.- La Comisión estará sometida a la fiscalización de la Contraloría General de la República exclusivamente en lo que concierne al examen de las cuentas de sus gastos.	
	Artículo 12.- Derogado.	
	Artículo 13.- Derogado.	
	Artículo 14.- La Comisión dará a conocer al público, a lo menos cuatro veces al año , información sobre las colocaciones, inversiones	

	<p>y demás activos de las instituciones fiscalizadas en virtud de la presente ley, así como su clasificación y evaluación conforme a su grado de recuperabilidad, debiendo la información comprender la de todas las entidades referidas. Podrá, también, mediante norma de carácter general, imponer a dichas instituciones la obligación de entregar al público informaciones permanentes u ocasionales sobre las mismas materias.</p> <p>Con el objeto exclusivo de permitir una evaluación habitual de las instituciones fiscalizadas en virtud de la presente ley por firmas especializadas que demuestren un interés legítimo, la Comisión deberá darles a conocer la nómina de los deudores de las entidades antes señaladas, los saldos de sus obligaciones y las garantías que hayan constituido. Lo anterior sólo procederá cuando la Comisión haya aprobado su inscripción en un registro especial que abrirá para los efectos contemplados en este inciso y en el inciso cuarto del artículo 154. La Comisión mantendrá también una información permanente y refundida sobre esta materia para el uso de las instituciones fiscalizadas en virtud de la presente ley. Las personas que obtengan esta información no podrán revelar su contenido a terceros y, si así lo hicieren, incurrirán en la pena de reclusión menor en sus grados mínimo a medio.</p> <p>En todo caso, los bancos deberán cumplir con la obligación que establece el artículo 9° de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, sea que sus acciones estén o no inscritas en el Registro de Valores. En caso de incumplimiento de dicha obligación, podrá proporcionar la información la Comisión.</p> <p>La Comisión deberá mantener permanentemente una nómina de los depositantes de las instituciones fiscalizadas en virtud de la presente ley, indicando su rol único tributario (RUT), la identificación del tipo de cuenta o producto y su número de registro interno.</p>	
	Artículo 15.- Derogado.	
	<p>Artículo 16.- Las instituciones fiscalizadas en virtud de esta ley deberán publicar, en un periódico de circulación nacional, sus estados de situación referidos al 31 de marzo, 30 de junio y 30 de septiembre de cada año, o en cualquier otra fecha que lo exija, en casos especiales, la Comisión, en uso de sus facultades generales. La publicación se efectuará a más tardar el último día del mes siguiente</p>	

	<p>a la fecha a que se refiere el estado.</p> <p>Conjuntamente con la publicación de los estados de situación a que se refiere este artículo, la Comisión podrá ordenar que ellas publiquen los datos que, a su juicio, sean necesarios para la información del público.</p> <p>Las normas que se impartan sobre esta materia deberán ser de aplicación general.</p> <p>En las instituciones indicadas en el inciso primero, el Balance General al 31 de diciembre de cada año deberá ser informado por una empresa de auditoría externa. Dicha empresa, hará llegar copia de su informe con todos sus anexos a la Comisión y la institución fiscalizada lo hará publicar junto con el balance.</p> <p>La Comisión podrá exigir hasta dos veces en cualquier época del año a una institución fiscalizada en virtud de la presente ley, balances generales referidos a determinadas fechas del año calendario, los cuales, si así lo dispone, deberán ser informados por los auditores externos que ésta designe.</p> <p>Estos balances se confeccionarán con sujeción a las normas generales que señale la Comisión, en especial respecto de las provisiones o castigos que estime pertinentes y producirán plenos efectos para la aplicación de las disposiciones que rigen a las instituciones fiscalizadas en virtud de esta ley.</p>	
	<p>Artículo 16 bis.- Las personas naturales o jurídicas que, personalmente o en conjunto y en forma directa, sean controladoras de un banco de conformidad a lo dispuesto en el artículo 97 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores y, además, posean individualmente más del 10% de sus acciones, deberán enviar a la Comisión información confiable acerca de su situación financiera. La Comisión, mediante norma de carácter general, determinará la periodicidad y contenido de esta información, la que no podrá exceder de la que se exige a las sociedades anónimas abiertas.</p>	
	<p>Artículo 17.- El gerente de una institución fiscalizada en virtud de esta ley o la persona que haga sus veces dará cuenta al directorio o al cuerpo directivo correspondiente en la próxima reunión que éste</p>	

	celebre de toda comunicación recibida de la Comisión y de ello se dejará testimonio en el acta de la sesión. En los casos en que la Comisión lo pida, la comunicación será insertada íntegramente en el acta.	
	Artículo 18.- Derogado.	
	Artículo 18 bis.- Derogado.	
	Artículo 19.- Las sociedades, personas o entidades sometidas a la fiscalización de la Comisión, en virtud de la presente ley, que incurrieren en infracciones de las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan o incumplieren las instrucciones u órdenes legalmente impartidas por la Comisión, podrán ser sancionadas conforme a las reglas establecidas en el título III de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, sin perjuicio de las sanciones especiales contenidas en este u otros cuerpos legales. Estas resoluciones podrán ser impugnadas de conformidad con lo establecido en el título V de la precitada ley.	
	Artículo 20.- Derogado.	
	<p>Artículo 21.- Los directores, administradores, gerentes, apoderados o empleados de una institución fiscalizada en virtud de la presente ley, que aprueben o ejecuten operaciones no autorizadas por la ley, por los estatutos o por las normas impartidas por la Comisión, responderán solidariamente de las pérdidas que dichas operaciones irroguen a la empresa.</p> <p>En todo lo no dispuesto en la presente ley, a las personas indicadas en el inciso anterior les será aplicable lo establecido en el título IV de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.</p>	
	Artículo 22.- Derogado.	
	<p>Artículo 23.- Las multas y demás sanciones que aplique la Comisión prescribirán en el plazo de cuatro años contado desde la fecha en que hubiere terminado de cometerse el hecho o de ocurrir la omisión sancionada.</p> <p>Este plazo será de seis años si se hubiere actuado con dolo y éste se presumirá cuando se hayan hecho declaraciones falsas a la Comisión relacionadas con los hechos cometidos.</p> <p>Los referidos plazos de prescripción se suspenderán desde el momento en que la Comisión inicie la investigación de la que derive</p>	

	la aplicación de la multa o sanción respectiva.	
	Artículo 24.- Derogado.	
	Artículo 25.- Derogado.	
	Artículo 26.- Derogado.	
	TITULO - II Constitución de las Empresas Bancarias	
	<p>Artículo 27.- Las empresas bancarias deben constituirse como sociedades anónimas en conformidad a la presente ley.</p> <p>Para la creación de un nuevo banco, los accionistas fundadores deberán presentar un prospecto a la Comisión. Este documento deberá ser acompañado de un plan de desarrollo de negocios para los primeros tres años de funcionamiento.</p> <p>Aceptado un prospecto, se entregará un certificado provisional de autorización a los accionistas fundadores que los habilitará para realizar los trámites conducentes a obtener la autorización de existencia de la sociedad y los actos administrativos que tengan por objeto preparar su constitución y funcionamiento. Para ello, se considerará que la sociedad tiene personalidad jurídica desde el otorgamiento del certificado. No podrá solicitarse la autorización de existencia de la sociedad transcurridos diez meses desde la fecha de otorgamiento del certificado provisional.</p> <p>Los accionistas fundadores de una empresa bancaria deberán constituir una garantía igual al diez por ciento del capital (10%) de la sociedad proyectada, mediante un depósito a la orden del Presidente de la Comisión en alguna empresa bancaria fiscalizada por la Comisión.</p> <p>Dichos accionistas fundadores estarán obligados a depositar en alguna de las empresas bancarias fiscalizadas por la Comisión y a nombre de la institución en formación los fondos que reciban en pago de suscripción de acciones. Estos fondos sólo podrán girarse una vez que haya sido autorizada la existencia de la sociedad y que entre en funciones su Directorio. Los accionistas fundadores serán personal y solidariamente responsables de la devolución de dichos fondos y su responsabilidad podrá hacerse efectiva sobre la garantía a que se</p>	

	<p>refiere el inciso anterior.</p> <p>Los accionistas fundadores no podrán recibir, directa ni indirectamente, remuneración alguna por el trabajo que ejecuten en tal carácter.</p>	
	<p>Artículo 28.- Los accionistas fundadores o controladores de un banco deberán cumplir los siguientes requisitos:</p> <p>a) Contar individualmente o en conjunto con un patrimonio neto consolidado equivalente a la inversión proyectada y, cuando se reduzca a una cifra inferior, informar oportunamente de este hecho.</p> <p>El requisito de solvencia deberá ser cumplido en forma permanente por los accionistas que sean considerados controladores del banco en los términos del artículo 97 de la ley N° 18.045, sobre Mercado de Valores, y consistirá en contar, individualmente o en conjunto, con un patrimonio neto consolidado igual, en la proporción que les corresponda, al capital básico del banco.</p> <p>Si no se diere cumplimiento a la exigencia señalada en el párrafo anterior por un plazo superior a aquel que la Comisión determine para su regularización, se presumirá, para los efectos del artículo 117, la ocurrencia de hechos graves que hagan temer por la estabilidad económica del banco.</p> <p>La Comisión, mediante norma de carácter general, podrá regular la forma en que se acreditará la solvencia de quien sea controlador de un banco en los términos establecidos en los párrafos precedentes, y los casos en que bastará que dicho requisito lo cumpla alguna de las entidades a través de las cuales se ejerce este control.</p> <p>b) No haber incurrido en conductas graves o reiteradas que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad que se proponen constituir o controlar, ni la seguridad de sus depositantes.</p> <p>c) c) No haber tomado parte en actuaciones, negociaciones o actos jurídicos de cualquier clase, contrarios a las leyes, normas o sanas prácticas financieras o mercantiles que imperan en Chile</p>	

	<p>o en el extranjero.</p> <p>d) No encontrarse en alguna de las situaciones siguientes:</p> <p>i) Que se trate de un deudor sometido a procedimiento concursal de reorganización o de liquidación vigente;</p> <p>ii) Que en los últimos quince años, contados desde la fecha de solicitud de la autorización o desde la fecha en que hubiere adquirido el control, según corresponda, haya sido director, gerente, ejecutivo principal o accionista mayoritario directamente o a través de terceros, de una entidad bancaria, de una compañía de seguros del segundo grupo o de una Administradora de Fondos de Pensiones que haya sido declarada en liquidación forzosa o procedimiento concursal de liquidación, según corresponda, o sometida a administración provisional. No se considerará para estos efectos la participación de una persona por un plazo inferior a un año;</p> <p>iii) Que en los últimos cinco años contados desde la fecha de la solicitud de la autorización o desde la fecha en que hubiere adquirido el control, según corresponda, registre protestos de documentos no aclarados en un número o rePanelcia que, a juicio de la Comisión, comprometan su idoneidad;</p> <p>iv) Que haya sido condenado o se encuentre bajo acusación formulada en su contra por cualquiera de los siguientes delitos:</p> <p>(1) contra la propiedad o contra la fe pública;</p> <p>(2) cometidos en ejercicio de la función pública, contra la probidad administrativa, contra la seguridad nacional, delitos tributarios, aduaneros, y los contemplados en las leyes contra el terrorismo y el lavado de activos;</p> <p>(3) los contemplados en la ley N° 18.045, de Mercado de Valores; ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas; decreto ley N° 3.500, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que establece un Nuevo Sistema de Pensiones; ley N° 18.092, que dicta Nuevas Normas Sobre</p>	
--	--	--

	<p>Letra de Cambio y Pagaré; ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile; decreto con fuerza de ley N° 707, de 1982, del Ministerio de Justicia, que fija texto refundido, coordinado y sistematizado de la ley sobre Cuentas Corrientes Bancarias y Cheques; ley N° 4.287, de Prenda Bancaria sobre Valores Mobiliarios; ley N° 5.687, que aprueba el Estatuto Orgánico del Instituto de Crédito Industrial; ley N° 20.720, que sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del ramo; ley N° 18.690, sobre Almacenes Generales de Depósito; ley N° 4.097, sobre Contrato de Prenda Agraria; ley N° 18.112, que dicta normas sobre Prenda sin Desplazamiento; decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, sobre Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, las leyes sobre Prenda, y en esta ley;</p> <p>v) Que haya sido condenado a pena aflictiva o de inhabilitación para desempeñar cargos u oficios públicos, y</p> <p>vi) Que se le haya aplicado, directamente o a través de personas jurídicas, cualquiera de las siguientes medidas, siempre que los plazos de reclamación hubieren vencido o los recursos interpuestos en contra de ellas hubiesen sido rechazados por sentencia ejecutoriada:</p> <p>(1) que se haya declarado su liquidación forzosa o se hayan sometido sus actividades comerciales a administración provisional, o</p> <p>e) que se le haya cancelado su autorización de operación o existencia, o su inscripción en cualquier registro requerido para operar o para realizar oferta pública de valores, por infracción legal.</p> <p>En caso de que el controlador de una empresa bancaria incurra de manera sobreviniente en cualquiera de las situaciones previstas en los numerales iv, v y vi de la letra d) del inciso anterior, deberá enajenar las acciones que le otorguen el control dentro del plazo de dos años, prorrogables por uno adicional, contado desde la fecha en que la sentencia respectiva quedare ejecutoriada.</p>	
--	--	--

	<p>Tratándose de una persona jurídica, los requisitos establecidos en este artículo se considerarán respecto de sus controladores, socios o accionistas mayoritarios, directores, administradores, gerentes y ejecutivos principales, a la fecha de la solicitud.</p> <p>La Comisión verificará el cumplimiento de estos requisitos, para lo cual podrá solicitar que se le proporcionen los antecedentes que señale; y en caso de rechazo, deberá justificarlo por resolución fundada.</p> <p>Se considerarán accionistas fundadores de un banco aquellos que, además de firmar el prospecto, tengan una participación significativa en su propiedad, según las normas del artículo 36.</p>	<p>(*) Artículo 36.- Por exigirlo el interés nacional, ninguna persona podrá adquirir directamente o a través de terceros, acciones de un banco que, por sí solas o sumadas a las que ya posea, representen más del 10% del capital de éste, sin que previamente haya obtenido autorización de la Comisión.</p>
	<p>Artículo 29.- La institución financiera constituida en el extranjero que solicite participar en forma significativa en la creación o adquisición de acciones de un banco chileno o establecer una sucursal en conformidad al artículo 32, sólo podrá ser autorizada si en el país en que funciona su casa matriz existe una supervisión que permita vigilar adecuadamente el riesgo de sus operaciones y, además de dar cumplimiento a lo señalado en el artículo anterior, cuenta con la autorización previa del organismo fiscalizador del país en que esté constituida su casa matriz. Además, para otorgar la autorización deberá ser posible el intercambio recíproco de información relevante sobre estas entidades, entre los organismos de supervisión de ambos países.</p> <p>Tratándose de sociedades de inversión o de otra naturaleza constituidas en el extranjero, ellas deberán asegurar a la Comisión en la forma que ésta determine, que se cumplirá permanentemente con lo dispuesto en el inciso anterior si las mismas tuvieron o adquirieren posteriormente participación significativa en un banco o institución financiera en el país donde estuvieren constituidas o en otro.</p> <p>A las sociedades referidas en el inciso anterior que estuvieren constituidas en un país que aplique las normas del Comité de Basilea, no les serán aplicables los incisos precedentes, si se obligan a entregar en la forma y oportunidad que determine la Comisión la información financiera confiable respecto de dichas sociedades y sus filiales, entendiéndose por tal la emanada de los</p>	<p>Artículo 32.- Los bancos constituidos en el extranjero, para establecer sucursal en el país, deberán obtener de la Comisión un certificado provisional de autorización en la forma señalada en el artículo 27.</p>

	<p>organismos de supervisión. Cuando estas sociedades no estén sujetas a supervisión de un organismo o no deban entregar a éste tal información, ésta deberá ser suscrita por auditores externos de reconocido prestigio internacional. Para conceder la autorización correspondiente a estas sociedades, ellas deberán asegurar a la Comisión, en la forma que ésta determine, que se cumplirá permanentemente con lo dispuesto en este inciso cuando tuvieren o adquirieren posteriormente participación significativa en un banco o institución financiera en el país donde estuvieren constituidas o en otro.</p> <p>En caso de incumplimiento de las normas previstas en este artículo, se aplicará lo dispuesto en los incisos segundo y final del artículo 36 de esta ley.</p> <p>Para los efectos de este artículo, se considerará participación significativa en un banco chileno aquella que, según las normas del artículo 36, requiere autorización de la Comisión.</p>	
	<p>Artículo 30.- La Comisión, dentro del plazo de 180 días, podrá rechazar el prospecto por resolución fundada en que los accionistas fundadores no cumplen los requisitos señalados en los artículos anteriores. Si la Comisión no dictase una resolución denegatoria dentro del plazo señalado, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en el artículo 64 de la ley N° 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado.</p> <p>No obstante, la Comisión en casos excepcionales y graves relativos a hechos relacionados con circunstancias que, por su naturaleza, sea inconveniente difundir públicamente, podrá suspender por una vez el pronunciamiento sobre el prospecto hasta por un plazo de 180 días adicionales al señalado en el inciso anterior. La respectiva resolución podrá omitir todo o parte de su fundamentación, cuando así sea acordado por el voto favorable de, al menos, cuatro Comisionados. En tal caso, los fundamentos omitidos deberán darse a conocer reservadamente al Ministro de Hacienda y al Banco Central, al Consejo de Defensa del Estado, a la Unidad de Análisis Financiero y al Ministerio Público, según corresponda.</p>	
	<p>Artículo 31.- Solicitada la autorización de existencia y acompañada copia autorizada de la escritura pública que contenga los estatutos, en</p>	

	<p>la que deberá insertarse el certificado a que se refiere el artículo 27, la Comisión comprobará la efectividad del capital de la empresa. Demostrado lo anterior, dictará una resolución que autorice la existencia de la sociedad y apruebe sus estatutos.</p> <p>La Comisión expedirá un certificado que acredite tal circunstancia y contenga un extracto de los estatutos. El certificado se inscribirá en el Registro de Comercio del domicilio social y se publicará en el Diario Oficial dentro del plazo de sesenta días contados desde la fecha de la resolución aprobatoria. Lo mismo deberá hacerse con las reformas que se introduzcan a los estatutos o con las resoluciones que aprueben o decreten la disolución anticipada de la sociedad.</p> <p>Cumplidos los trámites a que se refiere el inciso anterior, la Comisión comprobará, dentro del plazo de 90 días, si la empresa bancaria se encuentra preparada para iniciar sus actividades y, especialmente, si cuenta con los recursos profesionales, tecnológicos y con los procedimientos y controles para emprender adecuadamente sus funciones. En esta misma oportunidad, la Comisión deberá analizar el plan de desarrollo de negocios para los primeros tres años presentado junto con el prospecto.</p> <p>Cumplidos dichos requisitos, la Comisión, dentro de un plazo de 30 días, concederá la autorización para funcionar. Asimismo, fijará un plazo no superior a 1 año para que la empresa inicie sus actividades, lo que la habilitará para dar comienzo a sus operaciones, le conferirá las facultades y le impondrá las obligaciones establecidas en esta ley.</p> <p>Durante el período de tres años a que se refiere el inciso tercero, la Comisión supervisará el cumplimiento del plan, el que podrá ser modificado siempre que no se deteriore la situación patrimonial de la empresa.</p>	
	<p>Artículo 32.- Los bancos constituidos en el extranjero, para establecer sucursal en el país, deberán obtener de la Comisión un certificado provisional de autorización en la forma señalada en el artículo 27.</p> <p>Para obtener su autorización definitiva, deberán acompañar todos los</p>	

	<p>documentos que las leyes y reglamentos requieren para establecer una agencia de sociedad anónima extranjera.</p> <p>La Comisión examinará los estatutos de la empresa con el fin de establecer que no hay en ellos nada contrario a la legislación chilena e investigará, además, por todos los medios que estime convenientes, si la empresa es entidad que ofrezca suficiente garantía para que se le pueda otorgar sin riesgo la autorización respectiva.</p> <p>La resolución que apruebe el establecimiento de la sucursal se inscribirá y publicará, en la forma y plazo establecidos en el inciso segundo del artículo anterior, acompañada de un extracto de los estatutos de la empresa, el que deberá, asimismo, ser certificado por la Comisión. Lo mismo se hará con las modificaciones de estatutos de la casa matriz en aspectos esenciales y con los aumentos de capital u otras modificaciones de la agencia chilena, como asimismo con la resolución que apruebe el término anticipado o decreta la revocación de la autorización.</p> <p>Verificada la radicación del capital en el país y comprobado que se encuentra preparada para iniciar sus actividades en la forma prevista en el artículo 31, la Comisión otorgará a la sucursal la autorización para funcionar.</p>	
	<p>Artículo 33.- La Comisión podrá autorizar a los bancos extranjeros para mantener representaciones que actúen como agentes de negocios de sus casas matrices y tendrá sobre ellas las mismas facultades de inspección que esta ley le confiere respecto de las empresas bancarias. En caso alguno, estas representaciones podrán efectuar actos propios del giro bancario, sin perjuicio de que puedan publicitar en el país los productos o servicios de crédito de sus casas matrices que determine la Comisión, ajustándose a las normas generales que ésta dicte. La autorización podrá revocarse en cualquier momento si la representación no cumpliera con esta disposición o incumpliere de forma grave o reiterada otras normas o las instrucciones impartidas por la Comisión, o si se detectare un riesgo grave para la fe pública o la estabilidad del mercado financiero.</p>	
	<p>Artículo 34.- Los bancos extranjeros que operen en Chile gozarán de los mismos derechos que los bancos nacionales de</p>	

	<p>igual categoría y estarán sujetos en general a las mismas leyes y reglamentos, salvo disposición legal en contrario.</p> <p>El capital y reservas que asignen a su sucursal en el país deberá ser efectivamente internado y convertido a moneda nacional en conformidad a alguno de los sistemas autorizados por la ley o por el Banco Central de Chile.</p> <p>Los aumentos de capital o reservas que no provengan de capitalización de otras reservas, tendrán el mismo tratamiento del capital y reservas iniciales.</p> <p>Ningún banco extranjero podrá invocar derechos derivados de su nacionalidad respecto a las operaciones que efectúe su sucursal en Chile.</p> <p>Toda contienda que se suscite en relación con las operaciones de la sucursal en el país, cualquiera que fuere su naturaleza, será resuelta por los tribunales chilenos, en conformidad a las leyes de la República.</p> <p>Para los efectos de las operaciones entre una sucursal y su casa matriz en el exterior, ambas se considerarán como entidades independientes.</p> <p>Lo anterior es sin perjuicio de la responsabilidad que tuviera el banco extranjero, de acuerdo a las reglas generales, por las obligaciones que contraiga la sucursal que haya establecido en Chile.</p> <p>Los acreedores de las obligaciones contraídas en Chile por el banco extranjero, que sean chilenos o extranjeros domiciliados en Chile, gozarán de preferencia sobre el activo que el banco tuviere en el país.</p>	
	<p>Artículo 35.- El Banco Central de Chile podrá informar, a solicitud de la Comisión, acerca de los efectos que la autorización de nuevos bancos pueda producir para la estabilidad del sistema financiero o el adecuado cumplimiento de las obligaciones contenidas en su Ley Orgánica.</p>	
	<p>Artículo 35 bis.- Sin perjuicio de las normas establecidas en el decreto con fuerza de ley N° 1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el texto refundido, coordinado y</p>	

	<p>sistematizado del decreto ley N° 211, de 1973, sólo se procederá a la fusión de bancos, a la adquisición de la totalidad del activo y pasivo de un banco por otro o de una parte sustancial de ellos, según la definición del inciso tercero del artículo 138; o a la toma de control de dos o más bancos por una misma persona o grupo controlador, o bien a aumentar sustancialmente el control ya existente, en términos que el banco adquirente o el grupo de bancos resultante alcancen importancia sistémica, en los términos dispuestos en el artículo 66 quáter, si los interesados cuentan con la autorización de la Comisión.</p> <p>En dicha resolución, la Comisión podrá imponer una o más de las exigencias a que se refiere el artículo 66 quáter.</p> <p>La Comisión podrá denegar la autorización de que trata este artículo, mediante resolución fundada, previo acuerdo en el mismo sentido del Consejo del Banco Central de Chile aprobado por la mayoría de sus miembros en ejercicio.</p> <p>El acuerdo referido en el inciso anterior deberá ser comunicado dentro del plazo de diez días hábiles bancarios desde que se solicite, plazo que se entenderá prorrogado en el caso que contempla el artículo 19, inciso tercero, de la ley N° 18.840, Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile.</p> <p>La Comisión deberá pronunciarse en un plazo máximo de sesenta días sobre la solicitud de autorización a que se refiere este artículo.</p> <p>Las resoluciones denegatorias que dicte la Comisión podrán reclamarse en los términos establecidos en el artículo 70 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p>	<p>(*) Artículo 19, Inciso III (Ley 18.840).- El Ministro tendrá el derecho de suspender, en la misma sesión a que asista, la aplicación de cualquier acuerdo o resolución que en ella adopte el Consejo por un plazo no superior a quince días, contado desde la fecha de la correspondiente sesión, salvo que la totalidad de los consejeros insista en su aplicación, en cuyo caso no regirá la suspensión del mismo.</p>
	<p>Artículo 36.- Por exigirlo el interés nacional, ninguna persona podrá adquirir directamente o a través de terceros, acciones de un banco que, por sí solas o sumadas a las que ya posea, representen más del 10% del capital de éste, sin que previamente haya obtenido autorización de la Comisión. Las acciones que se encuentren en la situación prevista en el inciso anterior y cuya adquisición no haya sido autorizada no tendrán derecho a voto.</p> <p>Si el poseedor de dichas acciones es una sociedad de cualquier tipo,</p>	

	<p>sus socios o accionistas no podrán ceder un porcentaje de derechos o de acciones en su sociedad, superior a un 10%, sin haber obtenido una autorización de la Comisión. La transferencia sin autorización privará a la sociedad titular de acciones del banco del derecho a voto en éste.</p> <p>Para determinar las relaciones entre dos o más sociedades que posean acciones del banco se aplicarán las circunstancias a que se refiere el N° 2 del artículo 84. La Comisión, mediante norma de carácter general, podrá excluir de estas obligaciones a las sociedades en que, por su gran número de socios o accionistas u otros factores, pueda presumirse que no tienen una influencia significativa en sus decisiones.</p> <p>La Comisión sólo podrá denegar tal autorización, por resolución fundada, si el peticionario no cumple con los requisitos establecidos en el artículo 28.</p> <p>La Comisión deberá pronunciarse en un plazo máximo de quince días hábiles contado desde la fecha en que se le hubieren acompañado los antecedentes necesarios para resolver acerca de la autorización. Si la Comisión no dictase una resolución denegatoria dentro del plazo señalado, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en el artículo 64 de la ley N° 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado.</p> <p>Quedarán privadas del derecho a voto las acciones de un banco, cuando la persona a quien corresponda solicitar alguna autorización de la Comisión impuesta por este artículo haya omitido hacerlo y mientras no se obtenga la autorización correspondiente. Si las acciones así adquiridas se hubieren inscrito en el Registro de Accionistas del banco, o se hubiere transferido el dominio de las acciones o derechos en la sociedad propietaria de acciones bancarias, en su caso, la Comisión declarará la exclusión del derecho a voto y comunicará su determinación al banco para su cumplimiento y correspondiente anotación en el Registro de Accionistas.</p>	
	Artículo 37.- Las empresas bancarias son instituciones de	

	<p>funcionamiento obligatorio con sujeción al horario vigente. Ninguna empresa bancaria podrá iniciar, suspender o poner término a sus operaciones sin previa autorización de la Comisión.</p> <p>Los bancos, antes de abrir cualquier oficina dentro del país, deberán informarlo a la Comisión. Esta, mediante norma de carácter general, determinará los antecedentes que deberán acompañarse para acreditar los requisitos necesarios para la apertura de la oficina y su registro.</p> <p>No obstante lo anterior, las instituciones que estén clasificadas en las dos últimas categorías, según el artículo 60, requerirán de autorización expresa para dicha apertura. En este caso, la Comisión deberá pronunciarse en un plazo de 90 días, contado desde la prestación de la solicitud y para rechazarla deberá dictar una resolución fundada.</p> <p>La Comisión determinará, mediante norma de carácter general, los requisitos y condiciones que deberán cumplir las empresas bancarias para el cierre de oficinas. Asimismo, el banco que decida cerrar alguna de sus sucursales deberá dar aviso a la Comisión, la que verificará el cumplimiento de los requisitos y condiciones preestablecidos.</p>	<p>Artículo 60.- Los bancos se clasificarán en una de las siguientes categorías:</p> <p>Categoría IV: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel A o B de solvencia y por dos o más veces consecutivas en nivel C de gestión.</p> <p>Categoría V: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel C de solvencia cualquiera sea su nivel de gestión.</p>
	<p>Artículo 38.- Corresponderá a la Comisión fijar, mediante norma de carácter general, el horario mínimo para la atención del público en el Banco del Estado de Chile y en el resto de los bancos, el que deberá ser uniforme para todas las oficinas de una misma localidad.</p> <p>Las instituciones bancarias a que se refiere el inciso anterior, trabajarán de lunes a viernes de cada semana, ambos días inclusive, en jornada única bancaria en todas las provincias del país, sin perjuicio de las facultades conferidas a la Comisión para determinar el horario de dichas instituciones.</p> <p>Podrá, además, autorizar a las empresas bancarias para que presten determinados servicios fuera de los días y horas de atención obligatoria al público.</p> <p>Salvo autorización de la Comisión otorgada en virtud del inciso</p>	

	<p>anterior, los bancos no atenderán presencialmente al público los días sábado de cada semana y el día 31 de diciembre de cada año. En ningún caso deberán considerarse esos días como festivos o feriados para los efectos legales, excepto en lo que se refiere al pago y protesto de letras de cambio.</p> <p>Con todo, los bancos podrán disponer otros canales de atención de público, debiendo cumplir con los requisitos que para su funcionamiento establezca la Comisión, mediante norma de carácter general, dentro de los cuales deberán incluirse elementos tales como los estándares de seguridad de las operaciones que se efectúen por dichos canales y la disponibilidad mínima de los mismos, entre otros.</p>	
	<p>Artículo 39.- Ninguna persona natural o jurídica que no hubiera sido autorizada para ello por ley, podrá dedicarse a giro que, en conformidad a la presente, corresponda a las empresas bancarias y, en especial, a captar o recibir en forma habitual dinero del público, ya sea en depósito, mutuo o en cualquiera otra forma.</p> <p>Ninguna persona natural o jurídica que no hubiere sido autorizada por ley, podrá dedicarse por cuenta propia o ajena a la correduría de dinero o de créditos representados por valores mobiliarios o efectos de comercio, o cualquier otro título de crédito.</p> <p>Tampoco podrá poner en su local, oficina, sitio web, plataforma o medio tecnológico, cualquier tipo de aviso que contenga, en cualquier idioma, expresiones que indiquen que se trata de una empresa bancaria, ni podrá hacer uso de membretes, carteles, títulos, formularios, recibos, circulares o cualquier otro papel o documento que contenga nombres u otras palabras que indiquen que los negocios a que se dedica dicha persona son de giro bancario o de intermediación financiera. Le estará, asimismo, prohibido efectuar propaganda por la prensa u otro medio de publicidad en que se haga uso de tales expresiones.</p> <p>Se presume que una persona natural o jurídica ha infringido lo dispuesto en este artículo cuando haga uso de un local u oficina o utilice algún sitio web, plataforma o medio tecnológico en el que, de cualquier manera, se invite al público a entregar dinero a cualquier título o al cual se haga publicidad por cualquier medio con el mismo</p>	

	<p>objeto.</p> <p>Las infracciones a este artículo serán castigadas con presidio menor en sus grados medio a máximo. La Comisión, en este caso, pondrá los antecedentes a disposición del Ministerio Público, a fin de que inicie la investigación que correspondiere.</p> <p>En todo caso, si a consecuencia de estas actividades ilegales, el público recibiere pérdida de cualquiera naturaleza, los responsables serán castigados como autores del delito de estafa.</p> <p>En caso de que, a juicio de la Comisión, se presuma que existe una infracción a lo dispuesto en este artículo, ésta podrá ejercer respecto de los presuntos infractores las mismas facultades de inspección que esta y otras leyes le confieren respecto de las instituciones fiscalizadas.</p> <p>Cualquier organismo público o privado, que tome conocimiento de alguna infracción a lo dispuesto en este artículo, podrá efectuar la denuncia correspondiente a la Comisión o al Ministerio Público, según corresponda.</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO - III</p> <p>Reglas Generales Aplicables a los Bancos y a su Administración</p>	
	<p>Artículo 40.- Banco es toda sociedad anónima especial que, autorizada en la forma prescrita por esta Ley y con sujeción a la misma, se dedique a captar o recibir en forma habitual dinero o fondos del público, con el</p> <p>objeto de darlos en préstamo, descontar documentos, realizar inversiones, proceder a la intermediación financiera, hacer rentar estos dineros y, en general, realizar toda otra operación que la ley le permita.</p>	
	<p>Artículo 41.- Los bancos se rigen por la presente ley y, en subsidio, por las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas abiertas en cuanto puedan conciliarse o no se opongan a sus preceptos.</p> <p>No se aplicarán a los bancos las normas que la ley de sociedades anónimas contempla sobre las siguientes materias:</p> <p>a) Exigencia de acuerdo de junta de accionistas para prestar avales o</p>	

	fianzas simples y solidarias; b) Derecho de retiro anticipado de accionistas; y, c) Consolidación de balances.	
	<p>Artículo 42.- Los estatutos de un banco deberán contener las siguientes disposiciones, además de las exigidas a las sociedades anónimas:</p> <p>1) El nombre del banco, en el que podrá omitirse la indicación de que se trata de una sociedad anónima.</p> <p>2) La ciudad de la República en que se instalará su casa matriz u oficina principal, y que constituirá su domicilio social, sin perjuicio de las sucursales o agencias que establezca en conformidad a la ley. En esa ciudad deberán celebrarse las sesiones ordinarias de directorio y funcionar la gerencia general de la empresa.</p> <p>3) El número de los directores del banco y el nombre de los integrantes del directorio provisional que deban ser designados por los accionistas.</p> <p>4) El nombre y domicilio del gerente provisional y el subgerente que lo reemplazará en caso de ausencia o incapacidad.</p>	
	Artículo 43.- La dirección y la administración de las empresas bancarias se ejercerán en conformidad a las disposiciones legales que rijan la materia, a los estatutos de cada banco y con sujeción a las normas impartidas por la Comisión.	
	<p>Artículo 44.- Toda elección de directores será publicada en un periódico del domicilio de la empresa bancaria correspondiente y deberá ser puesta en conocimiento de la Comisión, a quien se enviará copia autorizada de la escritura pública a que debe reducirse el acta de la junta de accionistas o sesión de directorio en que los nombramientos se hubieren hecho.</p> <p>Deberán igualmente comunicarse y reducirse a escritura pública los nombramientos de gerente general y subgerente general.</p>	
	Artículo 45.- El directorio celebrará sesión ordinaria por lo menos una vez al mes y todos los acuerdos que adopte se consignarán en el acta respectiva.	
	<p>Artículo 46.- El directorio deberá adoptar las medidas e impartir las instrucciones necesarias con el objeto de mantenerse cabal y oportunamente informado, con la correspondiente documentación, del manejo, conducción y situación de la entidad bancaria que administra.</p> <p>La Comisión podrá dictar normas tendientes a asegurar la debida y</p>	

	adecuada información del directorio.	
	<p>Artículo 47.- Las empresas bancarias extranjeras no estarán obligadas a tener directorio para la administración de sus negocios dentro del territorio de la República, pero deberán tener un agente ampliamente autorizado para que las represente con todas las facultades legales.</p> <p>Las responsabilidades y sanciones que afecten al directorio o a los directores de las empresas bancarias corresponderán o podrán hacerse efectivas en el apoderado de las sucursales de los bancos extranjeros.</p> <p>Las empresas bancarias extranjeras podrán efectuar sus operaciones en Chile, en conformidad con sus prácticas habituales, siempre que no sean contrarias a las disposiciones que rijan la materia y no afecten a la seguridad de los negocios.</p> <p>Las remesas de las utilidades líquidas que obtengan las empresas bancarias extranjeras se harán previa autorización de la Comisión y con sujeción a las disposiciones legales vigentes y a las normas que imparta el Banco Central de Chile.</p>	
	<p>Artículo 48.- La Comisión o el delegado que designe al efecto podrá resolver administrativamente cualquier cuestión que se suscite en una junta de accionistas, sea con relación a la calificación de poderes o a cualquier otra que pueda afectar la legitimidad de la asamblea, de los acuerdos que se adopten o de los directores que en ella se elijan, sin perjuicio del derecho de los interesados para ejercer las acciones que les correspondan ante la justicia ordinaria.</p> <p>Cualquiera que sea la resolución de la justicia, no podrá ella afectar la validez de los acuerdos adoptados con la concurrencia de los directores elegidos en esa junta, ni de los actos celebrados en virtud de tales acuerdos.</p>	
	<p>Artículo 49.- Los bancos estarán sujetos a las siguientes disposiciones:</p> <p>1) Los aportes de los accionistas sólo podrán consistir en dinero efectivo, esto es, en moneda legal de Chile. No se aplicará esta regla en los casos de fusión de bancos ni en los de adquisición del activo y pasivo de un banco por otro.</p> <p>Para este efecto, se considerará aporte en efectivo la capitalización de créditos de dinero adeudados por la misma empresa bancaria,</p>	

	siempre que la Comisión autorice expresamente cada operación.	
	2) No podrán emitir acciones de industria, acciones para remunerar servicios, ni acciones con privilegio o preferencia, salvo conforme a lo dispuesto en el artículo 55 bis en relación con el artículo 66 letra b). Podrán, en todo caso, emitir distintas series de acciones.	
	3) No se establecerá límite alguno en el número de acciones por las que cada accionista podrá votar en las juntas, salvo los que impongan o autoricen las leyes.	
	4) No podrán ser accionistas de un banco el Fisco, los servicios, instituciones fiscales, semifiscales, organismos autónomos, empresas del Estado y, en general, todos los servicios públicos creados por ley, como asimismo las empresas, sociedades o entidades públicas o privadas en que el Estado o sus empresas, sociedades o instituciones centralizadas o descentralizadas tengan aportes de capital mayoritario o en igual proporción o, en las mismas condiciones, representación o participación.	
	<p>5) Un banco podrá adquirir acciones de otro banco con el único objeto de efectuar una fusión entre ambas instituciones, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:</p> <p>a) Que se obtenga una autorización previa de la Comisión, la que sólo podrá otorgarse cuando se demuestre, a su satisfacción, que la empresa adquirente tiene asegurado el control de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto de aquella sociedad cuyas acciones va a adquirir.</p> <p>b) Que el directorio de la empresa adquirente haya adoptado un acuerdo favorable sobre la operación.</p> <p>c) La empresa bancaria absorbente deberá proponer una oferta pública a firme de adquisición de todas las acciones de la institución con que se pretende fusionar, a un precio no inferior al promedio de las que se haya comprometido a adquirir conforme a la letra a). Efectuada esta oferta, la empresa bancaria estará obligada a adquirir todas las acciones que le sean ofrecidas en venta.</p> <p>d) El capital básico y el patrimonio efectivo de la institución fusionada no podrá ser inferior al que le corresponda para ser calificado en nivel A de solvencia de acuerdo al artículo 61.</p>	

	<p>e) La fusión deberá quedar acordada en el plazo máximo de 180 días desde la fecha de autorización de la Comisión.</p> <p>f) Si la fusión no quedare acordada dentro del plazo o, por cualquier motivo fracasare la negociación, las acciones adquiridas con este objeto deberán ser enajenadas en un término no superior a noventa días, contado desde el vencimiento del plazo a que se refiere la letra e) o desde que haya sucedido el hecho que hizo fracasar la negociación.</p> <p>Esto último lo determinará la Comisión. Si no se cumpliera con la enajenación dentro del plazo fijado se aplicará una multa de un uno por ciento del valor de las acciones no enajenadas por cada día en que la institución adquirente las conserve en su poder.</p> <p>g) Perfeccionada la fusión, caducarán de pleno derecho las acciones que deberían entregarse al banco absorbente como consecuencia de ella y el valor pagado por dichas acciones se deducirá del patrimonio de la entidad fusionada.</p> <p>Tratándose de la adquisición del activo y pasivo de un banco por otro, se requerirá de una autorización previa de la Comisión y se aplicarán las letras b) y d), entendiéndose en este último caso que la referencia a la institución fusionada se aplica a la institución adquirente.</p>	
	<p>6) Los bancos no estarán obligados a efectuar nuevamente la publicación de sus balances y estados de pérdidas y ganancias debidamente auditados en el plazo que señala la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas si lo hubieren hecho con anterioridad; pero en este caso deberán dejar constancia en los avisos de citación a junta, del periódico en que se publicaron y de la fecha en que se efectuó la publicación.</p>	
	<p>Artículo 49 bis.- Los directorios de los bancos estarán compuestos por un mínimo de cinco y un máximo de once directores titulares y, en todo caso, por un número impar de ellos. Podrán, además, tener hasta dos directores suplentes. Los directores durarán tres años en sus funciones y podrán ser reelegidos.</p> <p>Para rebajar el número de directores contemplado en el estatuto, el banco deberá obtener previamente autorización de la Comisión, la</p>	

	<p>que para dar su aprobación deberá tomar en cuenta la composición accionaria de la empresa y la protección de los derechos de los accionistas minoritarios.</p> <p>Es incompatible el cargo de director de un banco con el de director o empleado de cualquiera institución financiera y con los cargos designados por el Presidente de la República. También es incompatible el cargo de director de un banco con el de empleado o funcionario de cualquiera de las entidades a que se refiere el número 4 del artículo anterior. Estas incompatibilidades no alcanzarán a las actividades docentes.</p> <p>Tampoco podrá una persona desempeñar, a la vez, el cargo de director y de empleado del mismo banco. Esta disposición no obsta para que un director desempeñe, en forma transitoria y por no más de noventa días, el cargo de gerente.</p> <p>El miembro del directorio que, sin permiso de éste, dejare de concurrir a sesiones durante un lapso de tres meses, cesará en su cargo por esa sola circunstancia.</p> <p>Además de las inhabilidades establecidas en los artículos 35 y 36 de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, no podrá ser director de un banco la persona que:</p> <p>a) Hubiere sido condenada por delito que merezca pena aflictiva o de inhabilitación perpetua para desempeñar cargos u oficios públicos, por delitos de prevaricación, cohecho y, en general, aquellos cometidos en ejercicio de la función pública, delitos tributarios, delitos contemplados en la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, delitos contemplados en los artículos 59 y 64 de la ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile, delitos contra la fe pública y, en general, por cualquier otro delito contemplado en las normas que regulan los mercados sujetos a la fiscalización de la Comisión.</p> <p>b) Haya sido sancionada, dentro de los últimos cinco años, por infracción a las normas que regulan los mercados sujetos a la fiscalización de la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos.</p> <p>c) Hubiere incurrido en conductas graves que puedan poner en riesgo la estabilidad de la entidad en la que se desempeña como director o la seguridad de sus depositantes.</p> <p>d) Se hubiere declarado insolvente y no se encontrare rehabilitado.</p>	
--	--	--

	No podrán establecerse requisitos especiales para ser elegido director, derivados de la nacionalidad o profesión.	
	TÍTULO - IV Capital, Reservas y Dividendos de los Bancos	
	Artículo 50.- El monto del capital pagado y reservas de un banco no podrá ser inferior al equivalente de 800.000 unidades de fomento. Si el capital pagado y reservas se redujeran de hecho a una cantidad inferior al mínimo, el banco estará obligado a completarlo dentro de un año, plazo que la Comisión podrá ampliar por motivos calificados hasta por otro año. Si no lo completare, se le revocará la autorización para funcionar.	
	Artículo 51.- Al tiempo de otorgarse la escritura social de un banco o de autorizarse el funcionamiento de una sucursal de un banco extranjero, el capital mínimo, señalado en el artículo 50 deberá estar pagado en el 50%. No existirá plazo para enterar el saldo. Sin embargo, mientras el banco no alcance dicho capital mínimo, deberá mantener un capital básico adicional del 2% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, sobre la suma del requerimiento mínimo general de 4,5% al que se refiere el artículo 66, más los requerimientos señalados en los artículos 66 bis, 66 ter, 66 quáter y 66 quinquies, según corresponda, cargo que se reducirá al 1% cuando tenga un capital pagado y reservas de 600.000 unidades de fomento.	Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, o al mínimo que le sea exigible de acuerdo con los artículos 51, 66 quáter y 66 quinquies. El capital básico no podrá ser inferior al 4,5% de sus activos ponderados por riesgo, ni al 3% de los activos totales, ambos netos de provisiones exigidas. Se entiende por patrimonio efectivo de un banco la suma de los factores que se indican a continuación, con sus respectivas limitaciones. (...)
	Artículo 52.- Los acuerdos sobre aumento de capital de los bancos que se efectúen conforme a lo previsto en el artículo 127 de la ley N° 18.046, sobre sociedades anónimas, deberán ser aprobados o rechazados por la Comisión en el plazo de treinta días, prorrogable, por una sola vez, hasta por treinta días adicionales.	
	Artículo 53.- Sólo con autorización previa de la Comisión, un banco podrá acordar la reducción del capital. En ningún caso se autorizará que el capital quede reducido a una cantidad inferior al mínimo legal.	
	Artículo 54.- Se prohíbe a los bancos anunciar en forma alguna su	

	capital autorizado o suscrito sin indicar, al mismo tiempo, el monto de su capital pagado. Se prohíbe, asimismo, a las sucursales de los bancos extranjeros anunciar en forma alguna la cuantía del capital y reservas de la institución bancaria matriz sin indicar, al mismo tiempo, la cuantía del capital y reservas asignados a la sucursal que funcione en Chile.	
	<p>Artículo 55 bis.- Las empresas bancarias, previa autorización de la Comisión, podrán emitir acciones preferentes o bonos sin plazo fijo de vencimiento, que podrán calificar como parte del patrimonio efectivo del banco emisor conforme a lo previsto en el artículo 66 letra b).</p> <p>La Comisión establecerá, mediante norma de carácter general, y previo acuerdo favorable del Banco Central de Chile, los requisitos y condiciones que deberán reunir estos instrumentos, los que estarán sujetos, al menos, a las normas siguientes:</p> <p>1. Las acciones preferentes otorgarán a sus titulares preferencias de orden patrimonial que deberán estar establecidas en las condiciones de emisión respectivas, así como previstas en los estatutos sociales. Estas preferencias podrán consistir en una prioridad en el pago de dividendos o, inclusive, el derecho a una proporción determinada o determinable de las utilidades líquidas distribuibles, respecto de los titulares de acciones ordinarias. Asimismo, las acciones que gocen de estas preferencias podrán ser emitidas sin derecho a voto o con derecho a voto limitado. Las acciones preferentes sin derecho a voto, o las con derecho a voto limitado en las materias en que carezcan de éste, no se computarán para el cálculo de los quorum de sesión o de votación en las juntas de accionistas. En todo caso, las preferencias que otorguen estas acciones no requerirán estar sujetas a un plazo de vigencia determinado, ni tampoco será aplicable a su respecto lo previsto en el artículo 21, inciso tercero, de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.</p>	Artículo 66.- b) Los bonos sin plazo de vencimiento y acciones preferentes a los que se refiere el artículo 55 bis, que el banco haya colocado, valorados al precio de colocación, hasta la concurrencia de un tercio de su capital básico. La suma del capital básico, los bonos sin plazo de vencimiento y las acciones preferentes no podrá ser inferior al 6% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas.
	2. Los bonos serán emitidos sin un plazo fijo de vencimiento para la amortización del capital adeudado. El capital de estos títulos sólo podrá ser amortizado como consecuencia del pago anticipado o rescate voluntario de tales instrumentos por parte del banco emisor,	

	<p>sujeto a las reglas indicadas en el numeral siguiente. En todo caso, estos bonos se considerarán para todos los efectos legales como instrumentos de deuda de oferta pública.</p>	
	<p>3. Tanto las acciones preferentes como los bonos sin plazo fijo de vencimiento se convertirán en acciones ordinarias del banco emisor mediante su canje o capitalización, según corresponda, ante la ocurrencia de las contingencias objetivas contempladas al efecto en las condiciones de emisión respectivas, las que deberán ser aprobadas por la Comisión. Lo mismo ocurrirá si el banco se encontrare en alguna de las situaciones de insolvencia descritas en el artículo 130.</p> <p>Alternativamente, las condiciones de emisión de los bonos sin plazo fijo de vencimiento podrán establecer que, en caso de verificarse las contingencias objetivas contempladas en ellas, en lugar de la conversión en acciones ordinarias, el capital e intereses de tales bonos caducarán por el solo ministerio de la ley, sin otorgar derechos a exigir su pago; o bien se depreciarán hasta una suma equivalente al monto nominal de diez pesos por cada instrumento. En este último caso, el bono depreciado otorgará a su tenedor un derecho condicional, sujeto a que el banco emisor recupere los niveles de solvencia que permitan su continuación en los términos que hubiere determinado la Comisión en la norma de carácter general a que se refiere el encabezado del presente inciso. En caso de verificarse dicha condición, el bono depreciado se re apreciará, valorizándose en la forma que se hubiere preestablecido en las condiciones de emisión del mismo instrumento.</p> <p>Con todo, los bonos sin plazo fijo de vencimiento de una misma serie estarán sujetos exclusivamente al efecto de la capitalización, la caducidad, la depreciación y su eventual re apreciación, según lo especificado en las condiciones de la emisión respectiva.</p> <p>El canje de las acciones preferentes tendrá lugar en forma previa o simultánea a la capitalización, caducidad o depreciación de los bonos sin plazo de vencimiento.</p>	<p>Artículo 130.- Si la Comisión estableciere que un banco no tiene la solvencia necesaria para continuar operando, o que la seguridad de sus depositantes u otros acreedores exige su liquidación, procederá a revocar la autorización de existencia de la empresa bancaria afectada y la declarará en liquidación forzosa. La decisión de la Comisión deberá contar con el acuerdo previo favorable del Banco Central de Chile, el que deberá pronunciarse en un plazo máximo de cinco días hábiles bancarios contado desde que la Comisión le proporcione los antecedentes que ha considerado para su adopción.</p>
	<p>4. Las acciones preferentes sólo podrán ser adquiridas voluntariamente por el banco emisor, una vez transcurrido un plazo no inferior a cinco años contado desde su colocación, previa autorización de la Comisión. Sujeto al mismo plazo y condición,</p>	

	<p>procederá también el pago anticipado o rescate voluntario de los bonos sin plazo fijo de vencimiento. En ningún caso, la empresa bancaria podrá proceder a la adquisición, pago anticipado o rescate voluntario indicados, según corresponda, si como resultado de ello dejare de cumplir la proporción mínima de patrimonio efectivo establecida en el inciso primero del artículo 66. En las condiciones de emisión de las acciones o bonos respectivos, no podrán incluirse elementos que anticipen o hagan previsible que la empresa bancaria procederá a la adquisición, pago anticipado o rescate voluntario de los mismos, según corresponda.</p>	
	<p>5. Sujeto a la previa aprobación de la Comisión, las condiciones de emisión respectivas podrán contemplar las situaciones en que el banco emisor de las acciones preferentes, o de los bonos sin plazo fijo de vencimiento, podrá, excepcionalmente, eximirse de efectuar uno o más de los pagos periódicos de dividendos o intereses, según corresponda, sin que éstos se acumulen a los dividendos o intereses que se devenguen en los períodos siguientes, ni que como consecuencia de ello se configure un evento de incumplimiento.</p>	
	<p>6. En virtud del simple canje de las acciones preferentes, o la mera capitalización, depreciación, re apreciación o caducidad de los bonos referidos, o por efecto del no pago de dividendos o intereses respectivos, según corresponda, no podrá exigirse en forma anticipada el cumplimiento de otras obligaciones que el emisor hubiere contraído, ni resolverse o terminarse anticipadamente el acto o contrato respectivo que hubiere originado las mismas.</p>	
	<p>7. Los instrumentos regulados en este artículo en ningún caso podrán ser adquiridos por las empresas señaladas en el artículo 2 de la presente ley, por sus sociedades filiales o coligadas o por Cooperativas de Ahorro y Crédito. Asimismo, quedarán sujetos a la prohibición prevista en el artículo 84 N° 3, en relación con el financiamiento de su adquisición. Lo anterior, es sin perjuicio de lo expresado en relación con la adquisición de acciones preferentes de propia emisión.</p> <p>En lo que no se oponga a lo previsto en este artículo o la normativa antedicha y a las demás disposiciones de esta ley, regirá para los bonos lo establecido en el título XVI de la ley N°18.045, de Mercado de Valores. Para las acciones preferentes regirá lo dispuesto en la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas y su Reglamento.</p>	
	<p>Artículo 56.- La junta ordinaria de accionistas, a propuesta del</p>	

	<p>directorio del banco, podrá acordar al término de cada ejercicio el reparto de un dividendo que deberá tomarse de las ganancias líquidas, del fondo destinado al efecto o de otras fuentes que las leyes autoricen.</p> <p>Si se produjere una disminución del capital, y éste se encontrare por debajo del capital mínimo exigido en los artículos 50 y 51, según corresponda, no podrá repartirse dividendo mientras no se haya reparado el déficit. Tampoco podrá repartirse dividendo con cargo a utilidades del ejercicio o a fondos de reserva, si por efecto de ese reparto el banco infringe alguna de las proporciones que fija el artículo 66, o cuando se haya suspendido el pago del cupón o intereses de los bonos sin plazo de vencimiento a los que se refiere el artículo precedente.</p> <p>En caso de déficit en el capital básico adicional a que se refieren los artículos 66 bis y 66 ter, quedará limitada la distribución de dividendos hasta la respectiva proporción que a continuación se indica, mientras no se haya restituido dicho capital:</p> <p>a) Si el déficit fuere menor o igual al 25% del nivel requerido, el banco podrá repartir como máximo el 60% de las utilidades del ejercicio.</p> <p>b) Si el déficit fuere mayor al 25% e inferior o igual al 50% del nivel requerido, el banco podrá repartir como máximo el 40% de las utilidades del ejercicio.</p> <p>c) Si el déficit fuere mayor al 50% e inferior o igual al 75% del nivel requerido, el banco podrá repartir como máximo el 20% de las utilidades del ejercicio.</p> <p>d) Si el déficit fuere mayor al 75% del nivel requerido, el banco no podrá repartir utilidades del ejercicio.</p> <p>En cualquiera de las situaciones previstas en este artículo, quedará prohibida la adquisición de acciones del banco por parte de sus accionistas controladores, a menos que cuenten con la autorización previa de la Comisión.</p>	
	Artículo 57.- Los bancos no podrán repartir dividendos provisorios.	

	Artículo 58.- Los directores o gerentes de un banco que propongan el pago de dividendos en contravención a las normas de este título, serán solidariamente responsables de la devolución del importe del dividendo repartido en tales condiciones.	
	TÍTULO - V Clasificación de Gestión y Solvencia	
	<p>Artículo 59.- La Comisión mantendrá permanentemente la clasificación de gestión y solvencia de los bancos, realizada conforme al procedimiento señalado en los artículos siguientes.</p> <p>Esta clasificación deberá efectuarse periódicamente, y al menos una vez al año, por resolución fundada y se notificará a cada banco dentro de los cinco días siguientes a la fecha de su realización, sin perjuicio de las actualizaciones que haga la Comisión cuando se acrediten cambios en las situaciones que motivaron las calificaciones anteriores.</p>	
	<p>Artículo 60.- Los bancos se clasificarán en una de las siguientes categorías:</p> <p>Categoría I: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel A de solvencia y nivel A de gestión;</p> <p>Categoría II: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel A de solvencia y en nivel B de gestión, en nivel B de solvencia y en nivel A de gestión, o en nivel B de solvencia y en nivel B de gestión.</p> <p>Categoría III: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel B de solvencia y por dos o más veces consecutivas en nivel B de gestión. Asimismo, estarán en esta categoría los bancos que se encuentren clasificados en el nivel A de solvencia y nivel C de gestión, o en nivel B de solvencia y nivel C de gestión.</p> <p>Categoría IV: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel A o B de solvencia y por dos o más veces consecutivas en nivel C de gestión.</p> <p>Categoría V: Incluye a las instituciones que se encuentren clasificadas en nivel C de solvencia cualquiera sea su nivel de gestión.</p>	
	Artículo 61.- Para los efectos de lo señalado en los artículos anteriores, los bancos se clasificarán según su solvencia en los	

	<p>siguientes niveles:</p> <p>Nivel A: Instituciones que cumplen con las exigencias de capital básico y patrimonio efectivo a que se refiere el artículo 66, y que además satisfacen los requerimientos de capital adicional a que se refieren los artículos 66 bis y 66 ter.</p> <p>Nivel B: Instituciones que cumplen con las exigencias de capital básico y patrimonio efectivo a que se refiere el artículo 66, pero no con los requerimientos de capital adicional establecidos en los artículos 66 bis o 66 ter.</p> <p>Nivel C: Instituciones que no cumplen con las exigencias de capital básico ni con el patrimonio efectivo a que se refiere el artículo 66.</p>	
	<p>Artículo 62.- Para los efectos de lo señalado en los artículos anteriores, los bancos se clasificarán según su gestión en los siguientes niveles:</p> <p>Nivel A: Instituciones no clasificadas en los niveles B y C siguientes.</p> <p>Nivel B: Instituciones que reflejan ciertas debilidades en su gobierno corporativo, los controles internos, seguridad de sus redes, sistemas de información para la toma de decisiones, seguimiento oportuno de riesgos, clasificación privada de riesgo y capacidad para enfrentar escenarios de contingencia, las que serán corregidas por la propia institución durante el período que preceda al de la próxima calificación para evitar un deterioro paulatino en la solidez de la institución.</p> <p>También se considerarán las sanciones aplicadas a la empresa, salvo las que se encuentren con reclamación pendiente.</p> <p>Nivel C: Instituciones que presentan deficiencias significativas, en alguno de los factores señalados en el Nivel anterior, cuya corrección debe ser efectuada con la mayor prontitud para evitar un menoscabo relevante en su estabilidad.</p> <p>La Comisión, mediante norma de carácter general, establecerá las condiciones y modalidades necesarias para la implementación de esta</p>	

	clasificación. Tales normas deberán tratar en igual forma a los bancos que se encuentren en situaciones de características y naturaleza equivalentes. Del mismo modo, deberán considerar el cumplimiento de la normativa sobre infraestructura crítica de la información que, en materia de ciberseguridad, establezca la Comisión, con sujeción a la normativa legal vigente.	
	TÍTULO – VI Encaje y Reserva Técnica de los Bancos	
	Artículo 63.- Las empresas bancarias y el Banco del Estado de Chile deberán mantener, por sus depósitos a la vista y a plazo u obligaciones, los encajes que determine el Banco Central de Chile.	NOTA: El N° 6 del artículo 3° de la LEY 20190, publicada El 05.06.2007, suprime el inciso segundo del presente artículo.
	<p>Artículo 64.- Las empresas bancarias y cooperativas de ahorro y crédito que no mantengan el encaje a que estén obligadas serán sancionadas con una multa igual al doble del interés corriente para operaciones no reajustables en moneda nacional de menos de noventa días o para operaciones en moneda extranjera, según corresponda, vigente para el mes en que se cometa la infracción, ajustada proporcionalmente a la duración del período de encaje. La multa se calculará sobre el término medio a que hubiere ascendido el déficit durante el período en que éste se produzca.</p> <p>Si la falta de encaje se originare por causa de cierre bancario y no se prolongare por más de quince días contados desde la fecha de cesación del cierre, la Comisión podrá rebajar o condonar la multa.</p> <p>Lo anterior se entenderá sin perjuicio de las demás medidas que pueda adoptar la Comisión de conformidad a la ley.</p>	
	Artículo 65.- Los depósitos en cuenta corriente y los demás depósitos y captaciones a la vista que un banco reciba, como asimismo las sumas que deba destinar a pagar obligaciones a la vista que contraiga dentro de su giro financiero, en la medida que excedan de dos veces y media su patrimonio efectivo, deberán mantenerse en caja o en una reserva técnica consistente en depósitos en el Banco Central de Chile o en documentos emitidos por esta institución o por la Tesorería General de la República a cualquier plazo valorados según precios de mercado. Los documentos del Banco Central de Chile serán rescatados por éste por	

	<p>el valor del saldo de capital adeudado, más intereses y reajustes calculados hasta la fecha de la recepción, a solo requerimiento del banco titular cuando se encuentre en alguna de las situaciones previstas en el párrafo primero del Título XV.</p> <p>Para los efectos de este artículo:</p> <p>a) Se considerarán depósitos y obligaciones a la vista aquellos cuyo pago pueda ser legalmente requerido en forma incondicional, de inmediato.</p> <p>b) Los depósitos, préstamos o cualquiera otra obligación que el banco haya contraído con otra empresa bancaria. Se considerarán siempre como obligaciones a plazo. Asimismo, se reputarán siempre a plazo las obligaciones contraídas bajo dicha modalidad, cuyo pago se haga exigible anticipadamente en virtud de la caducidad del plazo atribuible a cualquier circunstancia o incumplimiento legal, normativo o contractual en que incurra el banco.</p> <p>Los depósitos y obligaciones afectos a las normas de este artículo que excedan de la suma señalada en el inciso primero no estarán sujetos a la obligación de encaje prevista en el artículo 63; ni las cantidades que el banco mantenga en el Banco Central de Chile en virtud de ellas servirán para constituirlo.</p> <p>Los títulos que conformen la reserva técnica no serán susceptibles de gravamen. No podrán embargarse ni ser objeto de medidas precautorias los depósitos que el banco haya constituido en el Banco Central de Chile, ni los documentos que haya adquirido en virtud de lo dispuesto en este artículo.</p> <p>Si un banco incumpliere con cualquiera de las obligaciones contempladas en este artículo, el gerente deberá informar de este hecho a la Comisión de forma inmediata, así como las medidas que tomará para ajustarse a ellas.</p> <p>Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso precedente, en caso de incumplimiento de cualquiera de las obligaciones descritas en el presente artículo, el banco será sancionado con una multa que se calculará aplicando a cada déficit diario la tasa de interés máximo convencional para operaciones no reajustables, mientras éste se mantenga. La Comisión podrá no aplicar la multa si se tratare de un déficit que no se haya extendido por más de tres días hábiles y</p>	
--	--	--

	<p>siempre que la institución no hubiere incurrido en otro déficit en el mismo mes calendario.</p> <p>Si el déficit subsistiere por más de cinco días, la empresa bancaria deberá presentar un plan de regularización de acuerdo con lo establecido en el título XIV</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO - VII</p> <p style="text-align: center;">Relación entre Activos y Patrimonio de las Empresas Bancarias</p>	
	<p>Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, o al mínimo que le sea exigible de acuerdo con los artículos 51, 66 quáter y 66 quinquies. El capital básico no podrá ser inferior al 4,5% de sus activos ponderados por riesgo, ni al 3% de los activos totales, ambos netos de provisiones exigidas.</p> <p>Se entiende por patrimonio efectivo de un banco la suma de los factores que se indican a continuación, con sus respectivas limitaciones:</p> <p>a) Su capital pagado y reservas o capital básico. Para efectos de esta ley, se entiende por capital pagado el conformado por las acciones ordinarias que se encuentren suscritas y pagadas.</p> <p>b) Los bonos sin plazo de vencimiento y acciones preferentes a los que se refiere el artículo 55 bis, que el banco haya colocado, valorados al precio de colocación, hasta la concurrencia de un tercio de su capital básico.</p> <p>La suma del capital básico, los bonos sin plazo de vencimiento y las acciones preferentes no podrá ser inferior al 6% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas.</p> <p>c) Los bonos subordinados que haya colocado, valorados al precio de colocación y hasta concurrencia del 50% de su capital básico. El valor computable de estos bonos disminuirá en el 20% por cada año que transcurra desde que falten seis años para su vencimiento.</p> <p>d) Las provisiones voluntarias que haya constituido, hasta concurrencia del 1,25% de sus activos ponderados por riesgo de crédito, netos de provisiones exigidas, tratándose de la aplicación de las metodologías estandarizadas a que se refiere el artículo 67, o del 0,625% en caso de aplicarse una metodología propia conforme a esa misma disposición. Son provisiones voluntarias</p>	

	<p>las que excedan de aquellas que los bancos deban mantener por disposición de la ley o por norma de la Comisión.</p> <p>Cuando un banco efectúe aportes a sociedades filiales o de apoyo al giro o asigne capital a una sucursal en el exterior, su patrimonio efectivo se calculará aplicando las normas generales de consolidación que establezca la Comisión.</p> <p>La Comisión, para efecto de la determinación del patrimonio efectivo, podrá fijar, mediante norma de carácter general, ajustes o exclusiones de partidas de activos o pasivos, incluyendo mitigadores de riesgos, que incidan en su valor.</p>	
	<p>Artículo 66 bis.- Los bancos deberán mantener un capital básico adicional equivalente al 2,5% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, por sobre el patrimonio efectivo mínimo que le sea exigible de acuerdo con lo establecido en el artículo 66.</p> <p>En caso de incumplir lo anterior, el banco deberá sujetarse a lo dispuesto en el inciso final del artículo 56, en tanto no se subsane dicho déficit, sin perjuicio de las demás facultades que, al respecto, pueda ejercer la Comisión.</p>	<p>Artículo 56: En cualquiera de las situaciones previstas en este artículo, quedará prohibida la adquisición de acciones del banco por parte de sus accionistas controladores, a menos que cuenten con la autorización previa de la Comisión.</p>
	<p>Artículo 66 ter.- El Banco Central de Chile, en consideración a la fase del ciclo económico, podrá determinar la activación de una exigencia de capital básico adicional de carácter contra-cíclico, aplicable de manera general a todas las empresas bancarias constituidas o autorizadas para operar en el país. Para estos efectos, citará especialmente al Ministro de Hacienda a la sesión respectiva, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 19 de la ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile.</p> <p>Adoptado el acuerdo por el Consejo, el Banco Central de Chile, previo informe favorable de la Comisión, fijará la exigencia de capital básico adicional entre el 0% y el 2,5% de los activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, así como el plazo que tendrán los bancos para cumplir dicha exigencia, el</p>	<p>(*) Artículo 19 (Ley 18.840).- El Ministro de Hacienda podrá asistir a las sesiones del Consejo, con derecho a voz. Normalmente se le comunicará al Ministro previamente y por escrito, toda citación a sesión del Consejo y la tabla de asuntos a tratar. El Ministro, en la misma sesión a que asista, podrá proponer al Consejo verbalmente o por escrito la adopción de determinados acuerdos, debiendo dicho órgano tratar tales proposiciones en la sesión siguiente, para cuyo efecto las incluirá en la tabla respectiva.</p>

	<p>que no podrá ser inferior a seis meses contados desde su imposición. Asimismo, la Comisión establecerá, mediante norma de carácter general, las demás condiciones necesarias para la implementación y supervisión de la exigencia descrita en el presente artículo.</p> <p>En caso de no enterarse el capital básico adicional a que se refiere este artículo en el plazo establecido por el Banco Central, se aplicará lo dispuesto en el inciso final del artículo 56, hasta que dicho capital sea constituido en su totalidad.</p> <p>Asimismo, el Consejo del Banco Central de Chile determinará la desactivación de la exigencia adicional descrita en el presente artículo y el plazo en que ésta deberá materializarse, siguiendo el procedimiento descrito en los incisos precedentes. El acuerdo deberá ser comunicado a la Comisión para que establezca, mediante resolución fundada, las demás condiciones en que se materializará la desactivación.</p>	<p>Artículo 56: En cualquiera de las situaciones previstas en este artículo, quedará prohibida la adquisición de acciones del banco por parte de sus accionistas controladores, a menos que cuenten con la autorización previa de la Comisión.</p>
	<p>Artículo 66 quáter.- La Comisión determinará, mediante norma de carácter general, y previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, los factores y metodología que permitan establecer si un banco o grupo de bancos puede ser calificado de importancia sistémica. Entre dichos factores podrá incluirse el tamaño, la participación de mercado, la interconexión con otras entidades financieras, el grado de sustitución en la prestación de servicios financieros o cualquier otro criterio objetivo que se considere relevante para dicho fin.</p> <p>Mediante resolución fundada, y previo acuerdo favorable del Banco Central de Chile, el Consejo de la Comisión calificará la calidad de sistémico de un banco. Por el mismo acto, o posteriormente y sujeto al mismo procedimiento, podrá imponerle</p>	

	<p>una o más de las siguientes exigencias, en tanto mantenga dicha condición:</p> <p>a) Adición entre 1,0 a 3,5 puntos porcentuales al capital básico sobre activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, por sobre el requerimiento mínimo general de 8% al que se refiere el artículo 66.</p> <p>b) Adición de hasta 2,0 puntos porcentuales al capital básico sobre activos totales, netos de provisiones exigidas, por sobre el requerimiento mínimo general de 3% al que se refiere el artículo 66.</p> <p>c) Que la reserva técnica que establece el artículo 65 sea aplicable desde que los depósitos y demás sumas a que se refiere esa norma excedan de una vez y media su patrimonio efectivo.</p> <p>d) Que el margen de préstamos interbancarios establecido en el artículo 84 N° 1, párrafo penúltimo, se rebaje al 20% del patrimonio efectivo.</p> <p>Sujeto al mismo procedimiento de calificación previsto en este artículo, el Consejo de la Comisión determinará si un banco deja de ser considerado de importancia sistémica, caso en el cual quedará eximido de las exigencias que se le hubieren impuesto en virtud de dicha calificación.</p>	<p>Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, o al mínimo que le sea exigible de acuerdo con los artículos 51, 66 quáter y 66 quinquies. El capital básico no podrá ser inferior al 4,5% de sus activos ponderados por riesgo, ni al 3% de los activos totales, ambos netos de provisiones exigidas.</p>
	<p>Artículo 66 quinquies.- La Comisión podrá imponer requerimientos patrimoniales adicionales a los establecidos en los artículos anteriores, mediante resolución fundada y con el voto favorable de al menos cuatro Comisionados, a aquellos bancos que, como resultado del proceso de supervisión, presenten, a juicio de la Comisión, riesgos no suficientemente cubiertos con las exigencias previstas en dichos preceptos. Tales requerimientos podrán ser satisfechos mediante capital básico, adicional al ya constituido en cumplimiento de lo dispuesto en la presente ley, o bien, con los instrumentos a que se refieren las letras b), c) y d) del artículo 66, según lo autorice la Comisión. En todo caso, el requerimiento patrimonial que se imponga a un banco no podrá exceder el 4% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas.</p>	

	<p>Para efectos de lo dispuesto en el presente artículo, la Comisión establecerá, mediante norma de carácter general, los criterios y directrices generales que se tendrán en consideración para la determinación de los cargos de capital adicional descritos precedentemente.</p>	
	<p>Artículo 67.- Para efectos de determinar la ponderación por riesgo de los activos, la Comisión establecerá metodologías estandarizadas para cubrir los riesgos relevantes de la empresa bancaria, entre ellos, el riesgo de crédito, de mercado y operacional. Dichas metodologías se establecerán mediante norma de carácter general, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile.</p> <p>Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, la Comisión podrá autorizar a los bancos a utilizar metodologías propias para determinar los activos ponderados por riesgo señalados en este artículo. Para estos efectos, se establecerá, mediante norma de carácter general y previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile, los límites, requisitos y demás condiciones para la utilización e implementación de dichas metodologías, cumpliendo con los requisitos establecidos en el inciso anterior. En dicha norma, la Comisión podrá autorizar que las metodologías propias antes referidas contemplen un tratamiento diferenciado en materia de provisiones, respecto del modelo estándar al que se hace referencia en el inciso anterior.</p> <p>Asimismo, la Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente al banco que sus metodologías, o sus eventuales modificaciones, no se ajustan a la normativa vigente, en cuyo caso el banco deberá corregirlas dentro del plazo que ésta le indique.</p> <p>En caso de que el banco no realice la corrección ordenada, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto la metodología implementada, o sólo aquella parte que hubiere sido objetada, según sea el caso.</p>	
	<p>Artículo 68.- El banco que no se encuentre ajustado a algunas de las proporciones que señala el artículo 66 deberá encuadrarse en ellas dentro de un plazo de sesenta días contado desde que se produzca la infracción respectiva y podrá ser sancionado de conformidad con lo</p>	

	<p>establecido en el título III de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, la Comisión ordenará sin más trámite el cumplimiento de la obligación de encuadre señalada en el inciso precedente, adoptando las medidas que estime pertinentes de conformidad a la ley.</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO - VIII Operaciones de los Bancos</p>	
	Artículo 69.- Los bancos podrán efectuar las siguientes operaciones:	
	1) Recibir depósitos y celebrar contratos de cuenta corriente bancaria.	
	<p>2) Emitir bonos o debentures sin garantía especial. Asimismo, y con sujeción a las normas de carácter general que dicte la Comisión, los bancos podrán emitir bonos sin garantía especial, con el objeto de destinar los fondos recibidos al otorgamiento de mutuos amparados por garantía hipotecaria, ya sea para fines generales, o para el financiamiento o refinanciamiento de la adquisición, construcción, reparación o ampliación de viviendas. Esta circunstancia deberá consignarse en la escritura de emisión correspondiente, junto con el plazo máximo de antigüedad de los créditos hipotecarios que podrán ser financiados o refinanciados con cargo a dicha emisión y con las condiciones de rescate anticipado de los bonos en caso de incumplimiento de lo señalado anteriormente.</p> <p>De acuerdo a las normas que imparta la Comisión, el banco emisor de los bonos destinados al financiamiento o refinanciamiento de operaciones hipotecarias deberá efectuar la asignación de los mutuos hipotecarios vinculados a esa emisión, pudiendo incluir para estos efectos a aquellos que hubiere otorgado hasta dentro de los doce meses anteriores a la colocación de los bonos. Asimismo, podrá reemplazar dicha asignación asociando la emisión de bonos a otros créditos de igual naturaleza. En estos casos, se deberá dejar constancia en un registro especial que la empresa mantendrá con sujeción a dichas normas.</p> <p>Los mutuos hipotecarios a que se refieren los párrafos anteriores no podrán corresponder a los indicados en el numeral 5 de este artículo, sin perjuicio de lo cual se regirán por las disposiciones previstas en el título XIII de esta ley, en lo que fuere aplicable, incluyendo el</p>	

	<p>procedimiento especial a que se refieren los artículos 103 y siguientes.</p> <p>El Banco Central de Chile podrá ejercer, en relación con el otorgamiento de los créditos hipotecarios a que se refiere este numeral, las facultades normativas previstas en los artículos 92, Nos 1 y 2, y 99 de esta ley. Asimismo, el Banco Central de Chile determinará los instrumentos financieros en los que se mantendrán los recursos obtenidos por la empresa bancaria mediante la colocación de estos bonos hipotecarios en valores mobiliarios de renta fija, mientras éstos no se encuentren asignados a los respectivos mutuos hipotecarios.</p> <p>Se aplicarán, asimismo, a los créditos hipotecarios y a los bonos que se emitan para su financiamiento las normas previstas en los artículos 134 y 134 bis de esta ley, entendiéndose, para todos los efectos legales, que las referencias que efectúan las citadas disposiciones a las letras de crédito regirán también en el caso de los bonos hipotecarios de que trata este numeral, debiendo la institución emisora dar cumplimiento a las obligaciones contenidas en dichos artículos respecto de la cartera de créditos hipotecarios vinculada con una determinada emisión de bonos. El mismo tratamiento será aplicable a los valores mobiliarios de renta fija a que se refiere el inciso anterior, en caso que corresponda.</p>	
	3) Hacer préstamos con o sin garantía.	
	4) Descontar letras de cambio, pagarés y otros documentos que representen obligación de pago.	
	5) Emitir letras de crédito que correspondan a préstamos otorgados en virtud del Título XIII de esta ley. Las obligaciones del mutuario en estas operaciones se computarán para los efectos de los límites que establece el artículo 84, N° 1 y 4.	
	<p>6) Adquirir, ceder y transferir efectos de comercio, con sujeción a las normas que acuerde el Banco Central de Chile de conformidad a su Ley Orgánica.</p> <p>Asimismo, los bancos podrán efectuar operaciones con productos derivados, tales como futuros, opciones, swaps, forwards u otros instrumentos o contratos de derivados, conforme a las normas y limitaciones que establezca el Banco Central de Chile.</p>	
	7) Con sujeción a las normas de carácter general que dicte la	

	Comisión, los bancos podrán otorgar créditos que se encuentren amparados por garantía hipotecaria. Tales créditos se extenderán por escritura pública que lleve cláusula a la orden, de la cual se otorgará una sola copia autorizada que se entregará al acreedor, la que será transferible por endoso colocado a continuación, al margen o al dorso del documento, con indicación del nombre del cesionario. Para fines exclusivos de información, la cesión deberá anotarse al margen de la inscripción de la hipoteca	
	El cedente sólo responderá de la existencia del crédito. Podrán ser cesionarios de estos créditos los bancos y otras entidades reguladas por leyes especiales que les permitan este tipo de inversiones. La administración de estos créditos deberá quedar en estos casos encargada a un banco o a alguno de los agentes administradores de mutuos hipotecarios a que se refiere el artículo 21 bis del decreto con fuerza de ley N° 251 de 1931, de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, o cualquier otra entidad autorizada por ley para administrar mutuos hipotecarios endosables.	
	8) Efectuar cobranzas, pagos y transferencias de fondos.	
	9) Efectuar operaciones de cambios internacionales con arreglo a la ley.	
	10) Emitir cartas de crédito.	
	11) Avalar letras de cambio o pagarés y otorgar fianzas simples y solidarias, en moneda nacional, con sujeción a las normas y limitaciones que imparta la Comisión.	
	12) Emitir letras, órdenes de pago y giros contra sus propias oficinas o corresponsales.	
	13) Emitir boletas o depósitos de garantía, que serán inembargables por terceros extraños al contrato o a la obligación que caucionen.	
	14) Recibir valores y efectos en custodia, en las condiciones que el mismo banco fije y dar en arrendamiento cajas de seguridad para el depósito de valores y efectos.	
	15) Constituir en el país sociedades filiales conforme a los artículos 70 y siguientes.	
	16) Aceptar y ejecutar comisiones de confianza, de acuerdo con el Título XII de esta ley.	Título XII – Comisiones de Confianza.
	17) Servir de agentes financieros de instituciones y empresas nacionales, extranjeras o internacionales, y prestar asesorías financieras	

	18) Adquirir, conservar y enajenar, sujeto a las normas que fije el Banco Central de Chile, bonos de la deuda interna y cualquiera otra clase de documentos, emitidos en serie, representativos de obligaciones del Estado o de sus instituciones. Los bancos podrán adquirir, conservar y enajenar oro amonedado o en pastas, dentro del margen general que fija el inciso segundo de este artículo.	
	19) Adquirir, conservar y enajenar bonos u obligaciones de renta de instituciones internacionales a las que se encuentre adherido el Estado de Chile.	
	20) Adquirir, conservar y enajenar valores mobiliarios de renta fija, incluso letras de crédito emitidas por otros bancos, y encargarse de la emisión y garantizar la colocación y el servicio de dichos valores mobiliarios. Estas operaciones se regirán por los márgenes de crédito que señala el artículo 84 , tanto respecto del emisor como de los demás obligados al pago.	Artículo 84. - Limitaciones de Créditos
	21) Los bancos podrán adquirir acciones o tomar participación en bancos o en empresas constituidos en el extranjero, con sujeción a las normas contenidas en el artículo 76 y siguientes . Podrán, también ser accionistas o tener participación en las sociedades a que refiere el artículo 74 .	Artículo 76.- Los bancos podrán abrir sucursales u oficinas de representación en el exterior, efectuar inversiones en acciones de bancos establecidos en el extranjero o en acciones de empresas allí constituidas que tengan alguno de los giros que autorizan los artículos 70 , 71, 72 y 74. Las aperturas de sucursales u oficinas de representación requerirán autorización de la Comisión . Las demás inversiones referidas necesitarán, adicionalmente, la autorización del Banco Central de Chile . Para estos efectos, una vez emitido su pronunciamiento, la Comisión remitirá los antecedentes al Banco Central de Chile .
	22) Adquirir, conservar, edificar y enajenar bienes raíces necesarios para su funcionamiento o el de sus servicios anexos. El banco podrá dar en arrendamiento la parte de los inmuebles que no esté utilizando	

	o los bienes raíces que requiera para futura expansión.	
	23) Adquirir, conservar y enajenar los bienes corporales muebles necesarios para su servicio o para la mantención de sus inversiones.	
	24) Emitir y operar tarjetas de crédito.	
	<p>25) Actuar como agentes colocadores de acciones de primera emisión de sociedades anónimas abiertas pudiendo garantizar su colocación. Las acciones que adquieran como consecuencia del otorgamiento de esta garantía deberán ser enajenadas dentro del plazo máximo de dos años contado desde la fecha de su adquisición. Este plazo será de un año para las acciones aprobadas en conformidad al artículo 106 del decreto ley N° 3.500, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que establece Nuevo Sistema de Pensiones. Mientras las acciones estén en poder del banco no gozarán de derecho a voz ni voto en las juntas de accionistas. La enajenación de las acciones deberá hacerse en la forma, condiciones y bajo las sanciones que establece el artículo 84. Esta garantía no podrá aplicarse a un porcentaje que supere el 35% del capital suscrito y pagado del emisor, y los montos a que correspondan la garantía o las acciones adquiridas en virtud de ella quedarán incluidos en los márgenes de crédito establecidos en el artículo 84.</p> <p>Las acciones que un banco adquiera en virtud de este número no podrán tener un valor de mercado que, en total, exceda de su capital pagado y reservas.</p>	
	26) Otorgar a sus clientes servicios financieros por cuenta de terceros, en la forma y condiciones que determine la Comisión. Tratándose de servicios prestados o encargados por instituciones sujetas a la fiscalización de otra entidad fiscalizadora, la autorización deberá ser otorgada por todas ellas por norma de carácter general conjunta.	
	<p>27) Prestar el servicio de transporte de valores. El conjunto de las inversiones que el banco efectúe en las clases de bienes a que se refieren los N°s 15, 21, 22 y 23 no podrán exceder del total de su capital pagado y reservas.</p> <p>El banco que adquiera bienes en exceso de lo dispuesto en el inciso anterior, será sancionado con una multa del 10% sobre el exceso de la inversión realizada por cada mes calendario que lo mantenga. Sin perjuicio del procedimiento sancionatorio que se sustancie para la</p>	

	<p>imposición de dicha multa, el banco deberá ajustarse a los límites establecidos en el inciso precedente en un plazo de noventa días.</p> <p>Si así no lo hiciere podrá aplicársele alguno de los apremios o sanciones establecidos en el título III de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO IX</p> <p style="text-align: center;">Párrafo 1. Sociedades Filiales en el País</p>	
	<p>Artículo 70.- Los bancos pueden constituir en el país sociedades filiales destinadas a efectuar las siguientes operaciones o funciones:</p>	
	<p>a) Agentes de valores; corredores de bolsa; sociedades administradoras generales de fondos a que se refiere la ley N° 20.712, sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales; securitización de títulos y corredores de seguros regidos por el decreto con fuerza de ley N° 251 del Ministerio de Hacienda, de 1931, de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.</p> <p>Las sociedades que realicen las operaciones a que se refiere esta letra serán regidas por las leyes aplicables a tales materias, serán fiscalizadas por la Comisión y deberán sujetarse a las condiciones que ésta establezca para el desarrollo de dichas actividades mediante normas de carácter general.</p>	
	<p>Para los efectos de la consolidación del banco matriz con sus sociedades filiales, la Comisión podrá solicitar directamente a estas sus estados financieros y revisar en ellas todas las operaciones, libros, registros, cuentas, documentos o informaciones que le permitan conocer su solvencia.</p> <p>La Comisión, mediante norma de carácter general, impartirá a las sociedades corredoras de seguros, que sean filiales de bancos o personas relacionadas al banco que actúen como corredores de seguros, instrucciones destinadas a garantizar la independencia de su actuación y el resguardo del derecho del asegurado para decidir sobre la contratación de seguros y la elección del intermediario, estándoles especialmente vedado a los bancos condicionar el otorgamiento de créditos a la contratación de los seguros que ellos ofrezcan, pudiendo</p>	

	el deudor contratar libremente la póliza en cualquiera de las entidades que lo comercialicen, bajo el requisito de que se mantengan las mismas condiciones de cobertura y se considere como beneficiario del seguro al banco o a quien éste designe.	
	b) Comprar y vender bienes corporales muebles o inmuebles sólo para realizar operaciones de arrendamiento, con o sin opción de compra, con el objeto de otorgar financiamiento total o parcial; efectuar factoraje, asesoría financiera, custodia o transporte de valores, cobranza de créditos y la prestación de servicios financieros que la Comisión, mediante norma de carácter general, haya estimado que complementan el giro de los bancos. En estos casos, la Comisión deberá establecer, mediante normas de carácter general, las condiciones del ejercicio de los referidos giros.	
	Podrán también los bancos constituir filiales como sociedades inmobiliarias, las que, en su constitución y operación, se sujetarán a las normas de esta ley y de la ley N° 19.281, que establece normas sobre Arrendamiento de Viviendas con Promesa de Compraventa. Podrán, asimismo, administrar e invertir los recursos y fondos a que se refiere el artículo 54 de dicha ley, de acuerdo a las exigencias que en ella se establecen	
	Artículo 70 bis.- Los bancos podrán constituir en el país sociedades filiales de asesoría previsional a las que se refiere el decreto ley N° 3.500, de 1980, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que establece Nuevo Sistema de Pensiones. Dichas entidades serán supervisadas también por la Superintendencia de Pensiones, de acuerdo a lo dispuesto en el decreto ley referido.	
	La Comisión y la Superintendencia de Pensiones, mediante norma de carácter general conjunta, impartirán a las sociedades de asesoría previsional, que sean filiales de bancos, instrucciones destinadas a garantizar la independencia de su actuación, estándoles especialmente vedado a los bancos condicionar el otorgamiento de créditos a la contratación de servicios de asesoría previsional a través de un asesor relacionado con el banco.	
	Artículo 71.- Las sociedades filiales no podrán adquirir acciones ni tomar participación en otras sociedades, salvo que la Comisión estime que la inversión sea imprescindible para el desarrollo de su giro y siempre que no exceda en momento alguno del 5% del capital pagado de la sociedad en que se efectúe dicha inversión.	

	La Comisión, por norma de carácter general, podrá autorizar que los bancos efectúen directamente alguna de las actividades a que se refiere la letra b) del artículo 70.	
	<p>Artículo 72.- Para constituir sociedades filiales o realizar directamente las actividades a que se refiere la letra b) del artículo 70, el banco deberá reunir los siguientes requisitos:</p> <p>i) Cumplir con los requerimientos de capital a que se refiere el artículo 66;</p> <p>ii) Que no esté calificado en las dos últimas categorías en los procesos de general aplicación establecidos por la Comisión. Se aplicarán al efecto las normas contenidas en los artículos 59 y siguientes.</p> <p>iii) Que se acompañe, a lo menos, un estudio de factibilidad económico-financiero en que se consideren el mercado, las características de la entidad, la actividad proyectada y las condiciones en que se desenvolverá ella de acuerdo a diversos escenarios de contingencia. La Comisión analizará el estudio de factibilidad y podrá hacer presente sus reservas sobre inconsistencias graves o errores flagrantes que, en su opinión, existan.</p>	<p>Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas, o al mínimo que le sea exigible de acuerdo con los artículos 51, 66 quáter y 66 quinquies. El capital básico no podrá ser inferior al 4,5% de sus activos ponderados por riesgo, ni al 3% de los activos totales, ambos netos de provisiones exigidas.</p> <p>Se entiende por patrimonio efectivo de un banco la suma de los factores que se indican a continuación, con sus respectivas limitaciones.</p>
	El banco podrá participar en forma minoritaria en una sociedad que tenga alguno de los objetos indicados en los artículos precedentes, a menos que la Comisión deniegue la autorización fundando su resolución en que los demás socios o accionistas no cumplen con las condiciones que exige el artículo 28.	
	Artículo 73.- La Comisión tendrá un plazo de noventa días contado desde la presentación de la solicitud para pronunciarse acerca de la constitución de las sociedades a que se refieren los artículos precedentes, o del ejercicio directo de las actividades correspondientes. Si la Comisión solicitare antecedentes adicionales, dicho plazo se extenderá a ciento veinte días. Para rechazar la solicitud la Comisión deberá dictar una resolución fundada en que no se han cumplido los requisitos establecidos por la ley. En el caso de las entidades clasificadas en la categoría III , según lo dispuesto en el artículo 60 , también podrá fundar la resolución en que existen deficiencias en su gestión que no la habilitan para acceder a la nueva actividad.	

	Si el banco solicitante se encontrare en la categoría I de gestión y solvencia, de acuerdo a lo señalado en el artículo 60 , la solicitud de autorización se entenderá aprobada si la Comisión no la rechaza expresamente dentro de los sesenta días siguientes a la fecha de su presentación, fundando su resolución en que no se han cumplido los requisitos legales. Si la Comisión no dictare la resolución denegatoria dentro del plazo legal, se podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en el artículo 64 de la ley N° 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado.	
	Párrafo 2. Sociedades de Apoyo al Giro	
	<p>Artículo 74.- Los Bancos podrán, también, previa autorización de la Comisión, y cumpliendo los requisitos generales que para el objeto específico ella establezca mediante norma de carácter general, ser accionistas o tener participación en una sociedad cuyo único objeto sea uno de los siguientes:</p> <p>a) Prestar servicios destinados a facilitar el cumplimiento de los fines de las entidades financieras.</p> <p>b) Que por su intermedio las instituciones financieras puedan efectuar determinadas operaciones de giro bancario con el público, excepto la de captar dinero.</p>	
	<p>Las sociedades de apoyo al giro bancario que realicen actividades relacionadas con los medios de pago podrán prestar servicios a los emisores y operadores de los medios de pago descritos en el inciso segundo del artículo 2 de la presente ley.</p> <p>Las sociedades de apoyo al giro bancario a que se refiere el inciso anterior podrán utilizar medios tecnológicos, electrónicos o cualquier otro que resulte apto para facilitar que los establecimientos de comercio puedan aceptar en forma expresa las condiciones de contratación que éstas propongan para la operación de medios de pago con provisión de fondos no bancarios y similares, las que deberán ser objetivas, competitivas, transparentes y no discriminatorias. Estas condiciones deberán ser informadas a los establecimientos de comercio con la debida anticipación y publicidad, procurando asegurar un adecuado conocimiento de su</p>	

	sentido, alcances y efectos. La Comisión determinará, mediante norma de carácter general, las condiciones y requisitos para la constitución de filiales de acuerdo a lo dispuesto en este párrafo.	
	Artículo 75.- La Comisión tendrá a su cargo la fiscalización de las sociedades a que se refieren los artículos 70 y 74, y estará facultada para dictar las normas de carácter general a que dichas sociedades deberán sujetar sus operaciones según el giro que realicen.	
	TÍTULO - X Operaciones en el Exterior	
	Artículo 76.- Los bancos podrán abrir sucursales u oficinas de representación en el exterior, efectuar inversiones en acciones de bancos establecidos en el extranjero o en acciones de empresas allí constituidas que tengan alguno de los giros que autorizan los artículos 70 , 71, 72 y 74. Las aperturas de sucursales u oficinas de representación requerirán autorización de la Comisión. Las demás inversiones referidas necesitarán, adicionalmente, la autorización del Banco Central de Chile. Para estos efectos, una vez emitido su pronunciamiento, la Comisión remitirá los antecedentes al Banco Central de Chile.	
	Artículo 77.- Para obtener la autorización de la Comisión, el banco deberá reunir los siguientes requisitos:	
	<p>a) Cumplir con los requisitos de capital a que se refieren los artículos 66, 66 bis y 66 ter.</p> <p>b) Que no se encuentre calificado en las dos últimas categorías en los procesos de calificación de general aplicación establecidos por la Comisión. Se aplicarán al efecto las normas contenidas en los artículos 59 y siguientes; en el caso de las instituciones clasificadas en la categoría III, la Comisión podrá rechazar la solicitud, basada en que existen deficiencias en su gestión que no la habilitan para acceder a la nueva actividad;</p> <p>c) Que se acompañe, a lo menos, un estudio de factibilidad económico-financiero en que se consideren las condiciones económicas del país en que se realizará la inversión, el funcionamiento y las características del mercado financiero en que se</p>	<p>Artículo 59.- La Comisión mantendrá permanentemente la clasificación de gestión y solvencia de los bancos, realizada conforme al procedimiento señalado en los artículos siguientes. Esta clasificación deberá efectuarse periódicamente, y al menos una vez al año, por resolución fundada y se notificará a cada banco dentro de los cinco días siguientes a la fecha de su realización, sin perjuicio de las actualizaciones que haga la Comisión</p>

	<p>instalará la entidad, la actividad proyectada y las condiciones en que se desenvolverá de acuerdo a diversos escenarios de contingencia. La Comisión analizará el estudio de factibilidad y podrá hacer presente sus reservas sobre inconsistencias graves o errores flagrantes que, en su opinión, existan;</p> <p>d) Que el país en que se efectuará la inversión o se abrirá la oficina ofrece condiciones de fiscalización que permitan apreciar el riesgo de sus operaciones. Si se autoriza a un banco para establecer una oficina o efectuar una inversión en un país determinado, no podrá denegarse a otro, salvo que haya cambiado sustancialmente la situación del país;</p> <p>e) Que, si en la empresa participan socios o accionistas con un porcentaje igual o superior al 10% del capital de ella, cumplan con los requisitos que exige el artículo 28.</p>	<p>cuando se acrediten cambios en las situaciones que motivaron las calificaciones anteriores.</p>
	<p>Artículo 78.- La Comisión, mediante norma de carácter general, determinará los antecedentes que deberán presentarse para acreditar el cumplimiento de los requisitos señalados en el artículo anterior. Cualquier complementación que la Comisión juzgue necesaria deberá solicitarse en el plazo de 45 días. El pronunciamiento definitivo deberá darse en el plazo de 90 días contado desde la presentación de la solicitud. La Comisión deberá comunicar reservadamente a la empresa bancaria y al Banco Central de Chile la causal del pronunciamiento cuando éste sea negativo.</p> <p>Los bancos podrán acogerse al procedimiento de autorización que establecen los incisos siguientes cuando, además de los requisitos señalados precedentemente, reúnan en forma copulativa los que se indican a continuación:</p> <p>i) Que el banco exceda en un punto porcentual el patrimonio efectivo que le sea exigible conforme a los artículos 66, 66 bis y 66 ter;</p> <p>ii) Que el banco se encuentre calificado en primera o segunda categoría en los procesos de calificación de general aplicación establecidos por la Comisión. Se aplicarán al efecto las normas contenidas en los artículos 59 y siguientes;</p> <p>iii) Que la inversión de que se trata sea la apertura de una sucursal o la adquisición de acciones de una empresa extranjera que representen la mayoría de su capital. Si la participación fuere igual o minoritaria,</p>	

	<p>la Comisión deberá consultar al organismo de supervisión del respectivo país los antecedentes referidos en el artículo 28 respecto de los socios o accionistas no residentes en Chile y de los ejecutivos superiores de la empresa;</p> <p>iv) Que el país en que se efectuará la inversión o se abrirá la oficina tenga condiciones de riesgo calificadas en primera categoría, de acuerdo a metodologías y publicaciones de empresas calificadoras internacionales que figuren en una nómina registrada en la Comisión, o exista un convenio con el organismo de supervisión del respectivo país.</p> <p>En el caso contemplado en el inciso anterior, los plazos señalados en el que lo precede se reducirán a la mitad y la resolución que deniegue la autorización será fundada y reclamable en conformidad con los artículos 69 y 70 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p> <p>El banco que obtenga autorización para abrir una sucursal o una filial o para invertir en empresas en el exterior conforme al procedimiento establecido en el inciso segundo del presente artículo, deberá mantener, durante el plazo de un año contado desde el otorgamiento de la autorización, el patrimonio efectivo a que se refiere la misma disposición.</p>	
	<p>Artículo 79.- Si la Comisión no dicta una resolución denegatoria de las solicitudes a que se refieren los artículos anteriores dentro del plazo que corresponda, el banco solicitante podrá requerir la aplicación del silencio administrativo positivo en la forma señalada en el artículo 64 de la ley N° 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los Actos de los Órganos de la Administración del Estado.</p>	
	<p>Artículo 80.- El banco chileno y las empresas en que éste participe se sujetarán a las siguientes normas:</p>	
	<p>1) El banco constituido en Chile sólo podrá invertir hasta un 40% de su patrimonio efectivo en bancos o empresas establecidas en un mismo país.</p>	
	<p>2) Si se trata de un banco, la suma de los depósitos, préstamos y otras acreencias que los bancos chilenos accionistas mantengan en él, ya sea directamente o a través de otras personas, no podrán exceder el</p>	

	25% del patrimonio efectivo del banco extranjero. El banco chileno sólo podrá realizar operaciones que signifiquen avalar, afianzar o caucionar obligaciones de los bancos o empresas en que participe en el extranjero, en los casos y en la forma que determinen las normas dictadas sobre la materia por el Banco Central de Chile o la Comisión, en uso de sus respectivas facultades.	
	3) Será obligación del banco chileno proporcionar a la Comisión y al Banco Central de Chile información sobre el banco o empresa extranjera en que participe, periódicamente o en las oportunidades en que la Comisión lo requiera. Lo anterior es sin perjuicio de la obligación que imponen los artículos 9° y 10 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.	
	<p>4) El banco chileno tendrá la obligación de obtener los resguardos necesarios para que los créditos o garantías que las instituciones en que participe en el extranjero otorguen a deudores relacionados, directamente o a través de otras personas a la propiedad o gestión del banco participante, se sujeten a los límites establecidos en esta ley para los bancos chilenos. Tendrá también la obligación de obtener dichos resguardos para que los créditos a personas domiciliadas o residentes en Chile se sujeten a los límites contemplados en el artículo 84, N° 1 y a las normas del artículo 85.</p> <p>Las sucursales de bancos chilenos en el exterior se regirán, además, por las normas del artículo 81.</p> <p>Sin perjuicio de las sanciones contempladas en el título III de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, o las medidas que sean aplicables conforme al artículo 81, el incumplimiento de cualquiera de las normas precedentes por parte del banco chileno o del banco, sucursal o empresa establecida o en que participe en el extranjero, que ponga en riesgo la estabilidad de la casa matriz, facultará a la Comisión para ordenar al banco chileno, mediante resolución fundada, a enajenar todas las acciones que posea en el banco o empresa extranjera o a clausurar o enajenar la sucursal u oficina en que se haya cometido la infracción, dentro del plazo que determine, que no podrá ser inferior a noventa días.</p>	
	Artículo 81.- Las sucursales u oficinas de representación que los bancos constituidos en Chile abran en el exterior en conformidad a los artículos 76 y siguientes, quedarán sujetas a la fiscalización de	

	<p>la Comisión. El banco que determine cerrar o clausurar una sucursal u oficina de representación en el extranjero, deberá dar aviso a la Comisión con, a lo menos, 90 días de anticipación a la fecha del proyectado cierre. La Comisión podrá solicitar al banco la presentación de un plan de cierre de la sucursal en el extranjero que cautele debidamente los intereses de sus clientes. Las sucursales en el exterior quedarán sometidas a las siguientes disposiciones:</p>	
	<p>1) Para los efectos de los márgenes que la ley chilena o la del país en que funcione la sucursal establezcan, deberá asignarse a cada sucursal un capital que será deducido del capital básico de su casa matriz en Chile. Esta asignación de capital quedará comprendida en el límite de inversión que establece el N° 1 del artículo 80. La Comisión podrá, mediante norma de carácter general, establecer la consolidación de los márgenes de crédito de los bancos con sus sucursales en el exterior.</p>	
	<p>2) Les serán aplicables las disposiciones contenidas en los artículos 66, 66 bis y 66 ter, 69 N° 11, 80, N° 4, 84, N°s. 5 y 6, y 155.</p>	
	<p>3) Podrán otorgar créditos a personas con domicilio o residencia en Chile, siempre que se sujeten a los límites contemplados en el artículo 84, N°s. 1, 2 y 4, y a las normas del artículo 85. Sin embargo, estas disposiciones no regirán para los créditos a su casa matriz.</p>	
	<p>4) Para los efectos de las operaciones entre una sucursal en el exterior y su casa matriz, ambas serán consideradas como entidades independientes. Por consiguiente, las obligaciones que esta ley impone al Estado de Chile y al Banco Central de Chile en su Título XV no serán nunca aplicables a estas sucursales.</p>	Título XV – Liquidación Forsoza.
	<p>Artículo 82.- La Comisión ejercerá la fiscalización de los bancos o empresas que los bancos chilenos establezcan en el extranjero, siempre que, de acuerdo al artículo 86 de la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, dichos bancos o empresas tengan el carácter de filial del banco chileno. Para establecer las circunstancias que determinen la calidad de filial, todos los bancos chilenos o sus filiales que participen en una institución se considerarán como una sola entidad.</p> <p>La fiscalización de los bancos o empresas a que se refiere el inciso precedente se ejercerá en conformidad con los convenios que se hayan suscrito con el organismo de supervisión del país en que se instalen.</p>	

	<p>Estos convenios podrán autorizar a las instituciones fiscalizadoras para compartir, en forma recíproca, información reservada de las empresas que funcionen en ambos países y se encuentren ligadas por ser una controladora de la otra. Los convenios deberán estipular que la información reservada que se proporcione a los fiscalizadores extranjeros deberá quedar sujeta a la misma reserva que establece la ley chilena. En el caso de la información protegida por secreto bancario se procederá de acuerdo a lo establecido en el artículo 5 N° 5 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p>	
	<p>Artículo 83.- La Comisión podrá dictar normas de carácter general, fijando requerimientos patrimoniales y provisiones sobre tipo de operaciones, garantías, sujetos de crédito, límites globales y márgenes de diversificación por país para las operaciones de crédito que realicen, desde Chile hacia el exterior, las entidades sujetas a su fiscalización.</p> <p>La Comisión en uso de sus facultades establecerá también la metodología sobre provisiones por riesgo.</p> <p>Sin perjuicio de sus atribuciones generales, la Comisión fiscalizará dichas operaciones con el fin de preservar la solvencia y estabilidad de esas entidades.</p> <p>Para adoptar o modificar tales normas, la Comisión deberá obtener un acuerdo previo favorable del Banco Central de Chile.</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO – XI Limitaciones de Créditos</p>	
	Artículo 84.- Todo banco estará sujeto a las limitaciones siguientes:	
	<p>1) No podrá conceder créditos, directa o indirectamente a una misma persona natural o jurídica, por una suma que exceda del 10% de su patrimonio efectivo. Se elevará al 15%, si el exceso corresponde a créditos, en moneda chilena o extranjera, destinados al financiamiento de obras públicas fiscales ejecutadas por el sistema de concesión contemplado en el decreto con fuerza de ley N° 164, de 1991, del Ministerio de Obras Públicas, siempre que estén garantizados con la prenda especial de concesión de obra pública</p>	

	<p>contemplada en dicho cuerpo legal, o que en la respectiva operación de crédito concurren dos o más bancos que hayan suscrito un convenio de crédito con el constructor o concesionario del proyecto.</p> <p>Por reglamento dictado conjuntamente entre el Ministerio de Hacienda y el Ministerio de Obras Públicas se determinará el capital mínimo, garantías y demás requisitos que se exigirán a la sociedad constructora para efectuar estas operaciones en este último caso.</p> <p>Podrá, sin embargo, conceder dichos créditos hasta por un 30% de su patrimonio efectivo, si lo que excede del 10% corresponde a créditos caucionados por garantías sobre bienes corporales muebles o inmuebles de un valor igual o superior a dicho exceso.</p> <p>No obstante, se considerarán también las garantías constituidas por prenda de letras de cambio, pagarés u otros documentos, que reúnan las siguientes características:</p> <p>a) Que sean representativos de créditos que correspondan al precio pagadero a plazo de mercaderías que se exporten, y b) Que hayan sido emitidos o aceptados por un banco o institución financiera nacional o extranjera y, en todo caso, representen para ellos una obligación incondicional de pago.</p>	
	<p>También servirán de garantía:</p> <p>a) Los documentos emitidos por el Banco Central de Chile o por el Estado y sus organismos, con exclusión de sus empresas; b) Los instrumentos financieros de oferta pública emitidos en serie que se encuentren clasificados en una de las dos categorías de más bajo riesgo por dos sociedades clasificadoras de las señaladas en el Título XIV de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores; c) Los conocimientos de embarque, siempre que el banco esté autorizado para disponer libremente de la mercadería que se importe, y d) Las cartas de crédito emitidas por bancos del exterior que se encuentren calificados en la más alta categoría por una empresa calificadora internacional que figure en la nómina a que se refiere el artículo 78.</p> <p>Dichas cartas de crédito deben ser irrevocables y pagaderas a su sola presentación.</p>	

	<p>Tratándose de créditos en moneda extranjera para exportaciones, el límite con garantía podrá alcanzar hasta el 30% del patrimonio efectivo del banco.</p> <p>La Comisión deberá dictar norma de carácter general respecto de la valorización de las garantías para los efectos de este artículo.</p> <p>Los préstamos que un banco otorgue a otro banco regido por esta ley, no podrán exceder del 30% del patrimonio efectivo del banco acreedor.</p> <p>Respecto del total de créditos que un banco otorgue al conjunto de personas o entidades que pertenezcan a un mismo grupo empresarial, según la definición establecida en el título XV de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, estos no podrán exceder el 30% del patrimonio efectivo del banco acreedor. Para estos efectos, no se computarán los préstamos señalados en el párrafo anterior.</p> <p>Si un banco otorgare créditos en exceso de los límites fijados en este número, será sancionado con una multa equivalente al 10% del monto de dicho exceso.</p>	
	<p>2) No podrá conceder créditos a personas naturales o jurídicas vinculadas directa o indirectamente a la propiedad o gestión del banco en términos más favorables en cuanto a plazos, tasas de interés o garantías que los concedidos a terceros en operaciones similares. El conjunto de tales créditos otorgados a un mismo grupo de personas así vinculadas, no podrá superar el 5% del patrimonio efectivo. Este límite se incrementará hasta un 25% de su patrimonio efectivo, si lo que excede del 5% corresponde a créditos caucionados de acuerdo a lo señalado en el inciso anterior. En ningún caso el total de estos créditos otorgados por un banco podrá superar el monto de su patrimonio efectivo.</p> <p>Corresponderá a la Comisión determinar, por norma de carácter general, las personas naturales o jurídicas que deban considerarse vinculadas a la propiedad o gestión del banco.</p> <p>En la misma forma, la Comisión dictará normas para establecer si determinadas personas naturales o jurídicas conforman un mismo grupo de personas vinculadas, tomando para ello especialmente en cuenta si entre ellas existe una o más de las siguientes circunstancias:</p>	

	<p>a) Relaciones de negocios, de capitales o de administración que permitan a una o más de ellas ejercer una influencia significativa y permanente en las decisiones de las demás;</p> <p>b) Presunciones fundadas de que los créditos otorgados a una serán usados en beneficio de otra, y</p> <p>c) Presunciones fundadas de que diversas personas mantienen relaciones de tal naturaleza que conforman de hecho una unidad de intereses económicos.</p> <p>El hecho de que sea deudora de un banco una sociedad constituida en el extranjero, entre cuyos socios o accionistas figuren otras sociedades o cuyas acciones sean al portador, hará presumir que se encuentra vinculada para los efectos de este número.</p> <p>No se considerará vinculada una persona natural por el solo hecho de poseer hasta un 1% de las acciones del banco, como tampoco si sólo le adeuda una suma no superior a 3.000 unidades de fomento.</p> <p>Los estados financieros de las instituciones bancarias indicarán en rubros separados el conjunto de los créditos vinculados a que se refiere este precepto.</p> <p>Toda infracción a lo dispuesto en este número será sancionada con una multa del 20% del crédito concedido.</p>	
	<p>3) No podrá conceder, directa o indirectamente, crédito alguno con el objeto de habilitar a una persona para que pague al banco acciones de su propia emisión. Si contraviniera esta disposición pagará una multa igual al valor del crédito.</p>	
	<p>4) En ningún caso una empresa bancaria podrá conceder, directa o indirectamente, créditos a un director, o a cualquiera persona que se desempeñe en ella como apoderado general. Tampoco podrá conceder créditos al cónyuge o a su conviviente civil ni a los hijos menores bajo patria potestad de tales personas, ni a las sociedades en que cualquiera de ellas forme parte o tenga participación. Para la aplicación de este precepto, la Comisión podrá establecer, mediante norma de carácter general, que queden excluidas de la limitación, las sociedades en que tales personas tengan una participación que no sobrepase determinado porcentaje.</p> <p>Las personas que entren a desempeñarse en un banco no podrán asumir sus funciones mientras no ajusten su situación crediticia con dicha empresa a las normas de este precepto.</p>	

	El banco que contravenga las normas de este número o permita su contravención deberá pagar una multa igual al valor del crédito o del exceso, según corresponda.	
	5) No podrá adquirir sino los bienes que expresamente autoriza esta ley.	
	<p>Esta limitación no se aplicará:</p> <p>a) Cuando reciba bienes en pago de deudas vencidas y siempre que el valor de estos bienes no supere el 20% de su patrimonio efectivo. Si entrega bienes en pago una persona vinculada a la propiedad o gestión del banco, éste deberá obtener autorización previa de la Comisión;</p> <p>b) Cuando los adquiera en remate judicial en pago de deudas vencidas previamente contraídas a su favor. En estos casos, el banco deberá enajenar los bienes dentro del plazo de un año contados desde la fecha de adquisición. Tratándose de acciones, éstas deberán ser vendidas en un mercado secundario formal, dentro del plazo máximo de seis meses contado desde su adquisición. Sin embargo, la Comisión podrá autorizar que la enajenación se efectúe en licitación pública.</p> <p>No obstante, la Comisión, mediante normas de carácter general, podrá establecer que, en casos justificados, el banco disponga de un plazo adicional de hasta dieciocho meses para la enajenación de los bienes. Será requisito para gozar de la prórroga, haber castigado contablemente el valor del bien.</p> <p>La infracción a la prohibición establecida en este número será sancionada con una multa igual al valor de los bienes adquiridos. Al banco que no enajene tales bienes dentro del plazo y en la forma que corresponda, se le aplicará una multa igual al 10% del valor de adquisición actualizado de acuerdo con las normas establecidas por la Comisión, por cada mes calendario que los mantenga.</p>	
	<p>6) No podrá comprometer su responsabilidad por obligaciones de terceros, sino en los casos expresamente establecidos en esta ley o en las normas sobre intermediación de documentos.</p> <p>No podrá hipotecar o dar en prenda sus bienes físicos, salvo los que adquiera pagaderos a plazo y, en tal caso, sólo para garantizar el pago</p>	

	del saldo insoluto del precio. No se aplicará esta prohibición al oro amonedado o en pastas. La infracción a lo dispuesto en este número producirá la nulidad absoluta del acto, sin perjuicio de las sanciones pecuniarias generales.	
	Sin perjuicio del procedimiento sancionatorio iniciado para la imposición de las multas señaladas en los incisos precedentes, el banco que infrinja los límites establecidos en el presente artículo deberá encuadrarse dentro de los márgenes correspondientes en un plazo no superior a noventa días. Si así no lo hiciere, podrá aplicársele alguno de los apremios o sanciones establecidos en el título III de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.	
	<p>Artículo 85.- Para determinar el límite a que puede alcanzar el crédito de una misma persona en conformidad al artículo 84, N°s 1 y 4, se aplicarán las siguientes reglas:</p> <p>a) Se considerarán obligaciones de un deudor, las contraídas por las sociedades colectivas o en comandita en que sea socio solidario o por las sociedades de cualquier naturaleza en que tenga más del 50% del capital o de las utilidades y por empresas individuales de responsabilidad limitada en que el deudor fuere titular;</p> <p>b) Si la participación en una sociedad es superior al 2% y no excede del 50% del capital o de las utilidades, la inclusión se hará a prorrata de dicha participación. La Comisión, mediante normas de carácter general, podrá excluir de esta obligación a las sociedades en que, por su gran número de socios o accionistas u otros factores, pueda presumirse que no tienen una influencia significativa en sus decisiones;</p> <p>c) En caso de pluralidad de deudores de una misma obligación, ésta se considerará solidaria respecto de cada uno de los obligados, a menos que conste fehacientemente que es simplemente conjunta.</p>	
	TÍTULO – XII	
	Comisiones de Confianza	
	Artículo 86.- Los bancos podrán desempeñar las siguientes comisiones de confianza:	
	1) Aceptar mandatos generales o especiales para administrar bienes de terceros.	
	2) Ser depositarios, secuestres e interventores en cualquier clase de	

	negocios o asuntos.	
	3) Ser liquidadores de sociedades comerciales o de cualquier clase de negocios.	
	<p>4) Ser guardadores testamentarios generales conjuntos, curadores adjuntos, curadores especiales y curadores de bienes. En su carácter de curadores adjuntos, podrá encomendárseles la administración de parte o del total de los bienes del pupilo.</p> <p>El nombramiento de guardador podrá también recaer en un banco, en los casos de los artículos 351, 352, 360, 361, 464 y 470 del Código Civil.</p> <p>Las tutelas y curadurías servidas por un banco se extenderán sólo a la administración de los bienes del pupilo, debiendo quedar encomendado el cuidado personal de éste a otro curador o representante legal.</p> <p>Las divergencias que ocurrieren entre los guardadores serán resueltas por la justicia en forma breve y sumaria.</p> <p>Lo dispuesto en el artículo 412 del Código Civil se aplicará a los directores y empleados del banco tutor o curador.</p>	
	5) Ser albacea con o sin tenencia de bienes y administradores proindiviso.	
	<p>6) Ser asignatarios modales cuando el modo ha sido establecido en beneficio de terceros. En tales casos se entenderá que la asignación modal envuelve siempre cláusula resolutoria.</p> <p>No regirá para los bancos el mínimo de remuneración que señala el artículo 1094 del Código Civil.</p>	
	<p>7) Ser administradores de los bienes que se hubieren donado o que se hubieren dejado a título de herencia o legado a capaces o incapaces, sujetos a la condición de que sean administrados por un banco. Podrán sujetarse a esta misma forma de administración los bienes que constituyen la legítima rigurosa, durante la incapacidad del legitimario.</p> <p>Las facultades del banco respecto a dichos bienes serán las de un curador adjunto cuando no se hubiere establecido otra cosa en la donación o en el testamento.</p>	
	<p>8) Ser administradores de bienes constituidos en fideicomiso, cuando así se haya dispuesto en el acto constitutivo. Ni el propietario fiduciario ni el fideicomisario, ni ambos de consuno, podrán privar al banco de la administración.</p> <p>Si no se determinaren los derechos, obligaciones y responsabilidades</p>	

	del banco, tendrá éste las del curador de bienes.	
	<p>9) Ser administradores de bienes gravados con usufructo, cuando así se haya establecido en el acto constitutivo. Los derechos y obligaciones del banco serán los que hubiere señalado el constituyente y, en su defecto, los que el artículo 777 del Código Civil confiere al nudo propietario cuando el usufructuario no rinde caución.</p> <p>Ni el usufructuario ni el nudo propietario, ni ambos de consuno, podrán privar al banco de la administración.</p>	
	<p>10) Desempeñar el cargo de representante de los tenedores de bonos. Los bancos podrán excusarse de aceptar los encargos que se les confieran y renunciar a los mismos sin expresar causa aun respecto de los que trata el N° 4, pero deberán tomar las medidas conservativas urgentes.</p>	
	<p>Artículo 87.- En el ejercicio de las facultades que se confieren a los bancos por el artículo anterior, éstos quedarán sujetos a las disposiciones del derecho común, en cuanto no hubieren sido modificadas por esta ley, pero no necesitarán rendir caución ni prestar juramento en los casos en que las leyes lo exijan.</p> <p>Artículo 88.- No constituyen comisiones de confianza los depósitos de custodia que reciban los bancos, ni los poderes especiales que tengan por objeto atender esos servicios, comprar o vender acciones, bonos y demás valores mobiliarios, percibir dividendos o intereses y representar a los dueños de las acciones, bonos y valores en lo que a éstos se refiera, como tampoco los que tengan por fin la cobranza de créditos o documentos.</p>	
	<p>Artículo 89.- Los dineros sobre que versen las comisiones de confianza o que provengan de ellas, serán invertidos de acuerdo con las instrucciones recibidas.</p> <p>A falta de instrucciones, sólo podrán invertirse en documentos emitidos por el Banco Central de Chile o por la Tesorería General de la República o bien, en instrumentos financieros de oferta pública clasificados en la categoría A por la Comisión Clasificadora de Riesgo establecida por el decreto ley N° 3.500, de 1980, que establece un nuevo sistema de pensiones.</p> <p>El banco sólo podrá mantener esos dineros sin invertir por el tiempo necesario para darles el correspondiente destino y, transcurrido ese lapso, abonará el interés máximo convencional que rija para operaciones no reajustables.</p>	

	<p>Artículo 90.- En caso de declararse el inicio de un procedimiento de liquidación de un banco, la Comisión o el liquidador, con autorización de aquella, podrá encomendar a otra institución bancaria la atención de las comisiones de confianza que estaban a cargo de la empresa sometida al procedimiento de liquidación.</p> <p>Lo mismo se aplicará si una empresa bancaria, por motivos calificados por la Comisión, no debiere o no pudiere seguir atendiendo comisiones de confianza. Igualmente, podrá la Comisión encomendar a un banco determinadas comisiones de confianza no aceptadas o renunciadas por otro banco, si no se hubiere designado un reemplazante por el que hizo el encargo.</p> <p>En tales eventos deberá designarse a un banco que reúna los requisitos legales y de preferencia de la misma localidad. La resolución que dicte la Comisión constituirá título suficiente para que la empresa bancaria que se designe pueda desempeñarse con las mismas facultades que la anterior, desde que sea reducida a escritura pública.</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO - XIII</p> <p style="text-align: center;">Operaciones hipotecarias con letras de crédito</p>	
	<p>Artículo 91.- El Banco del Estado y los demás bancos podrán conceder préstamos, en moneda nacional o extranjera, mediante la emisión de letras de crédito por igual monto que aquellos y su reembolso se hará por medio de dividendos anticipados.</p> <p>Las letras de crédito deberán estar expresadas en moneda corriente, en unidades reajustables o en otro sistema de reajuste que autorice el Banco Central de Chile o en moneda extranjera. Las expresadas en moneda extranjera, en todo caso, se pagarán en moneda corriente. Con el objeto de conceder estos préstamos, los bancos podrán efectuar las siguientes operaciones:</p>	
	1) Emitir letras de crédito que correspondan a préstamos caucionados con hipoteca.	
	2) Recaudar las cuotas que deben pagar los deudores hipotecarios y pagar los intereses y amortizaciones a los tenedores de letras de crédito.	
	3) Amortizar en forma directa o indirecta las letras de crédito que hubieren emitido. La amortización indirecta podrá ser por compra, rescate o sorteo a la par.	
	4) Comprar y vender letras de crédito por cuenta propia o ajena.	Artículo 69 - 7) Con sujeción a las

	Estos mutuos no se podrán extender con cláusula a la orden ni cederse conforme a lo que dispone el artículo 69, número 7.	normas de carácter general que dicte la Comisión, los bancos podrán otorgar créditos que se encuentren amparados por garantía hipotecaria. Tales créditos se extenderán por escritura pública que lleve cláusula a la orden, de la cual se otorgará una sola copia autorizada que se entregará al acreedor, la que será transferible por endoso colocado a continuación, al margen o al dorso del documento, con indicación del nombre del cesionario. Para fines exclusivos de información, la cesión deberá anotarse al margen de la inscripción de la hipoteca.
	Artículo 92.- Corresponderá al Banco Central de Chile: 1) Establecer las normas sobre préstamos hipotecarios mediante emisión de letras de crédito.	
	2) Fijar a los bancos los límites para la adquisición por cuenta propia de letras de crédito de su propia emisión.	
	3) Establecer normas sobre rescate de letras de crédito cuando no se constituya oportunamente la garantía o cuando los deudores se encuentren en mora y la garantía se haya desvalorizado considerablemente.	
	Artículo 93.- El producto de los préstamos en letras de crédito que se concedan para edificaciones o para la construcción de obras destinadas al mejor aprovechamiento agrícola o industrial del inmueble, se entregará por cuotas sucesivas, a medida del avance de las obras y servirá de base para la operación el valor del terreno y el costo de aquéllas y de las mejoras permanentes adheridas a él.	
	Artículo 94.- Las letras de crédito se emitirán formando series. Pertenecerán a una serie las que devenguen un mismo interés, tengan igual amortización y hayan sido emitidas en idéntica moneda. Las letras de crédito que emitan los bancos podrán ser reajustables o no y podrán emitirse nominativas o al portador. Si se emitieren nominativas, su transferencia se efectuará mediante traspaso del título, firmado por el cedente y el cesionario, inscrito en un registro especial que deberá llevar el banco para este efecto. El tipo y corte de	

	las letras será determinado por la institución emisora.	
	<p>Artículo 95.- Las personas que contrataren préstamos en letras de crédito se obligarán a pagarlos en las cuotas anticipadas o dividendos que fije el contrato, los que comprenderán la amortización, el interés y la comisión.</p> <p>El no pago de todo o parte de una obligación en letras de crédito dará derecho al banco mutuante para cobrar al deudor el máximo del interés que la ley permita estipular al momento del pago efectivo.</p>	
	<p>Artículo 96.- Los bancos no podrán emitir letras de crédito sino por la cantidad a que ascendieren las respectivas obligaciones hipotecarias constituidas a su favor.</p> <p>Las letras de crédito que emitan se anotarán en un registro que llevará cada institución emisora, sujetándose al efecto a las normas que dicte la Comisión. Este organismo podrá tomar a su cargo, en cualquier momento, el trámite de registro cuando detectare deficiencias o irregularidades en él por parte de alguna entidad emisora, todo ello sin perjuicio de las sanciones que correspondan en conformidad a las normas generales. De la resolución de la Comisión podrá reclamarse en la forma y plazo dispuesto en los artículos 69 y 70 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p>	
	<p>Artículo 97.- El banco pagará en las épocas fijadas la parte del capital y los intereses convenidos. Tratándose de letras de crédito de amortización indirecta, el pago de los intereses se efectuará en las épocas señaladas y la amortización se hará por compra, rescate o sorteo</p> <p>a la par, según lo estime conveniente, de letras por un valor nominal igual al fondo de amortización correspondiente al período respectivo.</p> <p>En caso de sorteo, las letras que hayan de amortizarse en cada período, se determinarán a la suerte en el período anterior.</p> <p>Todo sorteo o incineración de letras de crédito deberá ser realizado ante notario. Tratándose de letras de crédito sorteadas, los bancos no podrán negarse al pago del capital de ellas ni al de sus reajustes o intereses ni se admitirá para su pago oposición de tercero, a no ser que tratándose de letras nominativas se alegare por éste pérdida de la misma letra, cuya amortización o intereses se cobraren.</p>	

	Toda letra sorteada deja de ganar reajustes e intereses desde el día señalado para su amortización.	
	<p>Artículo 98.- La amortización de las letras de crédito podrá hacerse en forma ordinaria, ya sea directa o indirectamente, o en forma extraordinaria.</p> <p>Se entiende por amortización ordinaria directa aquella en que periódicamente el emisor paga parte del capital y de los intereses convenidos, cuyos valores se expresan en el respectivo cupón.</p> <p>La amortización ordinaria indirecta es aquella que se efectúa mediante compra o rescate de letras o por sorteo a la par, hasta por un valor nominal igual al fondo de amortización correspondiente al período respectivo.</p> <p>La amortización extraordinaria consiste en la aplicación que el banco emisor debe hacer del pago anticipado en dinero que el deudor ha efectuado del todo o parte de su deuda, retirando de la circulación por compra, rescate o sorteo a la par, letras de crédito por igual valor. La amortización extraordinaria se produce también cuando el deudor paga anticipadamente el todo o parte de su deuda mediante la entrega de letras de crédito. Estas letras serán recibidas al valor que represente el título, descontadas las amortizaciones parciales de él, o bien, si se tratare de letras cuyos cupones comprendan sólo el pago de intereses, serán recibidas a la par.</p>	
	<p>Artículo 99.- Los préstamos en letras de crédito deberán quedar garantizados con primera hipoteca, la que no podrá extenderse a otras obligaciones a favor del banco.</p> <p>Sin embargo, se admitirán hipotecas sobre inmuebles ya gravados, siempre que, deducida de su valor la deuda anterior, sus reajustes e intereses, quedare margen suficiente para que el nuevo préstamo no exceda de los límites que fije el Banco Central de Chile.</p>	
	<p>Artículo 100.- El deudor hipotecario de préstamos en letras puede reembolsar extraordinariamente el todo o parte del capital insoluto de su deuda, sea en dinero o en letras de la misma serie del préstamo y cuyo valor nominal no amortizado corresponda al total o a la parte del préstamo que se paga.</p> <p>En estos casos, para quedar definitivamente libre de toda obligación</p>	

	para con el banco por el capital o parte del capital reembolsado, deberá pagar el interés y la comisión correspondiente a un período de amortización de las letras de su préstamo por toda la cantidad que hubiere anticipado.	
	Artículo 101.- El pago total o parcial extraordinario hecho voluntariamente por el deudor podrá efectuarse en todo tiempo, menos en los meses en que deban efectuarse los sorteos.	
	Artículo 102.- Si el inmueble hipotecado experimentare desmejoras o sufre daño de modo que no ofrezca suficiente garantía para la seguridad del crédito, el banco tendrá derecho a exigir su reembolso. Cuando las pérdidas o desmejoras del inmueble no puedan imputarse a culpa del deudor, el banco exigirá nueva garantía o aumento de garantía para su crédito.	
	<p>Artículo 103.- Cuando los deudores no hubieren satisfecho las cuotas o dividendos en el plazo estipulado y requeridos judicialmente no los pagaren en el término de diez días, el juez decretará, a petición del banco, el remate del inmueble hipotecado o su entrega en prenda pretoria al banco acreedor.</p> <p>El deudor podrá oponerse, dentro del plazo de cinco días, al remate o a la entrega en prenda pretoria. Su oposición sólo será admisible cuando se funde en alguna de las siguientes excepciones:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Pago de la deuda; 2) Prescripción; 3) No empecer el título al ejecutado. <p>En virtud de esta última excepción no podrá discutirse la existencia de la obligación hipotecaria, y para que sea admitida a tramitación deberá fundarse en algún antecedente escrito y aparecer revestida de fundamento plausible. Si no concurrieren estos requisitos, el tribunal la desechará de plano.</p>	
	<p>La oposición se tramitará como incidente.</p> <p>La apelación de las resoluciones que se dicten en contra del demandado en este procedimiento se concederá en el solo efecto devolutivo. El tribunal de alzada podrá decretar a petición de parte, la suspensión del cumplimiento de la sentencia del tribunal de primera instancia mientras se encuentre pendiente la apelación si existieren razones fundadas para ello, lo que resolverá en cuenta.</p>	

	Si no se formulare oposición, o se hubiere desechado la formulada, se procederá al remate del inmueble hipotecado o a su entrega en prenda pretoria al banco acreedor, según corresponda.	
	<p>Artículo 104.- Entregado el inmueble en prenda pretoria, el banco percibirá las rentas, entradas o productos del inmueble cualquiera que fuere el poder en que se encuentre y cubiertas las contribuciones, gastos de administración y gravámenes preferentes a su crédito, las aplicará al pago de las cuotas adeudadas, llevando cuenta para entregar al deudor el saldo, si lo hubiere. En cualquier tiempo en que el deudor efectúe el pago de las cantidades debidas al banco, le será entregado el inmueble.</p> <p>Ordenado el remate, se anunciará por medio de avisos publicados cuatro veces en días distintos y debiendo mediar veinte días a lo menos, entre el primer aviso y la fecha de la subasta, en un periódico de la comuna en que se siguiere el juicio y, si allí no lo hubiere, en uno de la capital de la provincia. Las publicaciones podrán hacerse tanto en días hábiles, como inhábiles.</p> <p>Llegado el día del remate, se procederá a adjudicar el inmueble a favor del mejor postor. El banco se pagará de su crédito sobre el precio del remate.</p> <p>El mínimo y las demás condiciones del remate serán fijados por el juez sin ulterior recurso, a propuesta del banco; pero el mínimo del primer remate no podrá ser inferior al monto del capital adeudado, dividendos insolutos, intereses penales, costas judiciales y primas de seguro que recarguen la deuda. Los gastos del juicio serán tasados por el juez.</p> <p>Cuando haya de procederse a nuevo remate, el número de avisos y el plazo que deba mediar entre la primera publicación y la fecha de la subasta, se reducirán a la mitad.</p>	
	Artículo 105.- Si, además del banco, otros acreedores tuvieren hipotecas respecto del inmueble, se les notificará la resolución que entregue en prenda pretoria el inmueble al banco, o la que disponga el remate. Si esos acreedores hipotecarios fueren de derecho preferente al banco, gozarán de su derecho de preferencia para ser cubiertos con las entradas que el inmueble produjere en el caso de entrega en prenda pretoria y sin perjuicio de ésta, o con el producto de la venta del inmueble en caso de remate.	

	<p>Los acreedores serán notificados personalmente para el primer remate y para los siguientes por cédula en el mismo lugar en que se les hubiere practicado la primera notificación, si no hubieren designado un domicilio especial en el juicio.</p> <p>Los créditos del Fisco y de las Municipalidades gozarán de la preferencia que les acuerdan los artículos 2472 y 2478 del Código Civil respecto de los créditos del banco, sólo cuando se trate de impuestos que afecten directamente a la propiedad hipotecada y que tengan por base el avalúo de la propiedad raíz, y de créditos a favor de los servicios de pavimentación, de conformidad con las leyes respectivas.</p>	
	<p>Artículo 106.- Los subastadores de propiedades en juicios regidos por el procedimiento que señala esta ley no estarán obligados a respetar los arrendamientos que las afecten, salvo que éstos hayan sido otorgados por escritura pública inscrita en el Conservador de Bienes Raíces respectivo con antelación a la hipoteca del banco o autorizados por éste.</p> <p>En las enajenaciones que se efectúen en estos juicios, no tendrá aplicación lo dispuesto en los números 3° y 4° del artículo 1464 del Código Civil y el juez decretará sin más trámites la cancelación de las interdicciones y prohibiciones que afecten al predio enajenado, aun cuando hubieren sido decretadas por otros tribunales.</p> <p>En estos casos los saldos que resultaren después de pagado el banco y los demás acreedores hipotecarios, quedarán depositados a la orden del juez de la causa para responder de las interdicciones y prohibiciones decretadas por otros tribunales y que hubiesen sido canceladas en virtud de lo dispuesto en el inciso anterior.</p>	
	<p>Artículo 107.- Se seguirá el procedimiento señalado en esta ley, tanto en el caso de tratarse del cobro contra el deudor personal del banco como en los casos contemplados en los artículos 1377 del Código Civil y 758 del Código de Procedimiento Civil.</p>	
	<p>Artículo 108.- Iniciado el procedimiento judicial, el banco designará un depositario en el carácter de definitivo para que, de acuerdo con las reglas generales, tome a su cargo el inmueble hipotecado.</p>	
	<p>Artículo 109.- Salvo el caso previsto en el artículo 103, los litigios</p>	

	<p>que pudieren suscitarse entre el banco y sus deudores, cualquiera que sea su cuantía, se decidirán breve y sumariamente por el Juez de Letras en</p> <p>lo Civil del domicilio del banco, con apelación a la Corte respectiva, tribunal que procederá en la misma forma. Las apelaciones deducidas por el demandado se concederán en el solo efecto devolutivo.</p> <p>En los juicios que el banco siga contra sus deudores, no se tramitarán tercerías de dominio que no se funden en títulos vigentes inscritos con anterioridad a la respectiva hipoteca.</p>	
	Artículo 110.- Los que falsificaren las letras de crédito, hicieren circular o introdujeran maliciosamente en el territorio de la República las letras falsificadas, serán castigados con las penas establecidas en el párrafo II del título IV del libro segundo del Código Penal.	
	Artículo 111.- Las obligaciones hipotecarias a que se refiere este Título se entenderán líquidas siempre que en la respectiva escritura se haga referencia a las tablas de desarrollo de la deuda, aprobadas por la Comisión y protocolizadas en una notaría.	
	TÍTULO XIV	
	Medidas para la Regularización Temprana	
	Artículo 112.- Las empresas bancarias deberán informar a la Comisión en forma inmediata , a través de los medios que ésta instruya mediante norma de carácter general, si ocurriere cualquiera de las circunstancias siguientes:	
	a) Se haya dejado de cumplir alguno de los requerimientos patrimoniales que le sean aplicables. En el caso de las empresas bancarias dichos requerimientos se refieren a los establecidos en el artículo 66 de la presente ley.	
	b) Por efecto de pérdidas observadas en la información financiera disponible correspondiente a dos o más meses seguidos, se desprenda que, de mantenerse dicha tendencia dentro de los siguientes seis meses, la empresa fiscalizada quedará en alguna de las situaciones previstas en el literal precedente.	
	c) Se haya incurrido en incumplimiento reiterado de las disposiciones legales, de la normativa dictada por la Comisión, o de las órdenes e instrucciones impartidas por ésta.	
	d) Se haya incumplido reiteradamente las normas sobre liquidez	Artículo 35 (Ley N°18.840): En

	establecidas por el Banco Central de Chile en virtud de lo dispuesto en el artículo 35 de la ley N°18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile, que deben mantener las referidas instituciones.	materia de regulación del sistema financiero y del mercado de capitales (...).
	e) Se haya recurrido al financiamiento de urgencia del Banco Central de Chile en tres o más meses de un mismo año calendario, o se hubiere renovado el vencimiento de algún crédito de esa misma naturaleza que le hubiere sido otorgado dentro del mismo período.	
	f) Por efecto de la disminución en sus flujos de financiamiento, se desprenda que, de mantenerse dicha tendencia dentro los siguientes treinta días, la institución no podrá cumplir con el pago de sus obligaciones.	
	g) Dentro de un periodo de hasta doce meses se observen pérdidas que superen el 10% del capital pagado y reservas.	
	h) Se haya pagado en tres o más meses tasas de interés al público que superan en 20% o más los promedios que correspondan a las instituciones fiscalizadas de su misma especie, dentro de los últimos doce meses.	
	i) Se haya otorgado créditos a personas relacionadas, directamente o a través de terceros, a la propiedad o gestión de la empresa en términos más favorables en cuanto a plazo, tasas de interés o garantías que los concedidos a terceros en operaciones similares; o se haya concentrado créditos a dichas personas relacionadas por más de una vez su capital pagado y reservas	
	j) Se hayan celebrado contratos de prestación de servicios o adquisición o enajenación de activos de cualquier naturaleza con personas relacionadas, directamente o a través de terceros, con su propiedad o gestión, y que hayan sido objetados fundadamente por la Comisión en forma previa a su celebración o con posterioridad a ella.	
	k) Los auditores externos de la empresa señalen reservas acerca de la administración o de la estabilidad de la entidad como empresa en marcha.	
	l) Se haya incumplido gravemente el plan de desarrollo a que se refiere el artículo 31.	Artículo 31.- Solicitada la autorización de existencia y acompañada copia autorizada de la escritura pública que contenga los estatutos, en la que deberá insertarse el certificado a que se refiere el artículo 27, la Comisión comprobará

		<p>la efectividad del capital de la empresa. Demostrado lo anterior, dictará una resolución que autorice la existencia de la sociedad y apruebe sus estatutos.</p> <p>La Comisión expedirá un certificado que acredite tal circunstancia y contenga un extracto de los estatutos (...).</p>
	m) Si alguno de los déficits establecidos en el artículo 65 se mantuviere por más de quince días.	
	n) Se haya incumplido la exigencia patrimonial a que se refiere el artículo 78.	
	ñ) Se haya detectado cualquier otro hecho indiciario de inestabilidad financiera o administración deficiente.	
	<p>Artículo 113.- Efectuada la comunicación a que se refiere el inciso primero del artículo precedente, la empresa bancaria deberá presentar, dentro de un plazo de cinco días corridos, el cual podrá ser prorrogado por la Comisión hasta completar diez días corridos en total, un plan de regularización, aprobado por su directorio o el que haga sus veces, el que deberá contener medidas concretas que le permitan remediar la situación en que se encuentra y asegurar su normal funcionamiento. Dicha aprobación tendrá, para todos los efectos, el carácter de reservada.</p> <p>Asimismo, en caso que la Comisión tomare conocimiento, por cualquier medio, de que una empresa bancaria ha incurrido en alguno de los hechos descritos en el artículo precedente y éstos no le hubieren sido comunicados oportunamente, podrá requerir a la entidad la presentación de dicho plan de regularización aprobado por su directorio o el que haga sus veces, sin perjuicio de las responsabilidades y sanciones que correspondan.</p> <p>En su propuesta, el banco deberá indicar el plazo previsto para el cumplimiento del plan, el que no podrá exceder de seis meses contados desde la notificación de la resolución que lo aprueba, salvo autorización expresa de la Comisión.</p> <p>La Comisión deberá pronunciarse sobre la suficiencia del plan y</p>	

	<p>podrá formularle observaciones o requerir que se complemente con aquellas medidas adicionales que considere necesarias, con el objeto de que dentro del plazo que ella determine, el directorio, o quien haga sus veces, presente el plan modificado. El rechazo del plan deberá ser efectuado mediante resolución fundada.</p> <p>El banco deberá entregar a la Comisión reportes periódicos sobre la implementación del plan de regularización, en los términos acordados en éste. Durante la implementación del plan, la Comisión podrá formularle observaciones o requerir que se complemente con las medidas adicionales que considere necesarias para su éxito, así como extender el plazo aprobado para su implementación.</p> <p>La Comisión deberá comunicar de forma reservada e inmediata al Consejo de Estabilidad Financiera respecto del contenido de la solicitud y de la presentación de un plan de regularización por parte de una entidad bancaria en virtud de lo dispuesto en este título, así como la aprobación, rechazo u observaciones que se efectuaren a éste.</p> <p>El requerimiento, presentación y contenido del plan de regularización, así como la comunicación a que se refiere el inciso primero del artículo anterior y los reportes periódicos a los que se refiere el inciso quinto de este artículo, tendrán el carácter de reservado y se sujetarán a la obligación establecida en el artículo 28 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, sin perjuicio de lo previsto en el inciso anterior.</p> <p>En caso de que la Comisión no apruebe el plan de regularización de que trata este artículo, si éste no fuera presentado dentro del plazo establecido, o si la empresa bancaria no cumpliera los términos y condiciones aprobados para su ejecución, incluyendo el plazo para su implementación, se podrá aplicar lo dispuesto en el artículo 117.</p>	<p>Artículo 117.- Si una empresa bancaria no presentare el plan de regularización referido en el artículo 113, éste fuere rechazado por la Comisión, o incumpliere alguna de las medidas definidas en virtud del mismo; hubiere incurrido en infracciones o multas reiteradas; se mostrare rebelde para cumplir las órdenes legalmente impartidas por la Comisión; o hubiere ocurrido en ella cualquier hecho grave que haga temer por su estabilidad financiera, la Comisión, mediante resolución fundada, podrá designarle un inspector delegado a quien la Comisión le conferirá las atribuciones de su competencia que señale al efecto y la de suspender cualquier acuerdo del directorio o acto de los apoderados de la institución</p>
	<p>Artículo 113 bis.- En caso de que, como una de las medidas del plan de regularización aprobado por la Comisión, se haya establecido la necesidad de un aumento de capital, el directorio del banco deberá convocar a la junta de accionistas para que acuerde dicho aumento. La junta deberá celebrarse dentro de los quince días hábiles</p>	

	<p>siguientes a la fecha de la convocatoria.</p> <p>La convocatoria señalará el plazo, forma, condiciones y modalidades en que se emitirán las acciones y se enterará dicho aumento, y deberá contar con la aprobación previa de la Comisión. El rechazo de las condiciones de la convocatoria deberá constar en resolución fundada.</p> <p>En dicho caso, el directorio deberá presentar una nueva convocatoria dentro del plazo de cinco días contado desde la dictación de la resolución.</p> <p>Si la junta de accionistas rechaza el aumento de capital en la forma propuesta, la Comisión podrá aplicar las prohibiciones contempladas en el artículo 116, sin perjuicio de las demás medidas que correspondan en conformidad a esta ley. En caso de que el aumento de capital sea aprobado pero no se entere dentro del plazo establecido, o si la Comisión rechaza por segunda vez las condiciones de convocatoria presentadas por el directorio, el plan de regularización se entenderá incumplido y la Comisión podrá proceder de acuerdo con lo establecido en los artículos 116, 117 o en el párrafo 1 del título siguiente, según corresponda.</p>	
	<p>Artículo 114.- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 113 bis, en caso de que alguna de las medidas del plan de regularización requiera de la aprobación de la junta de accionistas, el directorio deberá convocarla para su celebración dentro del plazo de quince días.</p> <p>Los avisos de citación establecidos en la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, podrán efectuarse a contar de la fecha de convocatoria, debiendo el último de ellos publicarse al menos con siete días de anticipación a la fecha fijada para su celebración. La citación por correo a los accionistas a que se refiere el artículo 59 de dicho cuerpo legal deberá ajustarse a los plazos del presente artículo.</p> <p>La junta podrá celebrarse válidamente en un plazo inferior al indicado en el inciso precedente y sin cumplir con las formalidades de la citación, siempre que concurrieren la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto.</p>	

	<p>En caso de que la junta de accionistas rechazare la propuesta objeto de su convocatoria, o si aprobada no se ejecutare dentro del plazo establecido, la Comisión aplicará las prohibiciones contempladas en el artículo 116 que estime pertinentes, sin perjuicio de la adopción de las demás medidas que correspondan en conformidad a la ley.</p>	
	<p>Artículo 115.- Si una empresa bancaria se encontrare en alguna de las situaciones descritas en el artículo 112, podrá convenir, como parte del plan de regularización, un préstamo por un máximo de tres años plazo con una o más empresas bancarias. En caso de que la empresa bancaria deudora deba someterse a lo dispuesto en el título XV de la presente ley, dicho préstamo será pagado después de que sean cubiertos los créditos de los valistas.</p> <p>Las condiciones de estos préstamos deberán ser acordadas por los directorios de las instituciones involucradas y contar con autorización de la Comisión, sin que sea necesario someterlas a junta de accionistas.</p> <p>Ningún banco podrá conceder créditos de esta naturaleza por una suma superior al 25% de su patrimonio efectivo.</p> <p>Estos préstamos se contabilizarán como capital básico de la empresa prestataria para los efectos de los márgenes que establece la presente ley. La institución prestamista podrá imponer a la deudora las obligaciones, limitaciones y prohibiciones a que se refiere la letra e del artículo 104 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.</p> <p>El referido préstamo sólo podrá ser pagado en la medida que la empresa deudora se encuentre debidamente capitalizada en conformidad al artículo 66 de esta ley, con prescindencia del señalado préstamo.</p>	
	<p>Si el préstamo no fuere pagado dentro del plazo, podrá utilizarse para los siguientes efectos:</p>	
	<p>a) Para ser capitalizado previamente en caso de que se acuerde la fusión de la empresa prestataria con alguno de los bancos prestamistas. En este caso, las empresas bancarias acreedoras podrán convenir los términos y condiciones que habiliten a una de ellas para fines de proceder a la fusión con la deudora. Dichos términos y</p>	

	condiciones deberán contar con la aprobación previa de la Comisión.	
	b) Para enterar un aumento de capital acordado por la empresa prestataria, siempre que las acciones que se emitan las suscriba un tercero. Las condiciones del financiamiento de las acciones serán convenidas entre las empresas bancarias que capitalizan su crédito y los suscriptores de ellas. No podrán pagar a plazo estas acciones las personas vinculadas, directa o indirectamente.	
	c) Para suscribir y pagar un aumento de capital. En tal caso, las acciones adquiridas por las empresas bancarias prestamistas deberán ser enajenadas en un mercado secundario formal dentro del plazo de ciento ochenta días contado desde la fecha de la capitalización, a menos que las haya repartido entre sus accionistas en conformidad a las normas generales. La Comisión, por razones fundadas, podrá prorrogar el plazo antedicho hasta por el mismo período. Si no hubiere postores en el primer remate deberá éste repetirse en cada mes calendario.	
	<p>Los adquirentes de acciones deberán cumplir con lo dispuesto en los artículos 28, 35 bis y 36 de la presente ley. Las juntas de accionistas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en este artículo deberán contar con el quórum que señala el artículo 61 de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.</p> <p>En caso de verificarse una operación de concentración en el contexto de alguna de las hipótesis señaladas en los literales a), b) y c) del inciso sexto, no le serán aplicables las disposiciones contenidas en el título IV del decreto ley N° 211 de 1973, que fija Normas para la Defensa de la Libre Competencia, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por el decreto con fuerza de ley N° 1, de 2004, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción.</p> <p>No podrán efectuar estos préstamos el Banco del Estado de Chile, los bancos que se encuentren sometidos a administración provisional o aplicando un plan de regularización en conformidad al presente título, ni los bancos que tengan accionistas comunes que, directa o indirectamente, controlen la mayoría de sus acciones.</p>	
	1) Otorgar nuevos créditos a cualquiera persona natural o jurídica vinculada, directamente o a través de terceros, a la propiedad o gestión de la institución.	
	2) Renovar por más de ciento ochenta días cualquier crédito.	

	3) Alzar o limitar las garantías de los créditos vigentes.	
	4) Adquirir o enajenar bienes corporales o incorporales que correspondan a su activo fijo o a sus inversiones financieras.	
	5) Enajenar documentos de su cartera de colocaciones.	
	6) Otorgar créditos sin garantía.	
	7) Celebrar determinados actos, contratos o convenciones o renovar los vigentes con las personas que señala el N° 1.	
	8) Otorgar nuevos préstamos o adquirir inversiones financieras, siempre que el crecimiento de la suma de las colocaciones e inversiones financieras, en relación al mes inmediatamente anterior, supere la variación de la unidad de fomento en el mismo período.	
	9) Otorgar nuevos poderes que habiliten para efectuar cualquiera de los actos señalados en los números anteriores.	
	10) Efectuar inversiones, cualquiera sea su naturaleza, salvo en instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile y la Tesorería General de la República.	
	11) Anticipar el vencimiento de cualquier obligación o reestructurar pasivos sin autorización previa de la Comisión. Lo dispuesto en este número no regirá tratándose de las operaciones de derivados, respecto de las cuales se aplicará lo dispuesto en el artículo 140 de la ley N° 20.720, que sustituye el Régimen Concursal Vigente por una ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del Ramo; o en la ley N° 20.345, sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, según corresponda.	
	<p>Con todo, la Comisión podrá anticipar el término de las prohibiciones impuestas en virtud de este artículo mediante resolución fundada, cuando a su juicio la situación del banco presente una recuperación suficiente que haga innecesaria la mantención de tales medidas.</p> <p>Durante la vigencia de estas prohibiciones, la revocación o renuncia de los directores de la institución o la renuncia o término de contrato de sus gerentes, administradores o apoderados no producirán efecto alguno si tales actos no han sido autorizados por la Comisión.</p> <p>Asimismo, si durante su vigencia se convocare a Junta de Accionistas para aumentar el capital de la institución, fusionarla o vender sus activos, la Comisión podrá modificar el plazo de convocatoria y el</p>	

	número de avisos que deben publicarse con este mismo objeto.	
	<p>Artículo 117.- Si una empresa bancaria no presentare el plan de regularización referido en el artículo 113, éste fuere rechazado por la Comisión, o incumpliere alguna de las medidas definidas en virtud del mismo; hubiere incurrido en infracciones o multas reiteradas; se mostrare rebelde para cumplir las órdenes legalmente impartidas por la Comisión; o hubiere ocurrido en ella cualquier hecho grave que haga temer por su estabilidad financiera, la Comisión, mediante resolución fundada, podrá designarle un inspector delegado a quien la Comisión le conferirá las atribuciones de su competencia que señale al efecto y la de suspender cualquier acuerdo del directorio o acto de los apoderados de la institución.</p> <p>En los mismos eventos, la Comisión podrá, previo acuerdo del Consejo del Banco Central de Chile, haya designado o no el inspector delegado, nombrar un administrador provisional de la institución, el que tendrá todas las facultades del giro ordinario que la ley y los estatutos señalan al directorio, o a quien haga sus veces, y al gerente general.</p> <p>El administrador provisional tendrá los deberes y estará sujeto a las responsabilidades de los directores de sociedades anónimas. En todo caso, al ejercer su cometido el administrador provisional deberá anteponer y resguardar los intereses de los depositantes u otros acreedores y, en general, el interés público asociado a la estabilidad financiera.</p> <p>Las personas que la Comisión designe como inspectores delegados o administradores provisionales, según sea el caso, podrán ser funcionarios de la Comisión, con excepción del Fiscal, o profesionales externos debidamente calificados, sujeto a que cumplan los requisitos de idoneidad y capacidad técnica que la Comisión determine mediante norma de carácter general.</p> <p>Producida la designación de un inspector delegado o administrador provisional, los contratos celebrados y las demás obligaciones contraídas por la empresa fiscalizada mantendrán su vigencia y condiciones de pago, por lo que no podrán resolverse o terminarse en forma anticipada por decisión unilateral del acreedor; exigirse</p>	

	<p>anticipadamente su cumplimiento; o hacerse efectivas las garantías otorgadas por dicha empresa, invocando a título de causal la citada designación.</p> <p>Lo dispuesto en el inciso anterior no regirá tratándose de las operaciones de derivados, respecto de las cuales se aplicará lo dispuesto en el artículo 140 de la ley N° 20.720, que sustituye el régimen Concursal Vigente por una ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del Ramo; o en la ley N° 20.345, sobre Sistemas de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros, según corresponda.</p> <p>La designación de inspector delegado o de administrador provisional no podrá tener una duración superior a un año. La designación de inspector delegado podrá renovarse sólo por otro año y la de administrador provisional cuantas veces la Comisión lo estime necesario. Las resoluciones que se dicten con tal objeto serán fundadas y deberán contar con el acuerdo previo favorable del Consejo del Banco Central de Chile.</p> <p>Asimismo, en situaciones originadas con anterioridad a la designación del administrador provisional y sólo dentro del primer año de esta administración, la Comisión podrá suspender, mediante resolución fundada, la aplicación de los márgenes previstos en esta ley respecto de la empresa bancaria que fue objeto de dicha medida o de aquellas instituciones que le hubieren concedido créditos. En ningún caso se podrá suspender la obligación que establece el artículo 65.</p> <p>Con todo, la Comisión podrá anticipar el término de las funciones del inspector delegado o del administrador provisional mediante resolución fundada, cuando a su juicio la situación del banco presente una recuperación suficiente que haga innecesaria la mantención de tales medidas.</p> <p>En caso que la Comisión designe como inspector delegado o como administrador provisional a un profesional externo a la Comisión, a dicha persona le serán aplicables las prohibiciones contenidas en los</p>	<p>Artículo 65.- Los depósitos en cuenta corriente y los demás depósitos y captaciones a la vista que un banco reciba, como asimismo las sumas que deba destinar a pagar obligaciones a la vista que contraiga dentro de su giro financiero, en la medida que excedan de dos veces y media su patrimonio efectivo, deberán mantenerse en caja o en una reserva técnica consistente en depósitos en el Banco Central de Chile o en documentos emitidos por esta institución o por la Tesorería General de la República a cualquier plazo valorados según precios de mercado. Los documentos del Banco Central de Chile serán rescatados por éste por el</p>
--	---	---

	<p>artículos 28 y 31 bis de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p> <p>La designación del inspector delegado o del administrador provisional descrita en el presente artículo podrá ser reclamada de acuerdo con lo establecido en el artículo 70 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, y procederá sin perjuicio del procedimiento sancionatorio que se inicie para efectos de determinar las infracciones y responsabilidades que le correspondan a la entidad fiscalizada, su directorio, o sus ejecutivos principales.</p>	<p>valor del saldo de capital adeudado, más intereses y reajustes calculados hasta la fecha de la recepción, a solo requerimiento del banco titular cuando se encuentre en alguna de las situaciones previstas en el párrafo primero del Título XV.</p>
	<p>Artículo 117 bis.- En los casos en que la Comisión haya designado administrador provisional o liquidador en una empresa bancaria; la Comisión, el administrador provisional o el liquidador podrán contratar, con cargo a la entidad fiscalizada, profesionales encargados de entablar las acciones judiciales destinadas a perseguir la responsabilidad penal y civil de los administradores, ejecutivos y demás personas que, a cualquier título, hayan actuado en la empresa respectiva.</p> <p>El administrador provisional y el liquidador deberán rendir periódicamente cuenta de su gestión a la Comisión y podrán ser removidos por ésta, en caso de que, a juicio de su Consejo, no desempeñen satisfactoriamente el encargo.</p>	
	<p>Artículo 118.- Sin perjuicio de las sanciones que fueren procedentes, los emisores y operadores señalados en el inciso segundo del artículo 2 de la presente ley que infrinjan las normas dictadas por el Banco Central de Chile, o que hubieren incurrido en infracciones o multas reiteradas, o se mostraren rebeldes para cumplir las órdenes legamente impartidas por la Comisión, o presentaren inestabilidad financiera o administración deficiente, o no cumplieren los estándares de seguridad operacional exigibles de acuerdo a las regulaciones y mejores prácticas aplicables en la materia, o hubiere ocurrido cualquier hecho grave que haga temer por el cumplimiento de las obligaciones asumidas, podrán ser suspendidos de todas o algunas de sus actividades por la Comisión, mediante resolución fundada emitida por el Consejo, hasta por noventa días.</p>	
	<p>Asimismo, la Comisión podrá ordenar en la misma resolución una o más de las siguientes medidas, según corresponda:</p>	

	<ol style="list-style-type: none"> 1. No emitir nuevos instrumentos de pago. 2. No afiliar nuevos establecimientos de comercio. 3. No realizar nuevas operaciones. 4. No recibir provisión de fondos. 	
	<p>Sin perjuicio de lo establecido en los incisos precedentes, el emisor u operador que infrinja las normas dictadas por el Banco Central de Chile deberá dar aviso a la Comisión apenas tome conocimiento del hecho y presentar, dentro del plazo que ella le fije, un plan de regularización de conformidad a lo dispuesto en el artículo 113 para su aprobación. En caso de no aprobarse el plan de regularización descrito precedentemente, o de incumplimiento del que se hubiere aprobado conforme a lo establecido en este artículo, la Comisión podrá revocar la autorización de existencia del emisor u operador de medios de pago, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile. Asimismo, podrá revocar dicha autorización si el emisor u operador no cumpliera con las obligaciones de pago contraídas para con el público o con la devolución de los dineros provisionados, en su caso.</p> <p>Corresponderá, asimismo, a la Comisión dictar las resoluciones que otorguen o revoquen la autorización de existencia a las entidades antedichas, previo acuerdo favorable del Banco Central de Chile en caso de rechazo, en conformidad a las normas establecidas por éste en uso de sus facultades legales.</p> <p>Del rechazo a la autorización de existencia, o de la revocación de dicha autorización, o de la suspensión de todas o algunas de las actividades, podrá reclamarse de acuerdo a lo establecido en los artículos 69 y 70 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p> <p>En los casos en que la Comisión haya suspendido todas o algunas de las actividades, o revocado la autorización de existencia de un operador o emisor de medios de pago, podrá ejercer las facultades establecidas en el artículo 117 de la presente ley.</p>	
	Artículo 119.- Eliminado.	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO - XV Liquidación forzosa</p>	

	Párrafo I. De la Liquidación	
	Artículo 120.- Los bancos sólo podrán ser sometidos a un procedimiento de reorganización o liquidación concursal regulado por la ley N° 20.720, que sustituye el Régimen Concursal vigente por una ley de Reorganización y Liquidación de Empresas y Personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del Ramo, cuando se encuentren en liquidación voluntaria. En todos los demás casos serán aplicables las normas del presente título, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 116 N° 11, 117 inciso sexto, y 136 de la presente ley.	
	Artículo 121.- Si un banco cesa en el pago de una obligación, el gerente dará aviso inmediato a la Comisión, la que deberá determinar si la solvencia de la institución subsiste y, en caso contrario, adoptará las medidas que corresponda aplicar de acuerdo con la ley. Lo anterior es sin perjuicio del derecho del acreedor afectado para recurrir a la Comisión con este objeto.	
	Artículo 122.- Derogado.	
	Artículo 123.- Derogado.	
	Artículo 124.- Derogado.	
	Artículo 125.- Derogado.	
	Artículo 126.- Derogado.	
	Artículo 127.- Derogado.	
	Artículo 128.- Derogado.	
	Artículo 129.- Derogado.	
	Artículo 130.- Si la Comisión estableciere que un banco no tiene la solvencia necesaria para continuar operando, o que la seguridad de sus depositantes u otros acreedores exige su liquidación, procederá a revocar la autorización de existencia de la empresa bancaria afectada y la declarará en liquidación forzosa. La decisión de la Comisión deberá contar con el acuerdo previo favorable del Banco Central de Chile, el que deberá pronunciarse en un plazo máximo de cinco días hábiles bancarios contado desde que la Comisión le proporcione los antecedentes que ha considerado para su adopción. En todo caso, se presumirá que un banco no tiene la solvencia necesaria para continuar operando o que la seguridad de sus	

	depositantes u otros acreedores exige su liquidación cuando:	
	<p>a) El capital básico, deducidas las pérdidas acumuladas durante el ejercicio que aparezcan en un estado financiero, sea inferior al 3% de los activos ponderados por riesgo o al 2% de los activos totales, ambos netos de provisiones exigidas. La determinación de los activos que deberán considerarse para estos efectos se hará conforme a lo señalado en el artículo 67.</p> <p>b) El patrimonio efectivo, después de deducidas las pérdidas acumuladas durante el ejercicio que aparezcan en un estado financiero, sea inferior al 5% de los activos netos de provisiones exigidas y ponderados por riesgo. La determinación de los activos que deberán considerarse para estos efectos se hará conforme a lo señalado en el artículo 67.</p>	<p>Artículo 67.- Para efectos de determinar la ponderación por riesgo de los activos, la Comisión establecerá metodologías estandarizadas para cubrir los riesgos relevantes de la empresa bancaria, entre ellos, el riesgo de crédito, de mercado y operacional. Dichas metodologías se establecerán mediante norma de carácter general, previo acuerdo favorable del Consejo del Banco Central de Chile.</p>
	c) Por efecto de pérdidas acumuladas durante el ejercicio, que aparezcan en dos estados financieros consecutivos, se desprenda que, de mantenerse el aumento proporcional de ellas en los siguientes seis meses, el banco quedará en alguna de las situaciones previstas en las letras a) o b) precedentes	
	d) La empresa bancaria mantenga con el Banco Central de Chile créditos de urgencia vencidos y, al solicitar su renovación, éste la deniegue, siempre que el informe de la Comisión haya sido también negativo, por razones fundadas.	
	e) La empresa bancaria haya suspendido el pago de sus obligaciones, incluyendo las correspondientes a cualquier cámara de compensación.	
	<p>La resolución que dicte al efecto la Comisión deberá ser fundada y contendrá, además, la designación de liquidador, la que deberá recaer en una persona que reúna los requisitos de idoneidad y capacidad técnica que la Comisión exija mediante norma de carácter general. La falta de solvencia o de seguridad de los depositantes o acreedores deberá fundarse en antecedentes que aparezcan de los estados financieros y demás información de que disponga la Comisión.</p> <p>La o las personas que sean designadas por la Comisión como liquidadores de la empresa bancaria podrán ser funcionarios de la Comisión, con excepción del Fiscal, o profesionales externos debidamente calificados.</p>	

	<p>Artículo 131.- El liquidador tendrá un plazo de tres años para el desempeño de su cargo y tendrá las facultades, deberes y responsabilidades que la legislación señala para los liquidadores de sociedades anónimas.</p> <p>El plazo de la liquidación podrá renovarse por períodos sucesivos no superiores a un año, por resolución fundada de la Comisión, debiendo en tal caso el liquidador efectuar previamente una publicación en un diario de circulación nacional, y que se incluirá también en el sitio web institucional de la Comisión, sobre los avances de la liquidación.</p>	
	<p>Artículo 132.- Declarada la liquidación forzosa de un banco, los depósitos en cuenta corriente y los otros depósitos a la vista que haya recibido y las obligaciones a la vista que haya contraído en su giro financiero, se pagarán con cargo a los fondos que se encuentren en caja o depositados en el Banco Central de Chile o invertidos en documentos representativos de la reserva técnica de que trata el artículo 65, sin que les sean aplicables los procedimientos de pago ni las limitaciones que rigen el proceso de liquidación forzosa. Para los efectos contemplados en este artículo, se presume que todos los fondos que existan en la caja de la institución son de aquellos que deben destinarse a los pagos de que trata este precepto.</p> <p>Si los fondos previstos en este artículo fueren insuficientes, el liquidador deberá proceder con la mayor diligencia y premura a efectuar estos pagos y, para tal efecto, podrá enajenar desde luego los demás activos que resulten necesarios para ello. El Banco Central de Chile deberá proporcionarle los fondos necesarios para pagar a los acreedores de las obligaciones de que trata este artículo. Con este objeto el Banco Central de Chile podrá, a su elección, adquirir activos del banco o concederle préstamos. Los préstamos que el Banco Central de Chile otorgue para cumplir esta obligación, gozarán de preferencia respecto de cualquier otro acreedor, sean éstos preferentes o valistas.</p> <p>El liquidador podrá transferir las cuentas corrientes y demás depósitos a la vista a otro banco, el que se hará cargo de la operación de dichas cuentas y del pago de los depósitos en calidad de sucesor legal, hasta concurrencia de los fondos entregados con tal objeto.</p>	<p>Artículo 65.- Los depósitos en cuenta corriente y los demás depósitos y captaciones a la vista que un banco reciba, como asimismo las sumas que deba destinar a pagar obligaciones a la vista que contraiga dentro de su giro financiero, en la medida que excedan de dos veces y media su patrimonio efectivo, deberán mantenerse en caja o en una reserva técnica consistente en depósitos en el Banco Central de Chile o en documentos emitidos por esta institución o por la Tesorería General de la República a cualquier plazo valorados según precios de mercado. Los documentos del Banco Central de Chile serán rescatados por éste por el valor del saldo de capital adeudado, más intereses y reajustes calculados hasta la fecha de la recepción, a solo requerimiento del banco titular cuando se encuentre en alguna de las situaciones previstas en el párrafo primero del Título XV</p>

	Si un acreedor del banco por obligaciones que no estén comprendidas en el artículo 65 hubiere obtenido el pago o la compensación parcial o total de dichas acreencias, a contar de la fecha en que se dicte la resolución que ordene la liquidación forzosa, perderá el derecho a que se le paguen sus acreencias a la vista hasta concurrencia del pago o compensación obtenidos.	
	Artículo 133.- El liquidador estará especialmente obligado a:	
	<p>a) Confeccionar una nómina detallada de todos los acreedores no comprendidos en el artículo anterior, con indicación del monto y naturaleza de la acreencia y las preferencias de que gocen, la que se mantendrá en todas las oficinas de la institución y sólo podrá exhibirse a quienes sean acreedores de la liquidación.</p> <p>El liquidador deberá practicar la notificación a los acreedores mediante el correo electrónico que tuvieran registrado en la entidad en liquidación, y mediante la publicación en el Diario Oficial y en un diario de circulación nacional de avisos en que se convoque a los depositantes y demás acreedores a concurrir al banco a verificar sus créditos, dentro del plazo de treinta días contado desde la publicación en el Diario Oficial. Podrá reclamarse del contenido de la nómina ante el juez de letras en lo civil del domicilio principal del banco en liquidación dentro del mismo plazo. El reclamo se tramitará como incidente.</p> <p>La nómina definitiva fijará los derechos de los acreedores a percibir los repartos correspondientes, salvo las excepciones legales.</p> <p>Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo precedente, efectuado un reparto entre los acreedores que figuren en la nómina, el acreedor que haga reconocer por sentencia judicial un crédito anterior a la fecha en que se haya declarado la liquidación, tendrá derecho a exigir, mientras haya fondos disponibles, su participación en los futuros repartos y no podrá demandar a los acreedores ya pagados la devolución de cantidad alguna, aun cuando los bienes de la liquidación no alcancen a cubrir el monto de los repartos insolutos.</p> <p>Transcurridos dos años desde la publicación de la nómina en el Diario Oficial, no se admitirán nuevas acciones contra la empresa bancaria declarada en liquidación por obligaciones anteriores a ésta.</p>	

	<p>Para los efectos de los repartos de fondos que corresponda hacer a los acreedores de la liquidación, el monto de las acreencias que figuren en la nómina referida se incrementará en la forma que se indica a continuación:</p> <p>1) Aquellas en que se haya pactado reajustes o intereses, o ambos, continuarán devengando los reajustes o intereses conforme a lo pactado.</p> <p>2) Aquellas que no devenguen reajustes ni intereses o dejen de devengarlos por cumplimiento de plazo, ganarán intereses corrientes para operaciones no reajustables.</p>	
	b) Informar anualmente de su administración a los accionistas y acreedores y rendir la cuenta final en la forma prevista en la ley N°18.046, sobre Sociedades Anónimas.	
	<p>Artículo 134.- En las situaciones previstas en este párrafo, el liquidador deberá licitar la cartera de letras de crédito correspondientes a operaciones hipotecarias sujetas al título XIII y los bonos hipotecarios a que se refiere el artículo 69 número 2, procediendo en forma separada respecto de la cartera de letras de crédito o bonos hipotecarios para la vivienda de aquella que corresponda a otros fines diferentes. Podrán participar en las licitaciones otras instituciones financieras públicas o privadas, siempre que acepten hacerse cargo del pago de las letras de crédito o los bonos hipotecarios que correspondan a la cartera de que se trate, todo ello con sujeción a un balance de dichos créditos y obligaciones.</p> <p>Las licitaciones que proceda efectuar deberán convocarse de manera que puedan quedar resueltas dentro de los noventa días siguientes a la fecha en que se notifique la resolución que declare la liquidación. Si las ofertas recibidas importan que el adquirente se haga cargo del pago de las letras de crédito o los bonos hipotecarios por una cantidad equivalente o superior al 90% de su valor nominal, el liquidador procederá a transferir la correspondiente cartera a la institución adquirente. En tal caso, el valor de las letras de crédito o los bonos hipotecarios se reducirá al porcentaje ofrecido y la institución adquirente estará obligada a su pago hasta dicho monto, para lo cual dará aviso mediante publicación en el Diario Oficial. La</p>	<p>Título XIII - Operaciones hipotecarias con letras de crédito.</p>

	<p>institución procederá a retimbrar los títulos representativos de las letras o los bonos hipotecarios, con el porcentaje a que queden reducidas, cuando sean presentadas a cobro. En el caso de los valores emitidos en forma desmaterializada, bastará con efectuar la modificación respectiva en el sistema de anotaciones en cuenta correspondiente.</p> <p>Por su parte, si las ofertas recibidas importan que el adquirente se haga cargo del pago de las letras de crédito o los bonos hipotecarios por una cantidad inferior al 90% de su valor nominal, el liquidador deberá convocar a los tenedores de dichas letras o bonos a una votación para determinar si aceptan la oferta de compra o se quedan a las resultas de la liquidación. La oferta se considerará aceptada si cuenta con los votos favorables de los acreedores señalados en este inciso, que representen la mayoría absoluta del valor no amortizado de las letras de crédito o los bonos hipotecarios. Para efectos de convocar a reunión, el liquidador publicará avisos en el Diario Oficial.</p> <p>Dentro del plazo de quince días contado desde la publicación en el Diario Oficial referida en el inciso anterior, los tenedores de letras o bonos hipotecarios tendrán derecho a votar la aceptación o rechazo de la oferta de compra presentada en la licitación, para lo cual deberán manifestar su opción en las oficinas del banco expresamente indicadas al efecto. La votación deberá ser presenciada y el escrutinio practicado por un notario público u otro ministro de fe.</p> <p>Si en la licitación correspondiente no se presentare ningún postulante, se convocará a una nueva de manera tal que pueda quedar resuelta dentro del plazo de noventa días desde que se efectuó la primera. En esta licitación se aplicarán las mismas normas señaladas en el inciso anterior.</p> <p>Corresponderá a la Comisión dictar las demás instrucciones por las cuales deberán regirse las votaciones y resolver cualquier asunto que se suscite durante su discusión, aceptación o rechazo.</p> <p>Los pagos a los acreedores por letras de crédito o bonos hipotecarios quedarán suspendidos hasta que se transfiera la cartera hipotecaria o queden dichos acreedores sometidos a las resultas de la liquidación</p>	
--	--	--

	en su caso. Los dineros recibidos de los deudores hipotecarios durante este período deberán ponerse a disposición del banco adquirente de la cartera.	
	<p>Artículo 134 bis.- Cuando se proceda a transferir los créditos hipotecarios correspondientes a las letras de crédito del título XIII o a los bonos del artículo 69 N° 2 en conformidad a las disposiciones de este título, el banco adquirente se hará cargo del pago total o parcial de las letras de crédito o los bonos hipotecarios, todo ello con sujeción a un balance de dichos créditos y obligaciones. Los demás acreedores de la empresa no podrán oponerse a esta transferencia. El adquirente gozará de todos los derechos, garantías y privilegios inherentes o accesorios a los créditos adquiridos.</p> <p>La transferencia constará en escritura pública complementada por una nómina de los créditos cedidos, la que deberá ser protocolizada. La nómina expresará los nombres de los deudores, los montos primitivos de los créditos y los datos de las inscripciones hipotecarias.</p> <p>Los conservadores de bienes raíces deberán tomar nota de la transferencia de estos créditos al margen de las respectivas inscripciones hipotecarias, a requerimiento del cedente o adquirente, con el solo mérito de la escritura de cesión y de la protocolización de la nómina.</p> <p>Para fines exclusivos de información, el banco efectuará publicaciones en el Diario Oficial y en un diario de circulación nacional, en que se dé a conocer el hecho de haberse transferido la cartera hipotecaria a otra empresa, con indicación de la fecha de la escritura y de la notaría en que se haya otorgado.</p> <p>Los notarios y conservadores de bienes raíces sólo podrán cobrar por las actuaciones a que se refiere este artículo la tasa fija que corresponda, sin recargo proporcional.</p>	
	Artículo 135.- Resuelta por la Comisión la liquidación forzosa de un banco, no se dará curso a las acciones ejecutivas que se entablen, ni se decretarán embargos o medidas precautorias por obligaciones anteriores a la resolución que determina la revocación de la autorización de existencia de la empresa afectada y que la declara en liquidación forzosa.	

	<p>Artículo 136.- La resolución que ordene la liquidación forzosa de un banco producirá la exigibilidad inmediata de todos los créditos existentes contra él, sin perjuicio de las reglas particulares que establecen los artículos 134 y 134 bis para las letras de crédito y los bonos hipotecarios.</p> <p>A medida que existan fondos disponibles, podrá el liquidador, después de reservar los recursos para atender los gastos de la liquidación, pagar a los acreedores que gocen de preferencia y distribuir el resto entre los acreedores comunes, en proporción al monto de sus respectivos créditos.</p> <p>Si por cualquier causa no alcanzaren a pagarse íntegramente las obligaciones del banco, serán ellas cubiertas a prorrata, sin perjuicio de las preferencias legales.</p> <p>Cuando un acreedor sea a la vez deudor del banco, la compensación tendrá lugar sólo al tiempo de los respectivos repartos de fondos hasta concurrencia de las sumas que se abonen al crédito y siempre que se cumplan los demás requisitos legales. Asimismo, se compensarán las obligaciones conexas emanadas de operaciones con productos derivados efectuadas de conformidad con lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 69, N° 6, de esta ley, respecto de las cuales se aplicará a la empresa bancaria en liquidación forzosa lo previsto en los incisos segundo y siguientes del artículo 140 de la ley N° 20.720, que Sustituye el régimen concursal vigente por una ley de reorganización y liquidación de empresas y personas, y perfecciona el rol de la Superintendencia del ramo. No procederán otras compensaciones durante el proceso de liquidación.</p> <p>La Comisión entregará la liquidación a los accionistas desde el momento en que queden totalmente pagados los créditos de los depositantes y demás acreedores y cubiertos los gastos de la liquidación.</p>	
	<p>Artículo 137.- En la resolución que disponga la liquidación forzosa de un banco, La Comisión podrá autorizar, por el plazo que determine, que la empresa continúe operando sus cuentas corrientes bancarias o la recepción de otros depósitos a la vista, que se llevarán en contabilidad separada y no estarán sujetos a las limitaciones que</p>	

	contempla el artículo anterior.	
	<p>Artículo 138.- Cuando un banco que se encuentre en liquidación o cuya junta de accionistas haya acordado su disolución, enajene la totalidad de sus activos o una parte sustancial de ellos a otra institución financiera, dicha transferencia podrá efectuarse mediante la suscripción de una escritura pública en la cual se señalen globalmente, por su monto y partida, los bienes que se transfieren, según el balance en uso en los bancos. En la misma notaría en que haya sido suscrita dicha escritura se protocolizará un inventario de dichos bienes. En tal caso, la tradición de los bienes y sus correspondientes garantías y derechos accesorios, operará de pleno derecho y no requerirá de endoso, notificación ni inscripción. Sin embargo, tratándose de la transferencia del dominio de bienes raíces y de vehículos motorizados se requerirá la correspondiente inscripción. El cesionario podrá ejercer los derechos del cedente, sin necesidad de probar la transferencia, siempre que invoque un título a nombre de la entidad cedente que haya suscrito la escritura pública a que se refiere este inciso.</p> <p>En caso de que se cedan créditos garantizados con hipoteca, los Conservadores de Bienes Raíces deberán tomar nota de la transferencia de estos créditos al margen de las respectivas inscripciones hipotecarias, a requerimiento del cedente o adquirente, con el solo mérito de la escritura de cesión y de la protocolización en que aparezca la nómina de créditos. Lo mismo regirá para los créditos caucionados con prenda que deba inscribirse.</p> <p>Para los efectos de este artículo, se entiende por parte sustancial de los activos de un banco, los que correspondan a lo menos a la tercera parte del valor de contabilización de los mismos.</p> <p>Para fines exclusivos de información, el banco efectuará publicaciones en el Diario Oficial y en un diario de circulación nacional, en que se dé a conocer el hecho de la transferencia, con indicación de la fecha de la escritura y de la Notaría en que se haya otorgado. Asimismo, dicha información deberá ser divulgada a través del sitio web de la Comisión.</p>	
	Artículo 139.- Las disposiciones de este Título no se aplicarán si una institución financiera hubiere suspendido transitoriamente sus operaciones o el pago de sus obligaciones por huelga legal del	

	personal o por fuerza mayor que impida su funcionamiento.	
	Artículo 140.- Derogado.	
	Párrafo Segundo De los Delitos Concursales Bancarios	
	Artículo 141.- Los directores, gerentes u otras personas que hayan participado a cualquier título en la dirección o administración del banco, serán castigados con la pena de presidio menor en sus grados medio a máximo cuando, en el desempeño de sus cargos o con ocasión de ellos, hubieren ejecutado o autorizado, a nombre del banco, alguno de los actos u omisiones siguientes:	
	1) Reconocido deudas inexistentes. 2) Simulado enajenaciones, con perjuicio de sus acreedores. 3) Comprometido en sus negocios los bienes recibidos en el desempeño de un depósito de custodia o de una comisión de fianza. 4) Realizado, en conocimiento de la declaración de liquidación forzosa y sin autorización del liquidador, algún acto de administración o disposición de bienes en perjuicio de los acreedores. 5) Pagado, dentro de los quince días anteriores a la declaración de liquidación forzosa, a un acreedor en perjuicio de los demás, anticipándole el vencimiento de una obligación. 6) Ocultado, alterado, falsificado, o inutilizado los libros o documentos del banco y los demás antecedentes justificativos de éstos. 7) Pagado, dentro de los sesenta días anteriores a la fecha de la declaración de liquidación forzosa, intereses en depósitos a plazo o cuentas de ahorro con tasas considerablemente superiores al promedio vigente en la plaza en instituciones similares, o vendido bienes de su activo a precios notoriamente inferiores al de mercado, o empleado otros arbitrios ruinosos para proveerse de fondos. 8) Infringido en forma reiterada los márgenes de crédito a que se refiere el artículo 84, Nos 1, 2 y 4, o los que rigen la concesión de avales o fianzas, o ejecutado cualquier acto con el objeto de dificultar, desviar o eludir la fiscalización de la Comisión, que no sea de los comprendidos en el artículo 158, dentro del año anterior a la fecha de la declaración de la liquidación forzosa. 9) Celebrado contratos u otro tipo de convenciones en perjuicio de su patrimonio, con las personas naturales o jurídicas a que se refiere el	

	<p>artículo 84, número 2.</p> <p>10) Incurrido en déficit en el cumplimiento de la obligación que le impone el artículo 65, durante los noventa días anteriores a la declaración de liquidación forzosa.</p> <p>11) Ejecutado dolosamente cualquier operación que disminuya su activo o aumente su pasivo.</p>	
	El delito establecido en este artículo es de acción pública.	
	<p>Artículo 142.- Lo dispuesto en el artículo anterior es sin perjuicio de la responsabilidad civil que los pueda afectar y no excluye la aplicación de las reglas previstas en los artículos 14 a 17 del Código Penal.</p> <p>Si los actos que hubieren cometido las personas indicadas en el artículo anterior tuvieren asignada una pena superior a la contemplada en él, se aplicará la pena asignada al delito más grave.</p>	
	<p>Artículo 143.- La Comisión, cuando hubiere ocurrido alguno de los hechos descritos en el artículo 141, deberá poner en conocimiento del Ministerio Público la declaración de liquidación forzosa, acompañada de sus antecedentes, a fin de que inicie la investigación que correspondiere.</p>	
	<p>Párrafo Tercero</p> <p>Garantía del Estado</p>	
	<p>Artículo 144.- Otórgase la garantía del Estado a las obligaciones provenientes de depósitos y captaciones a plazo, mediante cuentas de ahorro o documentos nominativos o a la orden, de propia emisión de bancos. Dicha garantía favorecerá solamente a las personas naturales. El conjunto de depósitos y captaciones amparados por esta garantía que un acreedor tenga en un banco, se considerará como una sola obligación para los efectos previstos en este párrafo.</p>	
	<p>Artículo 145.- Ninguna persona podrá ser beneficiaria de esta garantía en una misma empresa bancaria por obligaciones superiores a 200 unidades de fomento en cada año calendario. Con todo, el monto total del beneficio para una misma persona beneficiaria no podrá superar las 400 unidades de fomento en cada año calendario.</p>	
	<p>Artículo 146.- Si el documento en que conste el depósito o captación sujeto a garantía se encuentra a nombre de más de una persona natural, el pago de la garantía se entenderá hecho a sus titulares en proporción a su número, independientemente de cualquier convención que rija entre ellas. El solo hecho de figurar en un</p>	

	<p>documento una persona jurídica lo excluye de la garantía.</p> <p>Cuando una obligación garantizada conste en un documento a la orden, se presumirá que los endosos han sido efectuados con posterioridad a la fecha de la suspensión de pagos de la institución financiera y que el garantizado es el primer beneficiario, salvo que el endosante o el endosatario haya registrado el endoso en la respectiva entidad.</p>	
	Artículo 147.- Derogado	
	Artículo 148.- La garantía y las obligaciones que comprenda se harán exigibles por resolución de la Comisión cuando se declare en liquidación forzosa una empresa bancaria. En este caso, el pago lo hará el liquidador.	
	Artículo 149.- La exigibilidad de la garantía comprende todas las obligaciones a que se refiere el artículo 144, contraídas por el banco, con las limitaciones fijadas por el artículo 145.	
	Artículo 150.- Para los efectos del pago, se tomará en consideración el monto del capital de la obligación original o de su última renovación y se pagarán los reajustes e intereses que se devenguen hasta la fecha del pago.	
	Artículo 151.- Será condición para recibir el pago de la garantía que el beneficiario de ella renuncie a percibir el saldo de las obligaciones o de la parte de ellas que originaron dicho pago. Si rechazare el pago de la garantía, conservará sus derechos para hacerlos valer en la liquidación.	
	Artículo 152.- Una vez pagada la garantía, el Fisco se subrogará por el solo ministerio de la ley en los derechos del beneficiario de la garantía, en la parte que haya concurrido a dicho pago.	
	Artículo 153.- Al beneficiario de garantía que, a su vez, fuere deudor de la entidad financiera, se le imputará el monto de ella al crédito correspondiente, salvo que esté debidamente caucionado o rinda caución por el monto a que alcance su garantía.	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO XVI</p> <p style="text-align: center;">Secreto Bancario y otras Normas</p>	
	Artículo 154.- Las operaciones de depósitos y captaciones de cualquier naturaleza que reciban los bancos en virtud de la presente ley estarán sujetas a secreto bancario y no podrán proporcionarse antecedentes relativos a dichas operaciones sino a su titular o a quien	

	<p>haya sido expresamente autorizado por él o a la persona que lo represente legalmente. El que infringiere la norma anterior será sancionado con la pena de reclusión menor en sus grados mínimos a medio.</p> <p>Las demás operaciones quedarán sujetas a reserva y los bancos en virtud de la presente ley solamente podrán darlas a conocer a quien demuestre un interés legítimo y siempre que no sea previsible que el conocimiento de los antecedentes pueda ocasionar un daño patrimonial al cliente.</p> <p>Lo dispuesto en el inciso anterior no será aplicable a los casos en que la Comisión, en virtud de lo establecido en el numeral 35 del artículo 5 de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero, deba remitir antecedentes a la Unidad de Análisis Financiero, pudiendo en dichos casos enviarle la información bancaria sujeta a reserva que le fuere necesaria a dicha Unidad para evaluar el inicio de uno o más procedimientos administrativos en los términos señalados en el Título II de la ley N° 19.913, que crea la Unidad de Análisis Financiero.</p> <p>Asimismo, con el objeto de evaluar la situación del banco y sin perjuicio de lo señalado en el inciso segundo del presente artículo, éste podrá dar acceso a firmas especializadas del detalle de las operaciones que allí se señalan y sus antecedentes. Dichas entidades quedarán sometidas a la reserva establecida en el precitado inciso y deberán estar aprobadas por la Comisión e inscritas en el registro de carácter público que la Comisión abrirá para estos efectos.</p> <p>La justicia ordinaria y la militar, en las causas que estuvieren conociendo, podrán ordenar la remisión de aquellos antecedentes relativos a operaciones específicas que tengan relación directa con el proceso, sobre los depósitos, captaciones u otras operaciones de cualquier naturaleza que hayan efectuado quienes tengan carácter de parte o imputado en esas causas u ordenar su examen, si fuere necesario.</p> <p>Los fiscales del Ministerio Público, previa autorización del juez de garantía, podrán asimismo examinar o pedir que se les remitan los</p>	
--	--	--

	<p>antecedentes indicados en el inciso anterior, que se relacionen directamente con las investigaciones a su cargo.</p> <p>Con todo, en las investigaciones seguidas por los delitos establecidos en los artículos 27 y 28 de la ley N° 19.913, que crea la Unidad de Análisis Financiero, los fiscales del Ministerio Público, con autorización del juez de garantía, otorgada por resolución fundada dictada en conformidad con el artículo 236 del Código Procesal Penal, podrán requerir la entrega de todos los antecedentes o copias de documentos sobre depósitos, captaciones u otras operaciones de cualquier naturaleza, de personas, comunidades, entidades o asociaciones de hecho que sean objeto de la investigación y que se relacionen con aquélla.</p> <p>En todo caso, los bancos podrán dar a conocer las operaciones señaladas en los incisos anteriores en términos globales, no personalizados ni parcializados, sólo para fines estadísticos o de información cuando exista un interés público o general comprometido, calificado por la Comisión.</p> <p>Salvo lo dispuesto en otras leyes que contemplen procedimientos especiales, los antecedentes sujetos a secreto o reserva que se requieran a un banco fiscalizado en virtud de lo dispuesto en este artículo deberán ser entregados por éste dentro del plazo de diez días hábiles bancarios, contado desde la recepción de la solicitud del titular o a quien éste autorice, en el caso del secreto; o bien, desde que se encuentren acreditados los requisitos establecidos en el inciso segundo de este artículo para efectos de la información sujeta a reserva. Con todo, si así lo solicitare el banco requerido, la Comisión podrá prorrogar dicho plazo por diez días hábiles bancarios adicionales cuando la naturaleza, antigüedad y/o volumen de la información solicitada así lo justifique.</p> <p>La omisión total o parcial en la entrega de dichos antecedentes podrá ser sancionada por la Comisión de conformidad a lo dispuesto en el artículo 36 y siguientes de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p>	
	<p>Artículo 155.- Las instituciones sometidas a la fiscalización de la Comisión en virtud de la presente ley estarán obligadas a conservar</p>	

	<p>durante seis años sus libros, formularios, correspondencia, documentos y papeletas.</p> <p>La Comisión podrá autorizar la eliminación de parte de este archivo antes de ese plazo y exigir que determinados documentos o libros se guarden por plazos mayores. Podrá, asimismo, facultarlas para conservar reproducciones mecánicas o fotográficas de esta documentación en reemplazo de los originales.</p> <p>El plazo se contará desde la fecha del último asiento operado en ellos o desde la fecha en que se hayan extendido, según corresponda.</p> <p>En ningún caso podrán destruirse los libros o instrumentos que digan relación directa o indirecta con algún asunto o litigio pendiente.</p> <p>La Comisión podrá autorizar a las empresas bancarias para devolver al librador los cheques cancelados.</p>	
	<p>Artículo 156.- Los bancos estarán sujetos al siguiente sistema de caducidad de los depósitos, captaciones o de cualquier otra acreencia a favor de terceros derivada de su giro financiero, comprendidas expresamente las provenientes de dividendos pagados a sus accionistas:</p> <p>Transcurridos dos años desde que la cuenta respectiva no haya tenido movimiento o no haya sido cobrada la acreencia por el titular, la empresa bancaria formará una lista en el mes de enero siguiente, la que fijará en su domicilio principal. Podrán omitirse de la lista las acreencias inferiores al equivalente de una unidad de fomento. Las que excedan individualmente del equivalente de cinco unidades de fomento deberán publicarse en el Diario Oficial en un día del mes de marzo siguiente.</p> <p>Transcurridos tres años desde el mes de enero en que corresponda formar la lista, la acreencia correspondiente caducará y se extinguirán a su respecto todos los derechos del titular, debiendo la institución financiera enterar las cantidades correspondientes, deducidos los gastos de publicación en su caso, en la Tesorería Regional o Provincial que corresponda a su domicilio principal.</p>	

	<p>No se aplicará lo dispuesto en este artículo:</p> <p>a) A los depósitos y captaciones a plazo indefinido o con cláusula de renovación automática;</p> <p>b) A las boletas o depósitos de garantía;</p> <p>c) A las sumas recibidas por cheques viajeros, y</p> <p>d) En los casos en que haya retención, prenda o embargo sobre los dineros correspondientes.</p>	
	<p>Artículo 156 bis.- Las cuentas de ahorros para niños y niñas, ofrecidas por los bancos, cooperativas u otras instituciones financieras regidas por esta ley, podrán ser abiertas por los ascendientes en línea recta hasta en el segundo grado de consanguinidad o por quien tuviere el cuidado personal del niño o niña por resolución judicial, con independencia de quien tenga la patria potestad de éste.</p> <p>Asimismo, la administración de dichas cuentas recaerá en aquel de los mencionados en el inciso anterior que haya firmado el contrato de apertura respectivo y en su titular, cuando se tratare de un menor adulto, pudiendo el contratante limitar la administración de la cuenta a su titular hasta la fecha en que éste alcance la mayoría de edad.</p>	
	<p style="text-align: center;">TÍTULO XVII Sanciones Penales</p>	
	<p>Artículo 157.- Los directores y gerentes de una institución fiscalizada por la Comisión, en virtud de esta ley que, a sabiendas, hubieren hecho una declaración falsa sobre la propiedad y conformación del capital de la empresa, o aprobado o presentado un balance adulterado o falso, o disimulado su situación, especialmente las sumas anticipadas a directores o empleados, serán castigados con reclusión menor en sus grados medio a máximo y multa de mil a diez mil unidades tributarias mensuales.</p>	
	<p>Artículo 158.- Los accionistas fundadores, directores, gerentes, funcionarios, empleados o auditores externos de una institución sometida a la fiscalización de la Comisión, en virtud de esta ley que alteren o desfiguren datos o antecedentes en los balances, libros, estados, cuentas, correspondencia u otro documento cualquiera o que oculten o destruyan estos elementos, con el fin de dificultar, desviar o eludir la fiscalización que corresponde ejercer a la Comisión de acuerdo con la ley, se les aplicará la pena de presidio menor en sus</p>	

	<p>grados medio a máximo.</p> <p>La misma pena se les aplicará si, con el mismo fin, proporcionan, suscriben o presentan esos elementos de juicio alterados o desfigurados. Esta disposición no excluye la aplicación de las reglas previstas en los artículos 14 a 17 del Código Penal.</p>	
	<p>Artículo 159.- Si un banco omitiere contabilizar cualquiera clase de operación que afecte el patrimonio o responsabilidad de la empresa, su gerente general o quien haga sus veces será sancionado con reclusión menor en su grado medio a máximo.</p>	
	<p>Artículo 160.- El que obtuviere créditos de instituciones de crédito, públicas o privadas, suministrando o proporcionando datos falsos o maliciosamente incompletos acerca de su identidad, actividades o estados de situación o patrimonio, ocasionando perjuicios a la institución, sufrirá la pena de presidio menor en sus grados medio a máximo.</p>	
	<p>Artículo 161.- Los directores, gerentes, administradores o apoderados que, sin autorización escrita de la Comisión, acuerden, ejecuten o hagan ejecutar cualquiera de los actos prohibidos en virtud del artículo 116 de la presente ley, serán sancionados con presidio menor en sus grados medio a máximo.</p>	
	<p>Artículo 162.- Las conductas que configuren los delitos tipificados en la presente ley podrán, además, ser sancionados por la Comisión de conformidad al título III de la ley N° 21.000, que crea la Comisión para el Mercado Financiero.</p>	
	Artículos Transitorios	
	<p>Artículo 1°.- Los bancos que se encuentren en funcionamiento a la fecha de publicación de la ley N° 19.528, deberán mantener una proporción entre su capital básico y sus activos de a lo menos un 3% y entre su patrimonio efectivo y sus activos ponderados por riesgo de un 8%.</p> <p>Los bancos que, a la misma fecha, no mantengan alguna de esas proporciones, deberán presentar a la Superintendencia un plan de adecuación que comprenda un plazo máximo de dos años. La sanción contemplada en el artículo 68 se les aplicará en relación con la proporción respectiva cuando exista un déficit respecto del plan aceptado por la Superintendencia.</p>	
	<p>Artículo 2°.- Los bancos y sociedades financieras en funcionamiento</p>	

	a la fecha de publicación de la Ley N° 19.528 deberán completar el capital mínimo que les corresponda de acuerdo con los artículos 50 y 114, en el plazo de tres años contado desde la misma fecha.	
	Artículo 3°.- Las normas generales sobre consolidación de estados financieros que corresponda dictar a la Superintendencia, en virtud de lo señalado en el artículo 66 y en uso de sus facultades, deberán entrar en vigencia dentro del plazo de 180 días, contado desde la fecha de publicación de la ley N° 19.528.	
	<p>Artículo 4°.- Las cooperativas de ahorro y crédito que, al 27 de noviembre de 1986, hayan estado sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, continuarán sujetas a ella mientras mantengan depósitos o captaciones recibidos del público o de sus socios. Serán aplicables a dichas cooperativas las disposiciones del Título I de esta ley.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, la modificación, disolución y liquidación de estas Cooperativas quedarán sujetas a la Ley General de Cooperativas e intervendrán en dichos actos exclusivamente las autoridades que la referida ley señala.</p>	
	Anótese, tómese razón y publíquese.- EDUARDO FREI RUIZ-TAGLE, Presidente de la República.- Eduardo Aninat Ureta, Ministro de Hacienda.	
	Lo que transcribo a Ud. para su conocimiento.- Saluda a Ud., Manuel Marfán Lewis, Subsecretario de Hacienda.	

ANEXO C – 29 Princípios Básicos para uma Supervisão Bancária

Core Principles (CP) 2006	Core Principles (CP) Revised 2012	Objectives
		<i>Supervisory Powers, Responsibilities and Functions</i>
CP 1: Objectives, independence, powers, transparency, and cooperation. 1.1 Responsibilities and objectives. 1.2 Independence, accountability and transparency. 1.3 Legal framework. 1.4 Legal powers. 1.5 Legal protection. 1.6 Cooperation.	CP1: Responsibilities, objectives and powers.	<i>An effective system of banking supervision has clear responsibilities and objectives for each authority involved in the supervision of banks and banking groups. A suitable legal framework for banking supervision is in place to provide each responsible authority with the necessary legal powers to authorize banks, conduct ongoing supervision, address compliance with laws and undertake timely corrective actions to address safety and soundness concerns.</i>
	CP2: Independence, accountability, resourcing and legal protection for supervisors.	<i>The supervisor possesses operational independence, transparent processes, sound governance, budgetary processes that do not undermine autonomy and adequate resources, and is accountable for the discharge of its duties and use of its resources. The legal framework for banking supervision includes legal protection for the supervisor.</i>
	CP3: Cooperation and collaboration.	<i>Laws, regulations or other arrangements provide a framework for cooperation and collaboration with relevant domestic authorities and foreign supervisors. These arrangements reflect the need to protect confidential information.</i>
CP2: Permissible activities;	CP4: Permissible activities.	<i>The permissible activities of institutions that are licensed and subject to supervision as banks are clearly defined and the use of the word “bank” in names is controlled.</i>
CP3: Licensing criteria;	CP5: Licensing criteria.	<i>The licensing authority has the power to set criteria and reject applications for establishments that do not meet the criteria. At a minimum, the licensing process consists of an assessment of the ownership structure and governance (including the fitness and</i>

		<i>propriety of Board members and senior management) of the bank and its wider group, and its strategic and operating plan, internal controls, risk management and projected financial condition (including capital base). Where the proposed owner or parent organization is a foreign bank, the prior consent of its home supervisor is obtained.</i>
CP4: Transfer of significant ownership;	CP6: Transfer of significant ownership	<i>The supervisor has the power to review, reject and impose prudential conditions on any proposals to transfer significant ownership or controlling interests held directly or indirectly in existing banks to other parties.</i>
CP5: Major acquisitions;	CP7: Major acquisitions	<i>The supervisor has the power to approve or reject (or recommend to the responsible authority the approval or rejection of), and impose prudential conditions on, major acquisitions or investments by a bank, against prescribed criteria, including the establishment of cross-border operations, and to determine that corporate affiliations or structures do not expose the bank to undue risks or hinder effective supervision.</i>
CP6: Capital adequacy;	CP8: Supervisory approach	<i>An effective system of banking supervision requires the supervisor to develop and maintain a forward-looking assessment of the risk profile of individual banks and banking groups, proportionate to their systemic importance; identify, assess and address risks emanating from banks and the banking system as a whole; have a framework in place for early intervention; and have plans in place, in partnership with other relevant authorities, to take action to resolve banks in an orderly manner if they become non-viable.</i>
CP7: Risk management process;	CP9: Supervisory techniques and tools	<i>The supervisor uses an appropriate range of techniques and tools to implement the supervisory approach and deploys supervisory resources on a proportionate basis, taking into account the risk profile and systemic importance of banks.</i>
CP8: Credit risk;	CP10: Supervisory reporting	<i>The supervisor collects, reviews and analyses prudential reports and statistical returns from banks on both a solo and a consolidated basis, and independently verifies these reports through either on-site examinations or use of external experts.</i>
CP9: Problem assets, provisions, and reserves;	CP11: Corrective and sanctioning powers of supervisors	<i>The supervisor acts at an early stage to address unsafe and unsound practices or activities that could pose risks to banks or to the banking system. The supervisor has at its disposal</i>

		<i>an adequate range of supervisory tools to bring about timely corrective actions. This includes the ability to revoke the banking license or to recommend its revocation.</i>
CP10: Large exposure limits;	CP12: Consolidated supervision	<i>An essential element of banking supervision is that the supervisor supervises the banking group on a consolidated basis, adequately monitoring and, as appropriate, applying prudential standards to all aspects of the business conducted by the banking group worldwide.</i>
CP11: Exposure to related parties;	CP13: Home-host relationships	<i>Home and host supervisors of crossborder banking groups share information and cooperate for effective supervision of the group and group entities, and effective handling of crisis situations. Supervisors require the local operations of foreign banks to be conducted to the same standards as those required of domestic banks.</i>
CP12: Country and transfer risks;		
	<i>Prudential Regulations and Requirements</i>	
CP13: Market risks;	CP14: Corporate governance	<i>The supervisor determines that banks and banking groups have robust corporate governance policies and processes covering, for example, strategic direction, group and organizational structure, control environment, responsibilities of the banks' Boards and senior management, and compensation. These policies and processes are commensurate with the risk profile and systemic importance of the bank.</i>
CP14: Liquidity risk;	CP15: Risk management process	<i>The supervisor determines that banks have a comprehensive risk management process (including effective Board and senior management oversight) to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate all material risks on a timely basis and to assess the adequacy of their capital and liquidity in relation to their risk profile and market and macroeconomic conditions. This extends to development and review of contingency arrangements (including robust and credible recovery plans where warranted) that take into account the specific circumstances of the bank. The risk management process is commensurate with the risk profile and systemic importance of the bank.</i>
CP15: Operational risk;	CP16: Capital adequacy	<i>The supervisor sets prudent and appropriate capital adequacy requirements for banks that</i>

		<i>reflect the risks undertaken by, and presented by, a bank in the context of the markets and macroeconomic conditions in which it operates. The supervisor defines the components of capital, bearing in mind their ability to absorb losses. At least for internationally active banks, capital requirements are not less than the applicable Basel standards.</i>
CP16: Interest rate risk in the banking book;	CP17: Credit risk	<i>The supervisor determines that banks have an adequate credit risk management process that takes into account their risk appetite, risk profile and market and macroeconomic conditions. This includes prudent policies and processes to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate credit risk (including counterparty credit risk) on a timely basis. The full credit lifecycle is covered including credit underwriting, credit evaluation, and the ongoing management of the bank's loan and investment portfolios.</i>
CP17: Internal control and audit;	CP18: Problem assets, provisions and reserves	<i>The supervisor determines that banks have adequate policies and processes for the early identification and management of problem assets, and the maintenance of adequate provisions and reserves.</i>
CP18: Abuse of financial services;	CP19: Concentration risk and large exposure limits	<i>The supervisor determines that banks have adequate policies and processes to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate concentrations of risk on a timely basis. Supervisors set prudential limits to restrict bank exposures to single counterparties or groups of connected counterparties.</i>
CP19: Supervisory approach;	CP20: Transactions with related parties	<i>In order to prevent abuses arising in transactions with related parties and to address the risk of conflict of interest, the supervisor requires banks to enter into any transactions with related parties on an arm's length basis; to monitor these transactions; to take appropriate steps to control or mitigate the risks; and to write off exposures to related parties in accordance with standard policies and processes.</i>
CP20: Supervisory techniques;	CP21: Country and transfer risks	<i>The supervisor determines that banks have adequate policies and processes to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate country risk and transfer risk in their international lending and investment activities on a timely basis.</i>
CP21: Supervisory reporting;	CP22: Market risk	<i>The supervisor determines that banks have an adequate market risk management process</i>

		<i>that takes into account their risk appetite, risk profile, and market and macroeconomic conditions and the risk of a significant deterioration in market liquidity. This includes prudent policies and processes to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate market risks on a timely basis.</i>
CP22: Accounting and disclosure;	CP23: Interest rate risk in the banking book	<i>The supervisor determines that banks have adequate systems to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate interest rate risk in the banking book on a timely basis. These systems take into account the bank's risk appetite, risk profile and market and macroeconomic conditions.</i>
CP23: Corrective and remedial powers of supervisors;	CP24: Liquidity risk	<i>The supervisor sets prudent and appropriate liquidity requirements (which can include either quantitative or qualitative requirements or both) for banks that reflect the liquidity needs of the bank. The supervisor determines that banks have a strategy that enables prudent management of liquidity risk and compliance with liquidity requirements. The strategy takes into account the bank's risk profile as well as market and macroeconomic conditions and includes prudent policies and processes, consistent with the bank's risk appetite, to identify, measure, evaluate, monitor, report and control or mitigate liquidity risk over an appropriate set of time horizons. At least for internationally active banks, liquidity requirements are not lower than the applicable Basel standards.</i>
CP24: Consolidated supervision;	CP 25: Operational risk	<i>The supervisor determines that banks have an adequate operational risk management framework that takes into account their risk appetite, risk profile and market and macroeconomic conditions. This includes prudent policies and processes to identify, assess, evaluate, monitor, report and control or mitigate operational risk on a timely basis.</i>
CP25: Home-host relationships.	CP 26: Internal control and audit	<i>The supervisor determines that banks have adequate internal control frameworks to establish and maintain a properly controlled operating environment for the conduct of their business taking into account their risk profile. These include clear arrangements for delegating authority and responsibility; separation of the functions that involve committing the bank, paying away its funds, and accounting for its assets and liabilities; reconciliation</i>

		<i>of these processes; safeguarding the bank's assets; and appropriate independent internal audit and compliance functions to test adherence to these controls as well as applicable laws and regulations.</i>
	CP 27: Financial reporting and external audit	<i>The supervisor determines that banks and banking groups maintain adequate and reliable records, prepare financial statements in accordance with accounting policies and practices that are widely accepted internationally and annually publish information that fairly reflects their financial condition and performance and bears an independent external auditor's opinion. The supervisor also determines that banks and parent companies of banking groups have adequate governance and oversight of the external audit function.</i>
	CP 28: Disclosure and transparency	<i>The supervisor determines that banks and banking groups regularly publish information on a consolidated and, where appropriate, solo basis that is easily accessible and fairly reflects their financial condition, performance, risk exposures, risk management strategies and corporate governance policies and processes.</i>
	CP 29: Abuse of financial services	<i>The supervisor determines that banks have adequate policies and processes, including strict customer due diligence rules to promote high ethical and professional standards in the financial sector and prevent the bank from being used, intentionally or unintentionally, for criminal activities.</i>

Fonte: BCBS (outubro de 2006, p. 02-05 e setembro de 2012, p.10-13). Disponível em www.bis.org/publ/bcbs129.pdf e <https://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf> Acesso em 23.04.2019

ANEXO D – Lei 21.000/17 – Comissão para o Mercado Financeiro

LEY N° 21.000¹³⁰¹³¹ CREA LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Artículo primero.- Reemplázase el texto del decreto ley N° 3.538, de 1980, del Ministerio de Hacienda, que Crea la Superintendencia de Valores y Seguros, por el siguiente:

CREA LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

TÍTULO I

Objetivo y Funciones de la Comisión para el Mercado Financiero

Artículo 1.- Créase la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también la “Comisión”), como un servicio público descentralizado, de carácter técnico, dotado de personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relacionará con el Presidente de la República a través del Ministerio de Hacienda y se regirá por la presente ley y demás normativa que se dicte al efecto.

Corresponderá a la Comisión, en el ejercicio de sus potestades, velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas y asegurados.

Asimismo, le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan.

Su domicilio será la ciudad de Santiago, sin perjuicio de las oficinas regionales que pueda establecer en otras ciudades del país.

Artículo 2.- La Comisión y su personal se regirán por lo establecido en la presente ley y, supletoriamente, por las normas contempladas en la ley N° 18.575, orgánica constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por el decreto con fuerza de ley N° 1/19653, de 2000, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia; y en la ley N° 19.880, que establece Bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado; y en la ley N° 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses, en todo lo no regulado expresamente por la presente ley. De este modo, el período de implementación de la Comisión para el Mercado Financiero a que se refiere el numeral 1 del artículo cuarto transitorio de la Ley N°21.000 será el que medie entre el 14 de diciembre de 2017 y el 15 de enero de 2018.

Artículo 3.- Corresponderá a la Comisión la fiscalización de:

1. Las personas que emitan o intermedien valores de oferta pública.
2. Las bolsas de productos, las bolsas de valores mobiliarios y las operaciones bursátiles.
3. Las asociaciones de agentes de valores y las operaciones sobre valores que estos realicen.
4. Los fondos que la ley somete a su fiscalización y las sociedades que los administren.
5. Las sociedades anónimas y en comandita por acciones que la ley sujete a su vigilancia.
6. Las empresas dedicadas al comercio de asegurar y reasegurar, cualquiera sea su naturaleza, y los negocios de éstas, así como de las personas que intermedien seguros.
7. El Comité de Autorregulación Financiera a que se refiere el título VI.
8. Cualquiera otra entidad o persona natural o jurídica que esta ley u otras leyes le encomienden.

No quedan sujetas a la fiscalización de esta Comisión las administradoras de fondos de pensiones y otras entidades y personas naturales o jurídicas que la ley exceptúe expresamente. No obstante, cuando éstas realicen

¹³⁰ La Ley N°21.000 se publicó en el Diario Oficial de 23 de febrero de 2017 y su rectificación el 4 de marzo de 2017.

¹³¹ Conforme lo dispuesto en el artículo cuarto transitorio de la Ley N°21.000, mediante el Decreto con Fuerza de Ley N°10 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial de 13 de diciembre de 2017, la fecha de entrada en funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero será el 14 de diciembre de 2017, suprimiéndose la Superintendencia de Valores y Seguros el 15 de enero de 2018.

actividades que produzcan o puedan producir efectos sobre las materias que son de competencia de la Comisión, deberán adoptarse, a iniciativa de ésta o de los correspondientes organismos fiscalizadores, los mecanismos necesarios para observar el principio de coordinación que rige a los órganos de la Administración del Estado en el cumplimiento de sus funciones, facilitando la debida colaboración y evitando la interferencia de funciones.

Artículo 4.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, la Comisión colaborará con el Servicio de Impuestos Internos en su rol fiscalizador del cumplimiento de la normativa tributaria. Al efecto, corresponderá que:

1. Todas las empresas sujetas a fiscalización de la Comisión que implementen una reorganización de activos o funciones, incluyendo la fusión, división, transformación, liquidación, creación o aporte total de activos y pasivos de una o más empresas, la pongan en su conocimiento.

2. En las actas de directorio de dichas empresas, en los casos que cuenten con esa instancia, se dejará constancia detallada de si, en el período correspondiente, se han acordado algunas de las operaciones a que se refiere el numeral anterior o si la empresa ha sido objeto de fiscalización por parte del Servicio de Impuestos Internos. También se dejará constancia en el acta de la resolución o informe respectivo, para el caso que hubiese sido emitido por escrito por dicho servicio.

3. En las notas a los estados financieros de las empresas a que se refiere el presente artículo se dejará constancia detallada de las controversias de índole tributaria que pudiesen afectar razonable y materialmente a algunos de los rubros informados. 3

Artículo 5.- La Comisión está investida de las siguientes atribuciones generales, las que deberán ser ejercidas conforme a las reglas y al quórum de aprobación que determine esta ley:

1. Dictar las normas para la aplicación y cumplimiento de las leyes y reglamentos y, en general, dictar cualquier otra normativa que de conformidad con la ley le corresponda para la regulación del mercado financiero. De igual modo, corresponderá a la Comisión interpretar administrativamente las leyes, reglamentos y demás normas que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas, y podrá fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para su aplicación y cumplimiento. Estas potestades no podrán extenderse en ningún caso a las facultades normativas e interpretativas que le corresponden al Banco Central de Chile de conformidad con la ley, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 82 de su ley orgánica constitucional.

2. Absolver las consultas y peticiones e investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas, asegurados u otros legítimos interesados, en materias de su competencia, determinando los requisitos o condiciones previas que deban cumplir para conocer de ellas.

3. Evacuar los informes que le requieran los fiscales del Ministerio Público que estén dirigiendo investigaciones criminales, siempre que correspondan a materias de su competencia y se refieran a información que esté disponible en sus archivos.

4. Examinar todas las operaciones, bienes, libros, cuentas, archivos y documentos de las personas, entidades o actividades fiscalizadas o de sus matrices, filiales o coligadas, y requerir de ellas o de sus administradores, asesores o personal, los antecedentes y explicaciones que juzgue necesarios para su información.

Asimismo, podrá pedir la ejecución y presentación de balances y estados financieros en las fechas que estime convenientes para comprobar la exactitud e inversión de los capitales y fondos.

Igualmente, podrá solicitar la entrega de cualquier documento, libro o antecedente que sea necesario para fines de fiscalización, sin alterar el normal desenvolvimiento de las actividades del afectado.

Salvo las excepciones autorizadas por la Comisión, todos los libros, archivos y documentos de las personas o entidades fiscalizadas deberán estar permanentemente disponibles para su examen en la sede principal de sus negocios.

A su vez, con el objeto de evaluar los riesgos de la situación financiera de las entidades sujetas a su fiscalización, la Comisión podrá requerirles a éstas antecedentes sobre la situación financiera de todas aquellas personas o entidades que pertenezcan a su mismo grupo empresarial que pudieren comprometer, en forma significativa, la situación financiera de la entidad fiscalizada, así como información conducente a determinar las relaciones de propiedad o control y operaciones entre ellas. Para efectos de lo dispuesto en este párrafo, se entenderá por grupo empresarial lo establecido en los artículos 96 y siguientes de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores. La

información y antecedentes recabados por la Comisión en conformidad con este párrafo quedarán sujetos al régimen y a las obligaciones de reserva contemplados en esta ley.

5. Autorizar al fiscal a que se refiere el artículo 22, para que, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios, con el voto favorable de al menos tres de sus comisionados y mediante resolución fundada, requiera información relativa a operaciones bancarias de personas determinadas, comprendiéndose todas aquellas sometidas a secreto o sujetas a reserva, que resulten indispensables para verificar la realización de conductas, por parte de personas naturales o jurídicas, que constituyan infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos en la legislación sometida a su fiscalización. El ejercicio de esta atribución sólo procederá a solicitud del antedicho fiscal, debiendo contar, además de lo anterior, con la autorización previa de un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago de conformidad con lo establecido en los párrafos siguientes del presente numeral.

Igualmente se podrá autorizar al fiscal para dar cumplimiento a los requerimientos provenientes de entidades fiscalizadoras extranjeras cuando ello haya sido acordado bajo un convenio internacional de intercambio de información suscrito por la Comisión en virtud de las facultades conferidas en el numeral 23 de este artículo y en conformidad a los términos y a la reciprocidad que el convenio establezca.

Salvo los casos especialmente regulados en otras disposiciones legales, los requerimientos de información sobre operaciones bancarias sometidas a secreto o reserva que formule el fiscal en virtud de lo establecido en este numeral deberán, además, ser autorizados previamente por un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago. Corresponderá al presidente de dicha corte designar, una vez al año y por sorteo, a dos de sus miembros para cumplir esta labor. Si ninguno de los ministros estuviere en funciones, corresponderá otorgar la autorización al presidente de la corte o a quien lo subrogue. La solicitud deberá ser presentada por el fiscal conjuntamente con los antecedentes que sustenten el requerimiento y que justifiquen la necesidad de contar con dicha información para efectos de verificar la existencia de las infracciones materia de la investigación o procedimiento sancionatorio en curso. En el caso de requerimientos efectuados desde el extranjero, el fiscal deberá individualizar a la entidad requirente de la información y acompañar los demás antecedentes que fundamenten la solicitud respectiva.

La solicitud que haga el fiscal y la resolución que recaiga sobre ella deberán fundarse en antecedentes claros, precisos y graves acerca de la realización de conductas materia de la investigación o procedimiento sancionatorio en curso, así como el carácter indispensable de la medida solicitada para la determinación de la infracción. Por su parte, en la resolución favorable del ministro deberá especificarse la medida, el tiempo por el cual podrá ejercerse y las personas naturales o jurídicas a las que pueda afectar. Para el caso de los requerimientos de autoridades extranjeras, tanto la solicitud que haga el fiscal como la correspondiente resolución del ministro deberán fundarse en hechos graves y específicos que se ajusten a los términos del convenio internacional de intercambio de información suscrito o ratificado por la Comisión en virtud de las facultades conferidas en el numeral 23 de este artículo, de los que se dejará expresa constancia en ambos documentos.

La resolución a que se refiere el párrafo anterior deberá dictarse en un plazo de tres días, sin audiencia ni intervención de terceros.

En caso que el fiscal no cumpliera con alguno de los requisitos o formalidades referidos precedentemente o los contemplados en la autorización, los resultados derivados de dichas actuaciones no podrán ser utilizados como medios de prueba en el procedimiento sancionatorio 5 que eventualmente se inicie con motivo de la infracción investigada, ni tampoco podrán servir de fundamento para la denuncia que formule el fiscal que señala el artículo 22 por la calidad de delito que pudiere desprenderse de los mismos hechos. Con todo, dichos antecedentes podrán ser utilizados en un proceso penal ya iniciado, sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 276 del Código Procesal Penal. Los afectados podrán reclamar ante el ministro de corte a que se refiere el párrafo tercero, el que resolverá en el más breve plazo, en una sola audiencia, sin forma de juicio y oyendo a las partes, una vez que éstas hubieren tomado conocimiento de los hechos en el procedimiento sancionatorio correspondiente.

Si la solicitud es rechazada por el ministro de corte, el fiscal podrá apelar ante la Corte de Apelaciones de Santiago, recurso que será conocido en cuenta y sin más trámite, tan pronto se reciban los antecedentes, los que mantendrán el carácter de secretos y serán devueltos íntegramente al fiscal, fallado que sea el recurso en última instancia. Acogida la solicitud por sentencia judicial firme, la Comisión notificará a la entidad que corresponda entregar la información, acompañando copia autorizada de la resolución del ministro de corte o de la sala de cuenta de la Corte de Apelaciones de Santiago, en su caso. Dicha entidad dispondrá de un plazo de cinco días

para la entrega de la información solicitada, cuya omisión o retardo será sancionado por el Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero de conformidad con el artículo 37.

La información obtenida por la Comisión bajo el procedimiento a que se refiere este número tendrá el carácter de reservada y sólo podrá ser utilizada por ella para verificar la existencia de infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos en la legislación sometida a su fiscalización, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios que estuviere conociendo y para la aplicación de las sanciones que procedan, o bien, para ser entregada a las entidades fiscalizadoras extranjeras que la hubieren solicitado en el marco de un convenio de intercambio de información suscrito por la Comisión en conformidad con la legislación vigente, sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso final del artículo 180 del Código Procesal Penal. Para los efectos de su incorporación al proceso penal, se entenderá que las copias de los registros, evidencias y demás antecedentes que hayan sido recabados a partir de las diligencias realizadas con autorización judicial de un ministro de Corte de Apelaciones, otorgada de conformidad al presente numeral, cumplen con lo dispuesto en el artículo 9 del Código Procesal Penal. La Comisión adoptará las medidas de organización interna necesarias para garantizar su reserva y controlar su adecuado uso. La información así recabada que no dé lugar a una gestión de fiscalización o sanción posterior o al intercambio de información con una entidad fiscalizadora extranjera, conforme con lo señalado previamente, deberá ser eliminada.

Los comisionados o funcionarios de la Comisión que tomen conocimiento de la información bancaria sometida a secreto o sujeta a reserva estarán obligados a mantenerla con este carácter, sin que puedan cederla o comunicarla a terceros, salvo para cumplir con el requerimiento del tribunal ordinario que conozca de la reclamación de la sanción o de procedimientos posteriores, o de una autoridad extranjera según lo señalado anteriormente, o para fundar sus oficios de cargos y las resoluciones de término de los procedimientos sancionatorios, según sea el caso. La infracción a esta obligación se castigará con la pena de reclusión menor en cualquiera de sus grados y multa de 10 a 30 unidades tributarias mensuales. Asimismo, dicha infracción dará lugar a responsabilidad administrativa y se sancionará con destitución del cargo.

6. Fijar las normas para la confección y presentación de las memorias, balances, estados de situación y demás estados financieros de las entidades fiscalizadas y determinar los principios conforme a los cuales deberán llevar su contabilidad. En ausencia de un principio contable nacional para un caso específico, la entidad fiscalizada deberá consultar previamente a la Comisión y se estará a las normas generales que ésta determine.

Para estos efectos podrá, asimismo, impartir instrucciones a las entidades fiscalizadas y adoptar las medidas tendientes a corregir las deficiencias que observare y, en general, las que estimare necesarias en resguardo de los accionistas, inversionistas y asegurados, así como del interés público.

Podrá ordenar que se rectifique o corrija el valor en que se encuentran asentadas determinadas partidas de la contabilidad, cuando establezca que dicho valor no ha sido registrado de acuerdo a normas por ella dictadas, o a normas y principios contables de general aceptación. Especialmente, podrá ordenar que se rectifique o corrija el valor en que se encuentran asentadas determinadas partidas de la contabilidad, cuando establezca que dicho valor no corresponde al real, pudiendo, además, ordenar la reversión de los estados financieros hasta por los últimos cuatro años, en la forma que ella determine.

7. Inspeccionar, por medio de sus empleados o de empresas de auditoría externa, a las personas o entidades fiscalizadas.

8. Requerir a las personas o entidades fiscalizadas que proporcionen al público, por las vías que señale, información veraz, suficiente y oportuna sobre su situación jurídica, económica y financiera.

La Comisión podrá efectuar directamente las publicaciones que fueren necesarias para los fines precisados en el párrafo anterior, con cargo a las personas o entidades fiscalizadas, siendo en tal caso aplicable lo dispuesto en el artículo 7.

9. Citar a declarar a los socios, directores, administradores, representantes, empleados y personas que, a cualquier título, presten o hayan prestado servicios para las personas o entidades fiscalizadas y a toda otra persona que hubiere ejecutado y celebrado con ellas actos y convenciones de cualquier naturaleza, respecto de algún hecho cuyo conocimiento estime necesario para el cumplimiento de sus funciones. Podrán ser citadas a declarar aquellas personas que, sin ser fiscalizadas o relacionadas a ellas, ejecuten o celebren actos o convenciones cuyo objeto sean instrumentos o valores emitidos por personas o entidades fiscalizadas.

No estarán obligadas a concurrir a declarar las personas indicadas en el artículo 361 del Código de Procedimiento Civil, a las cuales la Comisión, para los fines expresados en el párrafo precedente, deberá pedir declaración por escrito.

10. Dictar normas que aseguren la fidelidad de las actas, libros y documentos que determine y requerir, en su caso, que en ellos se deje testimonio o se inserten, parcial o íntegramente, sus comunicaciones.

11. Ordenar a las personas o entidades fiscalizadas que ella determine la designación de empresas de auditoría externa, las que deberán informar sus balances generales y, en su caso, reemplazarán a los auditores externos o inspectores de cuentas y estarán investidas de las 7 atribuciones y deberes contemplados en el Título XXVIII de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores. La Comisión podrá fijar los requisitos que deban reunir las empresas de auditoría externa para el cumplimiento de su cometido, todo ello en relación con las características de las personas o entidades fiscalizadas.

12. Vigilar las actuaciones de las empresas de auditoría externa designadas por las personas o entidades sometidas a su fiscalización; impartirles normas respecto al contenido de sus opiniones, certificaciones, informes o dictámenes y de su trabajo de auditoría, y requerirles cualquier información o antecedente relacionado con el cumplimiento de sus funciones.

13. Designar empresas de auditoría externa en las entidades o personas fiscalizadas, para que realicen las tareas que específicamente les encomiende, con las facultades que estime necesarias. En especial, la Comisión podrá designar a una de dichas empresas para que efectúe una auditoría externa de los estados financieros de tales entidades, en forma adicional.

Las empresas de auditoría externa designadas por la Comisión estarán afectas a la obligación de reserva establecida y sancionada en el artículo 28 y serán remuneradas por la persona o entidad fiscalizada. La remuneración gozará del privilegio establecido en el N° 4 del artículo 2472 del Código Civil.

14. Designar a una entidad clasificadora de riesgo para que efectúe una clasificación de riesgo respecto de una entidad fiscalizada o de los valores emitidos por un emisor de valores de oferta pública determinado.

15. Llevar los registros públicos de profesionales o de información que las leyes le encomienden.

16. Requerir de los organismos técnicos del Estado los informes que estime necesarios y contratar o hacer contratar por las personas o entidades fiscalizadas los servicios de peritos o técnicos para los trabajos que les encomiende, los que serán de cargo de dichas personas o entidades fiscalizadas.

17. Disponer, cuando lo estime conveniente, que los documentos que mantenga en sus registros se archiven en medios distintos del papel, mediante sistemas tecnológicos que aseguren su fidelidad con el original. Asimismo, autorizar a las personas o entidades fiscalizadas para mantener su documentación en medios distintos del papel. La impresión en papel de los documentos contenidos en los referidos medios tendrá el valor probatorio de instrumento público o privado según la naturaleza del original. En caso de disconformidad de la impresión de un documento archivado tecnológicamente con el original o una copia auténtica del mismo, prevalecerán estos últimos sin necesidad de otro cotejo. Se considerará también documento original aquel que se recibiere en la Comisión por los medios tecnológicos que ésta haya establecido para dicho fin y que sean aptos para producir fe. Para efectos de lo establecido en este número, la Comisión autorizará los medios tecnológicos que cuiden la integridad, autenticidad y durabilidad de los documentos.

18. Establecer la forma, plazos y procedimientos para que las personas o entidades fiscalizadas presenten la información que la ley les exija enviar a la Comisión o divulgar al público, a través de medios magnéticos o de soporte informático o en otras formas que ésta establezca, así como la forma en que dará a conocer el contenido y detalle de la información.

19. Cobrar y percibir los derechos por registro, aprobaciones y certificaciones que establece la presente ley.

20. Estimar el monto de los beneficios, expresado en su equivalente en unidades de fomento, que hayan percibido los infractores al Título XXI de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, señalándolo en la resolución que aplique la sanción. En la estimación de los beneficios la Comisión considerará el precio de mercado promedio ponderado del valor de oferta pública en los sesenta días anteriores al de la fecha de las transacciones

hechas con información privilegiada. La Comisión, para el solo efecto de velar por los intereses de los terceros perjudicados según lo previsto en el artículo 172 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, podrá solicitar al tribunal competente que decreta las medidas precautorias que la ley señala.

21. Presentar a los tribunales de justicia, en asuntos civiles, informes escritos respecto de los hechos que hubiere constatado, los que se apreciarán conforme a las reglas de la sana crítica.

22. Proporcionar asistencia técnica y colaborar, dentro del ámbito de sus facultades, en la investigación de infracciones que sean de competencia de la Comisión, que le soliciten entidades reguladoras, supervisoras o autorreguladoras nacionales o extranjeras u organismos internacionales, incluyendo la entrega de información de que disponga, en virtud de convenios o memorandos de entendimiento que haya celebrado para la cooperación técnica, intercambio de información, capacitación y asistencia recíproca.

23. Suscribir convenios o memorandos de entendimiento con organismos nacionales, internacionales o extranjeros, sean estos públicos o privados. Dichos convenios o memorandos podrán versar, entre otras materias, sobre cooperación técnica, capacitación y asistencia recíproca, investigación conjunta de eventuales infracciones a la normativa correspondiente, intercambios de información, ingreso a organismos internacionales, interconexión de sistemas de información en línea o cualquier otra que estime conveniente para el ejercicio de sus atribuciones y cumplimiento de sus fines.

24. Proponer al Presidente de la República, a través del Ministerio de Hacienda, las normas legales y reglamentarias necesarias para asegurar el adecuado funcionamiento del mercado financiero y el cumplimiento por parte de las personas o entidades fiscalizadas de la normativa que las rige.

25. Relacionarse con los organismos públicos y demás órganos del Estado, como también con las entidades supervisoras, reguladoras, autorreguladoras o participantes del mercado financiero nacionales, extranjeras o internacionales.

26. Instruir, por resolución fundada, a los intermediarios de valores, a las administradoras de fondos fiscalizados, respecto de los recursos de éstos, a las compañías de seguros del segundo grupo, y a las sociedades securitizadoras, respecto de los recursos de sus patrimonios separados, que se abstengan de realizar las transacciones que específicamente determine con sus personas relacionadas o a través de ellas, hasta por un plazo de tres meses, renovable por igual período, cuando la situación financiera de ellas o de sus personas relacionadas ponga en riesgo los respectivos fondos administrados, patrimonios separados o compromisos con inversionistas o asegurados, según corresponda.

27. Autorizar al fiscal a que se refiere el artículo 22, con el voto favorable de al menos tres de sus Comisionados y mediante resolución fundada, para solicitar a Carabineros de Chile o a la Policía de Investigaciones de Chile, bajo la dirección del funcionario de la Comisión que indique la solicitud, que proceda a ejecutar alguna de las medidas que a continuación se indican, en el marco de investigaciones o procedimientos sancionatorios. Para el ejercicio de estas atribuciones se deberá contar, además, con la autorización previa de un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago, otorgada de conformidad con el procedimiento contemplado en el numeral 5 del presente artículo. Asimismo, tanto la solicitud del fiscal, la resolución del ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago, la apelación del fiscal, la reclamación de los afectados, las obligaciones de reserva, los procedimientos y todas las demás reglas consagradas en la precitada norma, regirán íntegramente para el ejercicio de la facultad del presente numeral. Para los efectos de su incorporación al proceso penal, se entenderá que las copias de los registros, evidencias y demás antecedentes que hayan sido recabados a partir de las diligencias realizadas con la autorización precitada, cumplen con lo dispuesto en el artículo 9 del Código Procesal Penal.

Las medidas sujetas a dicha autorización procederán en casos graves y calificados, y siempre que resulten indispensables para acreditar la realización, por parte de personas naturales o jurídicas, de conductas que constituyan infracciones a las normas que rigen a las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delito en la legislación sometida a su fiscalización, y facultarán al fiscal, conjunta o alternativamente, para:

- a) Ingresar en recintos privados y, si fuere necesario, allanar y descerrajar con el auxilio de la fuerza pública.
- b) Registrar e incautar toda clase de objetos y documentos.
- c) Interceptar toda clase de comunicaciones.

d) Requerir a las empresas que presten servicios de telecomunicaciones que faciliten copias y registros de las comunicaciones transmitidas o recibidas por ella.

e) Ordenar a otros organismos públicos la entrega de antecedentes, incluso cuando recaiga sobre ellos alguna causal de secreto o reserva. Para estos efectos, no regirá lo establecido en el inciso segundo del artículo 35 del Código Tributario. Asimismo, la autorización judicial precitada servirá de antecedente suficiente para configurar la excepción que contempla el inciso tercero del artículo 66 de la ley N° 18.840, orgánica constitucional del Banco Central de Chile.

Dichos antecedentes mantendrán el referido carácter, salvo los supuestos de excepción contemplados en el párrafo noveno del numeral 5 de este artículo, siendo igualmente aplicables los resguardos y responsabilidades vinculadas al manejo de esta información que se contemplan en el párrafo final del precitado numeral.

28. Llevar el registro público donde consten las actividades laborales, comerciales y de prestación de servicio de los excomisionados y exfuncionarios afectos al deber de información a que se refiere el inciso primero del artículo 31, así como las sanciones que se hubieren impuesto en virtud de lo dispuesto en los incisos tercero y siguientes del precitado artículo.

29. Resolver los procedimientos sancionatorios que se originen como consecuencia de la formulación de cargos, aplicando las sanciones que correspondan, según el caso.

30. Adoptar las medidas preventivas o correctivas que disponga la ley y que resulten necesarias para el cumplimiento de sus fines.

31. Solicitar información de otros organismos públicos. En caso que dicha información sea secreta o reservada deberá mantener dicho carácter sin perjuicio de su traspaso. A los funcionarios y personas que, a cualquier título, presten servicios en la Comisión les serán aplicables las exigencias de confidencialidad y responsabilidades establecidas en las leyes respectivas en relación con la información traspasada.

En caso que el órgano público deniegue el requerimiento, la Comisión podrá proceder de conformidad con lo establecido en el literal e) del número 27 de este artículo.

32. Formular las denuncias que correspondieren al Ministerio Público por los hechos de que tomare conocimiento en el ejercicio de sus atribuciones y que pudieren revestir caracteres de delito, sin perjuicio de los deberes generales que sobre la materia determine la ley.

33. Ejercer las demás facultades que otras leyes expresamente le confieran.

Artículo 6.- El patrimonio de la Comisión estará formado por:

1. El aporte que se contemple anualmente en la Ley de Presupuestos del Sector Público.
2. Los recursos que se otorguen por leyes especiales.
3. Los bienes muebles e inmuebles, corporales e incorporeales que se le transfieran o adquiriera a cualquier título.
4. Los frutos de sus bienes.
5. Los ingresos que perciba por los derechos que cobre y los servicios que preste.
6. Los aportes que reciba a cualquier título por concepto de cooperación internacional.

A la Comisión le será aplicable lo dispuesto en el decreto ley N° 1.263, de 1975, del Ministerio de Hacienda, sobre administración financiera del Estado.

Artículo 7.- La Comisión podrá pagar con fondos de su presupuesto los gastos que se ocasionen con motivo del ejercicio de las atribuciones que se le otorgan, en especial las contempladas en los numerales 6 y 8 del artículo 5, y en el inciso final del artículo 28.

En tal caso tendrá derecho a cobrar las sumas pagadas más los reajustes e intereses señalados en el artículo 53 del Código Tributario a la entidad o persona por cuya cuenta efectúe el desembolso.

Para el cobro de las sumas a que se refiere el inciso anterior, la Comisión podrá demandar ejecutivamente al deudor ante el juzgado de letras en lo civil que corresponda en virtud de lo establecido en los artículos 175 y

siguientes del Código Orgánico de Tribunales, solicitando el correspondiente mandamiento de ejecución y embargo.

En estos casos se practicará una liquidación que, firmada por el presidente de la Comisión, tendrá por sí sola mérito ejecutivo. En el juicio correspondiente no será admisible la oposición del ejecutado a menos que se funde en alguna de las siguientes excepciones:

1. Pago de la deuda. Si éste se hubiere efectuado en una fecha posterior a la de la notificación de la demanda el demandado será necesariamente condenado en costas.
2. No empecer el título al ejecutado. En virtud de esta excepción no podrá discutirse la legalidad de la resolución que hubiere dado lugar a los gastos que demanda la Comisión.
3. Prescripción.

TÍTULO II

Organización de la Comisión para el Mercado Financiero

Artículo 8.- La dirección superior de la Comisión estará a cargo del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, al cual le corresponderá ejercer las atribuciones y cumplir las funciones que ésta y otras leyes le encomienden.

El Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero establecerá una normativa interna de funcionamiento, la que determinará los aspectos básicos para su funcionamiento y para el cumplimiento de las obligaciones encomendadas por esta ley y contendrá, en general, todas aquellas disposiciones que le permitan una gestión eficiente.

En caso de ejercerse acciones judiciales por actos formales, acciones u omisiones producidos en el ejercicio de su cargo en contra del personal de la Comisión, incluidos los miembros del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero y el fiscal referido en el artículo 22, la Comisión deberá proporcionarles defensa. Esta defensa se extenderá a todas aquellas acciones que se inicien en su contra por los motivos señalados, incluso después de haber cesado en el cargo.

No procederá la defensa a que se refiere el inciso anterior en los casos en que los actos formales, acciones u omisiones en cuestión hayan configurado una causal de cesación imputable a la conducta del respectivo comisionado o funcionario de la Comisión.

Párrafo 1

Del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero

Artículo 9.- El Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante también el “Consejo”) estará integrado por cinco miembros, denominados comisionados, los que se nombrarán y estarán sujetos a las reglas siguientes:

1. Un comisionado designado por el Presidente de la República, de reconocido prestigio profesional o académico en materias relacionadas con el sistema financiero, que tendrá el carácter de presidente de la Comisión.

El presidente de la Comisión deberá ser nombrado a más tardar dentro de los noventa días siguientes al inicio del período presidencial y durará en su cargo hasta el término del período de quien lo hubiere designado, salvo que concurra alguna de las causales de cesación de funciones establecidas en la presente ley.

El Presidente de la Comisión tendrá la calidad de jefe de servicio y gozará de la autoridad, atribuciones y deberes inherentes a esa calidad, en especial los señalados en el artículo 21 y en las demás disposiciones legales pertinentes.¹³²

2. Cuatro comisionados designados por el Presidente de la República, de entre personas de reconocido prestigio profesional o académico en materias relacionadas con el sistema financiero, mediante decreto supremo expedido a través del Ministerio de Hacienda, previa ratificación del Senado por los cuatro séptimos de sus miembros en ejercicio, en sesión especialmente convocada al efecto.¹³³

¹³² Mediante Decreto Supremo N°1.208 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial el 7 de octubre de 2017, se nombró a don Carlos Pavez Tolosa en el cargo de comisionado y Presidente de Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, por el tiempo que resta para que termine el actual mandato presidencial de Gobierno, asumiendo el cargo una vez que la Comisión inició su funcionamiento, conforme lo dispuesto en el Decreto con Fuerza de Ley N°10 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial de 13 de diciembre de 2017 (ver nota 2 anterior).

¹³³ Mediante Decreto Supremo N°1.207 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial el 7 de octubre de 2017, se nombró a don Kevin Cowan Logan, a don Mauricio Larraín Errázuriz, a doña Rosario Celedón Förster y a don Christian Larraín Pizarro como comisionados del Consejo de la Comisión para el Mercado Financiero, por el plazo de seis años los dos primeros, y por el plazo de tres años

Los comisionados designados de conformidad con lo dispuesto en este numeral durarán seis años en sus cargos, pudiendo ser reelegidos sólo por un nuevo período consecutivo. Se renovarán en pares, cada tres años, según corresponda. El Presidente de la República deberá proponer al Senado los candidatos que correspondan antes de la expiración del plazo de duración de los comisionados salientes. En caso que no se efectuaren sus nombramientos antes del vencimiento de dicho plazo, los comisionados salientes podrán permanecer en el desempeño de sus funciones hasta el nombramiento de sus reemplazantes por un plazo máximo de tres meses adicionales. Vencido dicho plazo, y no habiéndose pronunciado el Senado en los términos señalados precedentemente, se nombrará a los candidatos propuestos por el Presidente de la República, sin más trámite.

En el nombramiento de los comisionados a que se refieren los números 1 y 2 del presente artículo se deberá velar de manera permanente por la conformación de un Consejo diverso y que equilibre la experiencia y conocimiento técnico que posean sus miembros sobre los mercados específicos que se encuentran sometidos a la fiscalización de la Comisión.

El Consejo elegirá de entre sus miembros a un vicepresidente, quien subrogará al presidente en caso que este último se ausente o esté temporalmente imposibilitado de ejercer sus funciones.

La función de comisionado no será delegable, como tampoco las obligaciones, facultades y responsabilidades que emanan de dicha designación.

Para efectos de lo dispuesto en la ley N° 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses, se aplicarán a todos los comisionados las exigencias previstas para el superintendente o jefe de servicio, según corresponda.

Artículo 10.- El desempeño de las labores de comisionado exigirá dedicación exclusiva y será incompatible con todo cargo o servicio, sea o no remunerado, que se preste en el sector privado. No obstante lo anterior, el cargo de comisionado será compatible con cargos docentes en instituciones públicas o privadas reconocidas por el Estado hasta un máximo de doce horas semanales. Del mismo modo, podrá desempeñarse en corporaciones o fundaciones, públicas o privadas, nacionales o extranjeras, que no persigan fines de lucro, siempre que en ellas no perciba remuneración y su desempeño no sea incompatible con sus funciones.

El cargo de comisionado será también incompatible con todo otro empleo o servicio retribuido con fondos fiscales o municipales y con las funciones, remuneradas o no, de consejero, director o trabajador de instituciones fiscales, semifiscales, organismos autónomos nacionales o extranjeros, empresas del Estado y, en general, de todo servicio público creado por ley, como, asimismo, de empresas, sociedades o entidades públicas o privadas en que el Estado, sus empresas, sociedades o instituciones centralizadas o descentralizadas, tengan aportes de capital mayoritario o en igual proporción o, en las mismas condiciones, representación o participación.

Artículo 11.- No podrá ser designada comisionado:

1. La persona que hubiere sido condenada por delito que merezca pena aflictiva o inhabilitación perpetua para desempeñar cargos u oficios públicos, por delitos de prevaricación, cohecho y, en general, aquellos cometidos en ejercicio de la función pública, delitos tributarios, delitos contemplados en la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, delitos contra la fe pública y, en general, por cualquier otro delito contemplado en las leyes sujetas a la fiscalización de la Comisión.
2. La persona que tuviere dependencia de sustancias o drogas estupefacientes o sicotrópicas cuya venta no se encuentre autorizada por la ley, a menos que justifique su consumo por un tratamiento médico.
3. La persona que esté siendo objeto de un procedimiento sancionatorio o que haya sido sancionada, dentro de los últimos cinco años, por infracción a las normas que regulan los mercados sujetos a la fiscalización de la Comisión y que, a su vez, se encuentren tipificadas como delitos.

Aquellos comisionados que mantengan participación en la propiedad de las entidades sujetas a fiscalización de la Comisión o en aquellas empresas que formen parte del mismo grupo empresarial de éstas, en los términos del artículo 96 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, 14 deberán someterse al régimen descrito en el capítulo 2 del Título III de la ley N° 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses. Respecto del comisionado que, debiendo hacerlo, no se sometiere al referido régimen en un plazo de noventa días contado desde su nombramiento, se configurará la causal prevista en el número 5 del artículo 14. Lo anterior, sin perjuicio de las demás sanciones que concurren en aplicación de las normas generales contenidas en la ley N° 20.880.

Artículo 12.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 10, el cargo de comisionado será incompatible con:

1. El cargo de diputado, senador, ministro del Tribunal Constitucional, ministro de la Corte Suprema, consejero del Banco Central, Fiscal Nacional del Ministerio Público, Contralor General de la República y cargos del alto mando de las Fuerzas Armadas y de las Fuerzas de Orden y Seguridad Pública.

los segundos, asumiendo sus cargos una vez que la Comisión inició su funcionamiento, conforme lo dispuesto en el Decreto con Fuerza de Ley N°10 del Ministerio de Hacienda, publicado en el Diario Oficial de 13 de diciembre de 2017 (ver nota 2 anterior).

2. El cargo de ministro de Estado, subsecretario, intendente y gobernador; alcalde y concejal; consejero regional; miembro del escalafón primario del Poder Judicial; secretario y relator del Tribunal Constitucional; fiscal del Ministerio Público; miembro del Tribunal Calificador de Elecciones y su secretario-relator; miembro de los tribunales electorales regionales, sus suplentes y sus secretarios-relatores; miembro de los demás tribunales creados por ley; funcionario de la Administración del Estado, y miembro de los órganos de dirección de los partidos políticos, candidatos a cargos de elección popular, y dirigentes de asociaciones gremiales o sindicales.

La incompatibilidad de los candidatos a cargos de elección popular regirá desde la inscripción de las candidaturas y hasta cumplidos seis meses desde la fecha de la respectiva elección. En el caso de los dirigentes gremiales y sindicales, la incompatibilidad regirá, asimismo, hasta cumplidos seis meses desde la fecha de cesación en el cargo de dirigente gremial o sindical, según correspondiere.

3. El cargo de director, administrador, gerente, trabajador dependiente o asesor, consejero o mandatario, ejecutivo principal o miembro de algún comité en entidades sujetas a la fiscalización de la Comisión, como también de sus matrices, filiales o coligadas.

Si una vez designado en el cargo sobreviniere a un comisionado alguna de las incompatibilidades o inhabilidades señaladas en el inciso precedente o en los artículos 10 y 11, deberá informarlo inmediatamente al Consejo, cesando inmediatamente en el cargo. Si no lo hiciere así, se configurará la causal prevista en el número 5 del artículo 14.

Artículo 13.- Aquellas personas que hubieren sido designadas comisionados deberán presentar una declaración jurada para acreditar el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 9 y la circunstancia de no encontrarse afectas a las inhabilidades e incompatibilidades a que se refieren los artículos 10, 11 y 12. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de presentar las declaraciones de patrimonio e intereses a que se refiere la ley N° 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses.

En caso que los comisionados incluyan datos inexactos u omitan inexcusablemente información relevante en las declaraciones a que se refiere el inciso anterior, se configurará la 15 causal prevista en el número 5 del artículo siguiente, sin perjuicio de las sanciones establecidas en la ley N° 20.880.

Artículo 14.- Serán causales de cesación en el cargo de comisionado las siguientes:

1. Expiración del plazo por el cual fue nombrado.
2. Renuncia aceptada por el Presidente de la República.
3. Incapacidad física o síquica para el desempeño del cargo.
4. Sobreviniencia de alguna causal de inhabilidad o incompatibilidad de las contempladas en los artículos 10, 11 y 12.

Si el comisionado hubiere sido acusado de alguno de los delitos señalados en el número 1 del artículo 11 quedará suspendido de su cargo hasta que concluya el proceso por sentencia firme.

5. Incumplimiento grave de sus funciones y deberes. Serán incumplimientos graves, entre otros, la inasistencia injustificada a dos sesiones consecutivas o a tres sesiones durante un trimestre calendario; el incumplimiento a la obligación de reserva a que se refiere el párrafo final del numeral 5 del artículo 5 y el inciso primero del artículo 28; el incumplimiento de las obligaciones de presentación de declaraciones a que se refiere el artículo 13, el incumplimiento del deber de abstención a que alude el artículo 16 y cualquier falta al principio de probidad administrativa.

Asimismo, se considerará grave el incumplimiento de la dedicación exclusiva contemplada en el artículo 10 y el incumplimiento del deber de informar al Consejo sobre causales sobrevinientes de inhabilidad o incompatibilidad, contemplado en el inciso final del artículo 12. En dichos casos, la causal de cesación se entenderá verificada al momento de la sobreviniencia de la correspondiente inhabilidad o incompatibilidad. El comisionado afectado deberá restituir las remuneraciones percibidas desde el momento que se entiende verificada la causal, y no le corresponderá la compensación a que se refiere el inciso segundo del artículo 30, sin perjuicio de las demás consecuencias que establezca la ley. Lo anterior en ningún caso afectará la validez de los actos del Consejo en cuya dictación hubiere participado el comisionado afectado, salvo que la inhabilidad o incompatibilidad observada constituya, a su vez, una infracción al principio de probidad administrativa y hubiere resultado determinante para configurar la mayoría necesaria para adoptar el acuerdo.

El comisionado respecto del cual se verificare alguna de las causales contenidas en los numerales 1, 2, 3 y 4 del inciso primero cesará automáticamente en su cargo.

Si alguno de los comisionados señalados en el número 2 del artículo 9 incurriere en alguna de las conductas descritas en el número 5 del presente artículo será acusado ante la Corte Suprema, la que resolverá en pleno y en única instancia sobre la concurrencia de la causal. La corte dará traslado por seis días hábiles al acusado para que conteste la acusación, pudiendo

dictar, igualmente, medidas para mejor resolver. La corte, si lo estima pertinente, podrá abrir un término probatorio, que no excederá de siete días.

La acusación deberá ser interpuesta por el presidente de la Comisión por sí o a requerimiento escrito de dos comisionados. Será fundada y tendrá preferencia para su vista y fallo. La sentencia se dictará en un plazo máximo de treinta días, contado desde la vista de la causa.

La corte, mientras se encuentre pendiente su resolución, podrá disponer la suspensión temporal del comisionado acusado. Ejecutoriada la sentencia que declare la configuración de la causal de cesación, el comisionado afectado cesará de inmediato en su cargo, sin que pueda ser designado nuevamente.

De proceder la causal descrita en el número 5 del presente artículo respecto del comisionado a que se refiere el número 1 del artículo 9, el Presidente de la República lo removerá mediante decreto supremo, expedido a través del Ministerio de Hacienda.

Si quedare vacante el cargo de comisionado, deberá procederse al nombramiento de uno nuevo en la forma indicada en el referido artículo 9. El comisionado nombrado en reemplazo durará en el cargo sólo por el tiempo que falte para completar el período del comisionado reemplazado.

Artículo 15.- El Consejo sólo podrá sesionar con la asistencia de a lo menos tres de sus miembros. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los comisionados presentes, salvo que la ley exija una mayoría diferente. El presidente de la Comisión, o quien lo subrogue, tendrá voto dirimente en caso de empate.

El Consejo deberá celebrar sesiones ordinarias a lo menos dos veces por semana, y sesiones extraordinarias cuando las cite especialmente el presidente de la Comisión por sí o a requerimiento escrito de dos comisionados, en la forma y condiciones que determine su normativa interna de funcionamiento. El presidente no podrá negarse a realizar la citación indicada, debiendo la respectiva sesión tener lugar dentro de los dos días hábiles siguientes al requerimiento señalado.

Los comisionados podrán participar de las sesiones del Consejo a través de cualquier medio tecnológico que así lo permita, cuando por causa justificada se encontraren imposibilitados de asistir presencialmente. La normativa interna de funcionamiento establecerá la modalidad y condiciones en que se ejercerá la participación no presencial regulada en este inciso. En cualquier caso, su asistencia y participación en la sesión será certificada bajo la responsabilidad del presidente del Consejo, o de quien haga sus veces, haciéndose constar este hecho en el acta correspondiente.

De los acuerdos que adopte el Consejo deberá dejarse constancia en el acta de la sesión respectiva.

El Consejo podrá conferir poderes especiales a funcionarios de la Comisión para la ejecución de determinados acuerdos.

Artículo 16.- Los comisionados deberán abstenerse de participar y votar cuando se traten materias o se resuelvan asuntos en que puedan tener interés. Además, deberán informar al Consejo el conflicto de intereses que les afecta. Se entenderá que el comisionado tiene interés, entre otras circunstancias, cuando:

1. Las decisiones o asuntos se refieran a los casos contenidos en el inciso tercero del artículo 44 de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.
2. La decisión que adopte pudiese afectar sus intereses, en los términos a que se refiere el artículo 7 de la ley N° 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses, y el artículo 12 de la ley N° 19.880, que establece las bases de los Procedimientos Administrativos que rigen los actos de los Órganos de la Administración del Estado.
3. Las decisiones o asuntos a tratar recaigan sobre sociedades o entidades en las que se hubiere desempeñado en los últimos doce meses como director, administrador, gerente, trabajador dependiente o asesor, consejero o mandatario, ejecutivo principal o miembro de algún comité, como también de sus matrices, filiales o coligadas. Sin embargo, dicha prohibición no impedirá que el comisionado afectado pueda participar de las decisiones que tengan por objeto dictar normas de alcance general y que resulten aplicables a un sector, mercado o industria.
4. Se haya pronunciado o emitido opiniones, por cualquier medio, sobre un procedimiento sancionatorio en curso y cuya resolución se encontrare pendiente.

Asimismo, el Consejo podrá establecer, en su normativa interna de funcionamiento, los procedimientos y mecanismos que deberán adoptarse en materia de conflictos de interés. Lo anterior, sin perjuicio de los deberes generales de abstención para el ejercicio de la función pública establecidos en ésta y otras leyes.

Sin perjuicio de lo establecido en el inciso primero, el comisionado afectado por una causal de abstención podrá asistir a la sesión en que se traten materias adicionales a aquélla que lo implica, pudiendo participar en el tratamiento y resolución de estas. Con todo, su asistencia no será considerada para los efectos de determinar el quórum en la resolución de la materia o asunto en la que pudiera tener interés o estar involucrado.

La ausencia del comisionado que se haya abstenido de participar de una determinada sesión en virtud de alguna de las causales referidas en el presente artículo se entenderá, para todos los efectos de esta ley, como justificada.

Artículo 17.- El presidente de la Comisión tendrá derecho a percibir la remuneración que corresponda al grado 1° del Escalafón Jefe Superior del Servicio-Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero, de la planta de personal de la Comisión para el Mercado Financiero, incluidas las bonificaciones y asignaciones del artículo 5 de la ley N° 19.528, del artículo 17 de la ley N° 18.091, del artículo 9 de la ley N° 20.212 y las demás que correspondan a dicho grado.

Los restantes comisionados tendrán derecho a percibir la remuneración que corresponda al grado 2° del Escalafón de Directivos de la planta de personal de la Comisión para el Mercado Financiero, incluidas las bonificaciones y asignaciones del artículo 5 de la ley N° 19.528, del artículo 17 de la ley N° 18.091, del artículo 9 de la ley N° 20.212 y las demás que correspondan a dicho grado.

Artículo 18.- El presidente de la Comisión, con sujeción a la dotación máxima de ésta y aprobación del Consejo, podrá establecer su organización interna y, en conformidad con lo establecido en el artículo 32 de la ley N° 18.575, orgánica constitucional de Bases Generales de la Administración del Estado, cuyo texto refundido, coordinado y sistematizado fue fijado por el decreto con fuerza de ley N° 1/19.653, de 2000, del Ministerio Secretaría General de la Presidencia, determinar, mediante resolución, las funciones que correspondan a las distintas unidades para el ejercicio de las atribuciones y responsabilidades asignadas a la Comisión.

Artículo 19.- El presidente de la Comisión podrá encargar a cualquiera de sus funcionarios absolver posiciones o prestar declaraciones ante los tribunales correspondientes.

Artículo 20.- Corresponderá al Consejo:

1. Establecer políticas de planificación, organización, dirección, coordinación y control del funcionamiento de la Comisión.
2. Establecer políticas de administración, adquisición y enajenación de bienes, excepto aquellos inmuebles cuya adquisición o enajenación requiera la aprobación del Ministro de Hacienda.
3. Dictar normas de carácter general, circulares, oficios circulares y otras resoluciones que se requieran. La normativa que se imparta deberá contener los fundamentos que hagan necesaria su dictación, incluyendo una definición adecuada del problema que se pretende abordar, la justificación de la intervención regulatoria, la evaluación del impacto de dicha regulación, así como aquellos estudios o informes en que se apoye, en los casos que corresponda o sea posible. Dicha normativa deberá ser objeto de una consulta pública. Con dicho propósito, antes de la dictación de ésta, se dará a conocer el proyecto de norma en la página web de la Comisión, disponiéndose los mecanismos necesarios para que los interesados puedan formular observaciones a éste.

La Comisión, por resolución fundada, podrá excluir de los trámites contemplados en el párrafo anterior aquella normativa que, atendida su urgencia, requiera de aplicación inmediata. Con todo, en dichos casos una vez que se haya dictado la norma, la Comisión deberá elaborar el informe de evaluación de impacto regulatorio correspondiente.

Del mismo modo, no se requerirán los trámites contemplados en el párrafo primero del presente numeral cuando la Comisión, por resolución fundada, estime que estos resultan impracticables, innecesarios o contrarios al interés público.

4. Resolver los procedimientos sancionatorios que se originen como consecuencia de la formulación de cargos, aplicando las sanciones que correspondan, según el caso.
5. Autorizar las medidas a que se refieren los numerales 5 y 27 del artículo 5.
6. Dictar y modificar la normativa interna de funcionamiento del mismo, de acuerdo a lo establecido en el artículo 8.
7. Formular al Presidente de la República, a través del Ministerio de Hacienda, las propuestas de reforma a normas legales y reglamentarias a que se refiere el numeral 24 del artículo 5.
8. Resolver acerca de la suscripción de convenios o memorandos de entendimiento a los que se refiere el numeral 23 del artículo 5.
9. Formular al Ministerio Público las denuncias que correspondieren por los hechos de que tomare conocimiento en el ejercicio de sus atribuciones y que pudieren revestir caracteres de delito, sin perjuicio de los deberes generales que sobre la materia determina la ley.
10. Las demás funciones y atribuciones que ésta u otras leyes le encomienden.

El ejercicio de las facultades a que se refieren los numerales 1 a 9 del presente artículo corresponderán exclusivamente al Consejo, y no podrán ser delegadas a otros funcionarios o autoridades de la Comisión.

El Consejo podrá conferir poderes especiales a funcionarios de la Comisión para la ejecución de determinados acuerdos.

El Consejo podrá organizarse en comités para el cumplimiento de las funciones que la presente ley le asigna. Sin perjuicio del ejercicio de esta facultad, la responsabilidad y resolución definitiva de los asuntos y el ejercicio de las facultades relativas a la dirección superior de la Comisión recaerán siempre en el Consejo.

Párrafo 2

Del Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero

Artículo 21.- El presidente de la Comisión, en su calidad de jefe de servicio, tendrá a su cargo la organización y administración de la Comisión. Además, le corresponderá ejercer la vigilancia y control jerárquico de la actuación de su personal, sin perjuicio de lo dispuesto en el numeral 6 del artículo 24.

Corresponderá especialmente al presidente de la Comisión:

1. Ejecutar y dar cumplimiento a las normas y acuerdos adoptados por el Consejo.
2. Citar y presidir las sesiones del Consejo, así como establecer la tabla de materias a ser tratadas en cada sesión.
3. Informar al Consejo, cuando alguno de sus miembros lo requiera, sobre la ejecución de las políticas y normas generales dictadas por dicho órgano, y darle cuenta sobre el funcionamiento y desarrollo de la institución. Además, trimestralmente enviará a los miembros del Consejo una relación de los acuerdos cumplidos o por cumplir.
4. Representar legal, judicial y extrajudicialmente a la Comisión.
5. Suspender provisionalmente, en casos graves y urgentes debidamente calificados, total o parcialmente, mediante resolución fundada, las actividades de una persona o entidad fiscalizada 20 o la cotización o la transacción de uno o más valores, y adoptar, en general, cualquier medida preventiva o correctiva que disponga la ley, en los casos en que no se cumpla con las normas necesarias para el adecuado desarrollo de tales actividades o cuando así lo requiera el interés público o la protección de los inversionistas. El presidente deberá informar al Consejo de la medida adoptada en la próxima sesión que se celebre, la que deberá citarse especialmente al efecto para dentro de las cuarenta y ocho horas siguientes a su adopción, y en la cual el Consejo deberá pronunciarse sobre la conveniencia de mantener o dejar sin efecto dicha medida.
6. Velar por el cumplimiento de las normas aplicables a la Comisión y adoptar las medidas necesarias para asegurar su eficiente funcionamiento.
7. Establecer oficinas regionales cuando el buen funcionamiento de la Comisión así lo exija.
8. Resolver la celebración de los actos y convenciones necesarias para el cumplimiento de los fines de la Comisión.
9. Delegar las atribuciones o facultades derivadas de su calidad de jefe de servicio en funcionarios de la Comisión.
10. La conducción de las relaciones de la Comisión con los organismos públicos y demás órganos del Estado y con las personas o entidades sujetas a la fiscalización de ésta, como también con las entidades supervisoras, reguladoras, autorreguladoras o participantes del mercado financiero nacionales, extranjeras o internacionales, sin perjuicio de las potestades que sobre el particular mantengan otros organismos del Estado.
11. Publicar, dentro del primer cuatrimestre de cada año, una cuenta pública anual en que se detalle el trabajo efectuado por la Comisión en el año inmediatamente anterior, incluyendo, entre otras materias, una evaluación general del comportamiento de los mercados que son objeto de su competencia, las acciones de la Comisión en materia normativa y regulatoria, la cantidad de sanciones impuestas y sus causas, el número de procedimientos sancionatorios en curso, su participación en el diseño de políticas públicas, los recursos empleados, el nivel de cumplimiento de los objetivos impuestos y los indicadores de desempeño utilizados, así como los desafíos y metas para el año siguiente.
12. Comunicar al Ministro de Hacienda, dentro de los plazos y de acuerdo a las modalidades establecidas para el sector público, las necesidades presupuestarias de la Comisión.
13. Las demás materias y atribuciones que se establezcan expresamente en ésta u otras leyes.

Párrafo 3

Unidad de Investigación

Artículo 22.- Sin perjuicio de lo señalado en el artículo 18, la Comisión deberá contar con una unidad de investigación responsable de la instrucción del procedimiento sancionatorio que regula el título IV, la cual estará a cargo de un funcionario denominado fiscal, que será nombrado por el Consejo mediante el proceso de selección de altos directivos públicos previsto en el párrafo 3 21 del Título VI de la ley N° 19.882. La función del fiscal será ejercida por un directivo, grado 2°, de la planta de Directivos de la Comisión para el Mercado Financiero.

El fiscal estará sujeto a las inhabilidades e incompatibilidades establecidas en los artículos 10, 11 y 12, y durará seis años en su cargo, pudiendo renovarse su nombramiento por un período consecutivo.

Serán causales de cesación en el cargo de fiscal aquellas contenidas en el artículo 14. Si se verificare respecto de él alguna de las causales establecidas en los números 1, 2, 3 y 4 de dicha norma, cesará automáticamente en sus funciones, sin perjuicio del deber de comunicar de inmediato dicha circunstancia al Consejo. De proceder la causal descrita en el número 5 del referido artículo, el Consejo, por acuerdo adoptado por al menos tres de sus miembros, removerá al fiscal mediante resolución fundada.

Quien hubiere sido designado fiscal deberá presentar una declaración jurada para acreditar la circunstancia de no encontrarse afecto a las inhabilidades e incompatibilidades a que se refieren los artículos 10, 11 y 12. Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de presentar las declaraciones de patrimonio e intereses a que se refiere la ley N° 20.880, sobre Probidad en la Función Pública y Prevención de los Conflictos de Intereses.

En caso que el fiscal incluya datos inexactos u omita inexcusablemente información relevante en las declaraciones a que se refiere el inciso anterior, se configurará la causal prevista en el número 5 del artículo 14, sin perjuicio de las sanciones establecidas en la ley N° 20.880. Serán aplicables respecto del fiscal los deberes de abstención contenidos en el artículo 16.

Artículo 23.- En el desempeño de sus funciones, el fiscal tendrá en cuenta los sistemas de supervisión definidos por el Consejo para las personas o entidades fiscalizadas por la Comisión. El fiscal será el responsable de realizar o instruir las investigaciones necesarias o procedentes para comprobar las infracciones a la ley y a la normativa sujeta a la fiscalización de la Comisión respecto de las personas o entidades fiscalizadas por aquella, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el título IV; de contribuir a la determinación de los responsables de las conductas infraccionales investigadas, y al cumplimiento de las sanciones impuestas por la Comisión por infracciones a las leyes y normativas de su competencia.

Artículo 24.- Serán atribuciones y deberes del fiscal:

1. Instruir, respecto de aquellos hechos sobre los que hubiere tomado conocimiento por medio de la denuncia de particulares realizada ante la Comisión, de sus unidades dependientes, en virtud de aquellos antecedentes que hubiere reunido de oficio o de los aportados en el marco de la colaboración que regula el párrafo 4 del título IV, las investigaciones que estime procedentes para comprobar las infracciones a las leyes y normativa cuya fiscalización corresponda a la Comisión. En caso que decida no iniciar la investigación de hechos puestos en su conocimiento, emitirá un informe fundado de las razones para tal decisión, el que deberá ser remitido al Consejo y a los interesados. Como resultado de la investigación instruida, el fiscal procederá, de conformidad con el artículo 45, a dictar el correspondiente oficio de cargos o, en 22 su caso, a emitir el informe fundado de la decisión de no hacerlo y, en general, a llevar adelante el procedimiento de acuerdo a lo señalado en el título IV de esta ley.

2. En el marco de las investigaciones o procedimientos en que se encuentre interviniendo, ejercer las facultades a que se refieren los numerales 4, 5, 7, 9, 16, 21, 22 y 27 del artículo 5.

3. Proponer al Consejo la formulación de las denuncias que correspondieren al Ministerio Público por los hechos de que tomare conocimiento en el ejercicio de sus atribuciones y que pudieren revestir caracteres de delito, sin perjuicio de los deberes generales que sobre la materia determine la ley.

4. Verificar el cumplimiento de las resoluciones que emita el Consejo en el marco de los procedimientos sancionatorios sometidos a su conocimiento, y de las sentencias judiciales que se dicten sobre dichas materias.

5. Colaborar en la detección, investigación, determinación y persecución de las responsabilidades por infracciones a las normas que rigen los mercados sujetos a la fiscalización de la Comisión en los términos del numeral 22 del artículo 5, para contribuir en el cumplimiento de las obligaciones que dicho organismo haya contraído en los convenios o memorandos de entendimiento referidos en el número 23 de la misma disposición.

6. Proponer al presidente del Consejo la contratación y remoción de los funcionarios que integren la unidad de investigación, responsable de la instrucción del procedimiento sancionatorio. Igualmente, deberá evaluar a los funcionarios de dicha unidad.

Con todo, los funcionarios de la unidad de investigación serán, para todos los efectos legales, funcionarios de la Comisión y se regirán por las disposiciones que la presente ley y la Comisión, en su caso, establezcan para el personal de ésta.

7. Ejercer las demás facultades que otras leyes o normas expresamente le confieran.

Artículo 25.- El fiscal deberá recibir las denuncias que formulen particulares respecto de actos que puedan importar infracción a la normativa bajo fiscalización de la Comisión, sin perjuicio de remitir a las autoridades competentes aquellas que deban ser conocidas por otros organismos en razón de su naturaleza. Para determinar si corresponde investigar o desestimar las denuncias que se formulen, el fiscal podrá solicitar, dentro del plazo de sesenta días de recibida la denuncia, antecedentes a particulares, como también llamar a declarar a cualquier persona que pudiese tener conocimiento del hecho denunciado. La entrega de antecedentes y la prestación de declaración señaladas previamente serán siempre voluntarias, y no se les aplicará lo dispuesto en el artículo 35.

Del Personal de la Comisión para el Mercado Financiero

Artículo 26.- Todo el personal de la Comisión se registrará por un estatuto del personal de carácter especial. En lo no previsto en él o en la presente ley registrará, como legislación supletoria, el Código del Trabajo.

El presidente de la Comisión, de conformidad con el estatuto de personal a que se refiere el inciso anterior, podrá nombrar y remover al personal, con entera independencia de toda otra autoridad, salvo las excepciones contenidas expresamente en la ley.

A todo el personal de la Comisión le serán aplicables las normas de remuneraciones y otros beneficios pecuniarios y previsionales que actualmente rigen al personal de la Superintendencia de Valores y Seguros, incluyendo las bonificaciones y asignaciones dispuestas en los artículos 8, 9, 12 y 13 de la ley N° 20.212, en el artículo 17 de la ley N° 18.091 y en el artículo 5 de la ley N° 19.528, otorgándose en la forma que señalan dichas leyes y las demás que rijan a dicha Superintendencia.

Artículo 27.- El presidente de la Comisión podrá celebrar contratos de prestación de servicios a honorarios para la ejecución de labores específicas, de acuerdo a sus disponibilidades presupuestarias. Las personas así contratadas no tendrán, en caso alguno, la calidad jurídica de empleados de la Comisión, pero les serán aplicables las normas a las que se refiere el artículo 2.

Artículo 28.- Los Comisionados, funcionarios y las personas que, a cualquier título, presten servicios a la Comisión estarán obligados a guardar reserva acerca de los documentos y antecedentes de los que tomen conocimiento con ocasión del ejercicio de sus funciones, siempre que tales documentos y antecedentes no tengan el carácter de públicos. Del mismo modo, deberán abstenerse de formular opiniones o emitir juicios respecto de los asuntos de que estuvieren conociendo con ocasión de los procedimientos sancionatorios en curso y cuya resolución se encontrare pendiente. La infracción de estas obligaciones se castigará con la pena de reclusión menor en cualquiera de sus grados y multa de diez a treinta unidades tributarias mensuales. Asimismo, dicha infracción dará lugar a responsabilidad administrativa y se sancionará con destitución del cargo.

La Comisión deberá mantener a disposición permanente del público, a través de su sitio web institucional, las resoluciones por medio de las cuales se haya sancionado a personas o entidades fiscalizadas. Para efectos de la publicación de las resoluciones referidas podrán elaborarse versiones públicas de las mismas, cuando a juicio de la Comisión ello sea necesario o recomendable para el adecuado funcionamiento del mercado financiero o para resguardar la información protegida por alguna causal de reserva.

Se entenderá, para todos los efectos legales, que tienen el carácter de reservados los documentos a los cuales la Comisión acceda en el ejercicio de sus funciones y cuya divulgación pueda afectar los derechos a la intimidad, comerciales o económicos de las personas o entidades sujetas a su fiscalización, o que pudieren afectar la estabilidad financiera, en la medida que ninguno de ellos tenga el carácter de público.

Lo dispuesto en los incisos anteriores no obstará a que el Consejo pueda difundir o hacer difundir por las personas y medios que determine, la información o documentación relativa a las personas o entidades fiscalizadas con el fin de velar por la fe pública, el interés de los accionistas, inversionistas y asegurados.

Artículo 29.- Una vez cesados en sus cargos, y por el plazo de seis meses, tanto los excomisionados como los exfuncionarios de la Comisión no podrán prestar ningún tipo de servicio, sea de forma gratuita o remunerada, ni adquirir participación en la propiedad de entidades respecto de las cuales, dentro de los doce meses anteriores al cese en sus funciones, 24 hayan, de forma específica, personal y directa, emitido actos, resoluciones o dictámenes; participado en sesiones del Consejo en las que se hubiere adoptado algún acuerdo o resolución a su respecto; o hayan intervenido en los procedimientos administrativos, finalizados o no, que produjeron o producirán dichos actos administrativos. La prohibición de que trata este artículo se extiende a aquellas empresas que formen parte del mismo grupo empresarial en los términos del artículo 96 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

Los excomisionados y exfuncionarios a que alude este artículo, dentro de los diez días hábiles siguientes al cese en sus funciones, deberán efectuar una declaración jurada en la que individualicen las entidades respecto a las cuales hayan intervenido en los términos del inciso anterior. Una copia de dicha declaración deberá ser remitida al presidente de la Comisión y a la Contraloría General de la República, para su registro.

Artículo 30.- Sin perjuicio de la prohibición establecida en el artículo anterior, los excomisionados y los exdirectivos pertenecientes al primer y segundo nivel jerárquico de la Comisión, no podrán, una vez cesados en el cargo y por un plazo de tres meses contado desde que la cesación se ha hecho efectiva, prestar ningún tipo de servicio, sea o no remunerado, ni adquirir participación en la propiedad, respecto de las entidades sujetas a fiscalización de la Comisión, ni de aquellas empresas que formen parte del mismo grupo empresarial de éstas, en los términos del artículo 96 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

Durante los tres meses que dure la prohibición a que se refiere este artículo, el personal señalado en el inciso anterior tendrá derecho a percibir mensualmente de parte de la Comisión una compensación económica equivalente al 75% de la remuneración que les correspondía percibir por el ejercicio de sus funciones. La remuneración que servirá de base para el cálculo de esta compensación será el promedio de la remuneración bruta mensual de los últimos doce meses anteriores al cese de funciones, actualizadas según el índice de precios al consumidor determinado por el Instituto Nacional de Estadísticas

o por el sistema de reajustabilidad que lo sustituya. Esta compensación se considerará remuneración para todos los efectos legales y no servirá de base de cálculo de ninguna otra remuneración.

De la compensación a que se refiere el inciso anterior se deducirán los montos que correspondan a los ingresos que mensualmente perciba el excomisionado o exdirectivo por la prestación de servicios que se encuentre habilitado a realizar, en cuanto excedan el 25% del precitado promedio de la remuneración bruta mensual. La Tesorería General de la República estará autorizada para retener los montos que por este concepto corresponda de la devolución anual de impuestos a la renta respectiva, e imputar dichos montos a la deducción mencionada, en la forma que señale el reglamento.

No procederá la compensación a que se refiere el inciso segundo en los casos en que los sujetos afectos por la prohibición de que trata este artículo cesen en sus cargos por destitución o por cualquier otra causal imputable a su conducta.

Las personas señaladas en el inciso primero de este artículo tendrán prohibido desarrollar actividades de lobby, en los términos de la ley N° 20.730, a favor de las entidades sujetas a fiscalización de la Comisión y aquellas que formen parte del mismo grupo empresarial de conformidad con el artículo 96 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, por el período de dos años, a contar de la fecha de cese en sus funciones.

Artículo 31.- Los excomisionados, exdirectivos y exfuncionarios afectos a las prohibiciones establecidas en los artículos 29 y 30, durante el período que duren dichas prohibiciones, deberán informar a la Comisión sus participaciones societarias y todas las actividades laborales y de prestación de servicios que realicen, tanto en el sector público como en el sector privado, sean o no remuneradas. Esta obligación se extenderá hasta los seis meses posteriores al término de la prohibición a que se refiere el artículo 29 y se materializará en la forma que indicará el reglamento.

La Comisión deberá mantener un registro público disponible en su sitio web donde conste la información entregada de conformidad con el inciso anterior, durante todo el tiempo que dure dicha obligación y hasta que hubiere expirado el plazo a que se refiere el inciso final de este artículo. En dicho registro, además, constarán las sanciones que se hubiesen impuesto en virtud de los incisos siguientes.

La infracción al deber de información establecido en el inciso primero de este artículo cometida por los excomisionados y exdirectivos pertenecientes al primer y segundo nivel jerárquico de la Comisión será sancionada con multa a beneficio fiscal de hasta 100 unidades tributarias mensuales. En caso que dicha infracción fuere cometida por un exfuncionario distinto de los señalados anteriormente, será sancionada con multa a beneficio fiscal de hasta 50 unidades tributarias mensuales. Si la Comisión infringiere lo dispuesto en el inciso anterior será sancionada por el Consejo para la Transparencia de conformidad con el artículo 47 de la Ley de Transparencia de la Función Pública y de Acceso a la Información de la Administración del Estado, contenida en el artículo primero de la ley N° 20.285.

Por su parte, la infracción a la prohibición a que se refiere el artículo 29 será sancionada con multa a beneficio fiscal de hasta 500 unidades tributarias mensuales.

La infracción a las prohibiciones a que se refieren los incisos primero y final del artículo 30 será sancionada con multa a beneficio fiscal de hasta 1.000 unidades tributarias mensuales. Adicionalmente, el infractor deberá restituir el monto percibido por concepto de compensación económica a que alude el inciso segundo de ese artículo.

La responsabilidad de los exfuncionarios, incluidos los excomisionados y exdirectivos pertenecientes al primer y segundo nivel jerárquico, por infracción a lo dispuesto en el inciso primero de este artículo y en los artículos 29 y 30, se hará efectiva por la Contraloría General de la República conforme a los artículos 134, 135 y 138 de la ley N° 10.336, sobre organización y atribuciones de la Contraloría General de la República, cuyo texto refundido fue fijado por el decreto N° 2.421, de 1964, del Ministerio de Hacienda, para lo cual el instructor poseerá un plazo máximo e improrrogable de veinte días hábiles. Las sanciones que imponga la Contraloría General de la República serán reclamables ante la Corte de Apelaciones respectiva, dentro de quinto día de notificada la resolución. La Corte de Apelaciones pedirá informe a la Contraloría General de la República, el que deberá ser evacuado dentro de los diez días hábiles siguientes al requerimiento. Para el conocimiento, vista y fallo de estas cuestiones se aplicarán las normas sobre las apelaciones de los incidentes en materia civil, con preferencia para su vista y fallo. Respecto de la resolución que falle este asunto no procederán recursos ulteriores. La interposición de la reclamación suspenderá la aplicación de la sanción impuesta por la resolución recurrida.

Las personas naturales o jurídicas que, en infracción a lo dispuesto en los artículos 29 y 30, establezcan vínculos laborales o de prestación de servicios, sean o no remunerados, con 26 quienes se encuentren afectos a las prohibiciones en ellos contempladas, serán sancionadas por la Comisión con multa a beneficio fiscal de hasta 4.000 unidades tributarias mensuales. La multa que se aplique en definitiva a las entidades privadas deberá ser proporcional al tamaño de la empresa en los términos de la ley N° 20.416.

La responsabilidad por las infracciones de que trata este artículo prescribirá una vez transcurridos dos años desde la realización de los hechos que le dieron origen.

Artículo 32.- En asuntos civiles, las aseveraciones de los funcionarios de la Comisión designados como fiscalizadores, sobre los hechos constatados en el ejercicio de sus funciones y en la verificación de infracciones, se apreciarán conforme a las reglas de la sana crítica.

Párrafo 5
Del Cobro de Derechos

Artículo 33.- Las personas y entidades que deban inscribirse en los registros que lleve la Comisión, o depositar antecedentes en dichos registros, obtener aprobaciones, o que soliciten certificaciones, pagarán los derechos que se indican a continuación:

1. Derechos por inscripción en los registros que lleve la Comisión. El monto por inscripción en el Registro de Valores y en el Registro de Valores Extranjeros será fijo, por el equivalente a 20 unidades de fomento. No obstante lo anterior, las inscripciones en el Registro de Valores Extranjeros, de valores de igual naturaleza y provenientes de un mismo mercado de otro país, que sean presentadas por un mismo patrocinador en virtud de lo dispuesto en el título XXIV de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, bajo una determinada modalidad de transacción, quedarán afectas al pago de derechos por un monto máximo de 500 unidades de fomento, ya sea que correspondan a solicitudes de inscripción simultáneas o presentadas en distintas oportunidades. A estas solicitudes de inscripción no les resultará aplicable lo dispuesto en el párrafo final de este numeral.

El monto por inscripción en otros registros será fijo, por el equivalente a 10 unidades de fomento.

Sin perjuicio del monto señalado en el párrafo primero de este numeral, las emisiones de valores pagarán, adicionalmente, un derecho de un 0,5 por mil del capital involucrado en la operación, con un tope máximo de 200 unidades de fomento.

2. Anotaciones en los registros. El monto será único y corresponderá a 3 unidades de fomento por cada anotación que se practique.

3. Derechos por aprobaciones y autorizaciones de reglamentos bursátiles o de depósito y custodia de valores y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones. El monto será único y por el equivalente a 30 unidades de fomento.

4. Derechos por aprobaciones, autorizaciones y depósitos de reglamentos internos y contratos de fondos autorizados por ley. El monto será único y por el equivalente a 15 unidades de fomento. 27

5. Derechos por aprobaciones de autorizaciones de existencia, reformas de estatutos, fusiones, divisiones, cancelaciones o disoluciones, de entidades sujetas a autorización de la Comisión. El monto será único y por el equivalente a 20 unidades de fomento.

6. Derechos por aprobaciones de contratos y pólizas de seguros. El monto será único y por el equivalente a 6 unidades de fomento.

7. Derechos por certificaciones que consten en los registros. Las certificaciones que se otorguen por las inscripciones o aprobaciones que otorgue la Comisión y que consten en los registros públicos que las leyes le ordenan llevar tendrán un valor equivalente a 0,2 unidades de fomento por cada copia. No procederá el cobro de una certificación cuando ella se expida con ocasión de haberse realizado un registro u otorgado una aprobación que hubiere pagado derechos.

8. Derechos por modificaciones relacionadas a los numerales 3, 4 y 6. El monto será único y por el equivalente a la mitad de las unidades de fomento señaladas en esos numerales.

Artículo 34.- Los derechos fijados en el artículo anterior serán pagados en las oficinas de la Comisión o por medios electrónicos habilitados al momento de obtener la correspondiente inscripción, depósito, aprobación o certificación, en su caso, según el valor que haya tenido la unidad de fomento al último día hábil del mes anterior a aquel en que se realiza el pago.

TÍTULO III
Apremios y Sanciones

Artículo 35.- En los casos en que se obstaculizare o impidiere el pleno ejercicio de las funciones otorgadas a la Comisión o al fiscal por los numerales 4 y 8 del artículo 5, la Comisión podrá requerir de la justicia ordinaria la aplicación del procedimiento de apremio contemplado en los artículos 93 y 94 del Código Tributario, a fin de obtener el cabal cumplimiento y ejecución de tales atribuciones.

Procederá igualmente este apremio en contra de las personas que, habiendo sido citadas bajo apercibimiento por la Comisión o el fiscal, en su caso, de acuerdo a lo establecido en el numeral 9 del artículo 5, no concurran a declarar sin causa justificada.

El tribunal competente para conocer de estos apremios, a requerimiento de la Comisión, será el juzgado de letras en lo civil del domicilio del infractor que corresponda en virtud de lo establecido en los artículos 175 y siguientes del Código Orgánico de Tribunales.

Las personas que presten declaraciones falsas ante la Comisión o ante el fiscal sufrirán las penas de presidio menor en sus grados mínimos a medio y multa de 6 a 10 unidades tributarias mensuales.

Artículo 36.- Las sociedades anónimas sujetas a la fiscalización de la Comisión que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las siguientes sanciones, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales:

1. Censura.

2. Multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por sociedad de hasta:

a) La suma de 15.000 unidades de fomento. En el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado.

b) El 30% del valor de la emisión, registro contable u operación irregular.

c) El doble de los beneficios obtenidos producto de la emisión, registro contable u operación irregular.

En los casos de las letras b y c la Comisión expresará el monto de la multa en su equivalente en unidades de fomento, señalándolo en la resolución que aplique la sanción.

3. Revocación de la autorización de existencia de la sociedad, cuando proceda.

Las sanciones señaladas en los números 1 y 2 podrán ser aplicadas a la sociedad, directores, gerentes, dependientes, empresas de auditoría externa o liquidadores, según lo determine la Comisión.

Cuando se apliquen las sanciones de los números 1 y 2 de este artículo, la Comisión deberá poner en conocimiento de la junta de accionistas las infracciones, incumplimientos o actos en que hayan incurrido los directores, gerentes, empresas de auditoría externa o liquidadores, a fin de que aquélla pueda removerlos de sus cargos si lo estima conveniente, sin perjuicio de ejercer las acciones judiciales que crea pertinentes. La convocatoria a esta junta de accionistas deberá hacerla el directorio dentro del plazo que fije la Comisión, y podrá ser citada por ella misma si lo estima necesario.

Artículo 37.- Las personas o entidades diversas de aquéllas a que se refiere el inciso primero del artículo anterior que incurrieren en infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y demás normas que las rijan, o en incumplimiento de las instrucciones y órdenes que les imparta la Comisión, podrán ser objeto de la aplicación por parte de ésta de una o más de las siguientes sanciones, sin perjuicio de las establecidas específicamente en otros cuerpos legales o reglamentarios:

1. Censura.

2. Multa a beneficio fiscal equivalente, alternativamente, a un monto global por persona o entidad de hasta:

a) La suma de 15.000 unidades de fomento. En el caso de haber sido sancionado anteriormente por infracciones de la misma naturaleza, podrá aplicarse una multa de hasta cinco veces el monto máximo antes expresado.

b) El 30% del valor de la emisión, registro contable u operación irregular.

c) El doble de los beneficios obtenidos producto de la emisión, registro contable u operación irregular.

En los casos de las letras b y c la Comisión expresará el monto de la multa en su equivalente en unidades de fomento, señalándolo en la resolución que aplique la sanción.

3. Tratándose de personas nombradas o autorizadas por la Comisión para ejercer determinadas funciones o actuaciones, ésta podrá aplicarles también las sanciones de:

a) Suspensión de su cargo hasta por un año.

b) Revocación de su autorización o nombramiento por causa grave.

Sin perjuicio de lo establecido en el artículo anterior y en los incisos precedentes, el Consejo podrá aplicar como sanción accesoria la de inhabilidad temporal, hasta por cinco años, para el ejercicio del cargo de director o ejecutivo principal de las entidades descritas en el artículo anterior y en el inciso primero del presente artículo, a aquellas personas que hubiesen incurrido en las conductas descritas en los artículos 59, 60 y 61 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, y en los artículos 41 y 49 del decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda.

Las sanciones establecidas en el presente artículo podrán ser aplicadas a la sociedad, empresa, entidad, personas jurídicas o naturales, administradores o representantes, según lo determine la Comisión.

Artículo 38.- Para la determinación del rango y del monto específico de las multas a las que se refieren los artículos anteriores, la Comisión deberá procurar que su aplicación resulte óptima para el cumplimiento de los fines que la ley le encomienda, considerando al efecto las siguientes circunstancias:

1. La gravedad de la conducta.
2. El beneficio económico obtenido con motivo de la infracción, en caso que lo hubiese.
3. El daño o riesgo causado al correcto funcionamiento del mercado financiero, a la fe pública y a los intereses de los perjudicados con la infracción.
4. La participación de los infractores en la misma.
5. El haber sido sancionado previamente por infracciones a las normas sometidas a su fiscalización.
6. La capacidad económica del infractor.
7. Las sanciones aplicadas con anterioridad por la Comisión en las mismas circunstancias.
8. La colaboración que éste haya prestado a la Comisión antes o durante la investigación que determinó la sanción.

La calidad de reincidente del infractor no se tomará en consideración en aquellos casos en que haya determinado por sí sola el aumento del monto de la multa específica de conformidad con lo establecido en la letra a) del numeral 2 del artículo 36 y en la letra a) del numeral 2 del artículo 37.

Artículo 39.- El monto de las multas aplicables de conformidad con esta ley será fijado por el Consejo de acuerdo a las reglas precisadas y con sujeción al procedimiento sancionatorio a que se refiere el título siguiente.

TÍTULO IV Procedimiento Sancionatorio

Párrafo 1 Normas Comunes

Artículo 40.- El procedimiento sancionatorio seguido ante la Comisión admitirá la participación de interesados, con las facultades para aducir alegaciones y aportar documentos u otros elementos de juicio durante toda su tramitación. Para estos efectos se considerarán interesados los señalados en el artículo 21 de la ley N° 19.880.

Los interesados podrán actuar por sí o por medio de apoderados, entendiéndose que éstos tienen todas las facultades necesarias para la sustanciación del procedimiento sancionatorio, salvo manifestación expresa en contrario. El correspondiente mandato deberá constar en escritura pública, instrumento público otorgado en el extranjero de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 345 del Código de Procedimiento Civil, o en instrumento privado suscrito ante notario público en los términos del artículo 22 de la ley N° 19.880.

Asimismo, se deberá permitir a los interesados actuar asistidos por asesor cuando lo consideren conveniente para la defensa de sus intereses.

El procedimiento sancionatorio deberá desarrollarse con sencillez y eficacia, de manera tal que sólo sean exigibles las formalidades tendientes a dejar constancia indubitada de lo actuado y evitar perjuicios a los interesados.

El vicio de procedimiento o de forma sólo afectará la validez de los actos administrativos cuando recaiga en algún requisito esencial del mismo, y sea de tal entidad que genere perjuicio a los interesados. La Comisión podrá siempre, de oficio o a petición del interesado, corregir los vicios que observe en la sustanciación del procedimiento y subsanar los vicios de forma de que adolezcan los actos que emita, siempre que con ello no se afectaren intereses de terceros.

Artículo 41.- Cada uno de los plazos dispuestos para la sustanciación del procedimiento sancionatorio, sea que estén establecidos por esta ley o por resolución fundada de la autoridad instructora, podrán ser prorrogados por una sola vez y hasta por igual período, en la medida que ello resultare necesario para la acertada resolución del caso. La prórroga podrá ser decretada por el Consejo, previo requerimiento del fiscal o de uno de los interesados, presentado con anterioridad al vencimiento del plazo de que se trate.

La prórroga otorgada en los términos del inciso anterior beneficiará de la misma forma a todos los interesados que se hayan apersonado en el procedimiento sancionatorio.

El procedimiento sancionatorio tendrá una duración máxima de nueve meses, contados desde la formulación de cargos hasta la resolución final del Consejo, a menos que hubiesen sido decretadas una o más prórrogas de plazo en los términos del inciso

primero. En este último caso, el plazo de nueve meses se entenderá ampliado por el tiempo equivalente a la suma de todas las prórrogas decretadas en el marco del procedimiento sancionatorio.

Artículo 42.- La notificación de los actos que se dicten durante la sustanciación de un procedimiento sancionatorio se realizará conforme a lo dispuesto en el artículo 64.

Artículo 43.- Los interesados que se hubieren apersonado en un procedimiento sancionatorio estarán obligados a guardar reserva respecto de la información a la cual accedan durante su tramitación, y no podrán divulgarla a terceros. Dicha obligación se mantendrá aún finalizado el correspondiente procedimiento respecto de la información que no adquiera el carácter de pública en los términos de la ley N° 20.285. La infracción a esta norma será sancionada con las penas de reclusión menor en sus grados mínimos a medio y multa de 6 a 10 unidades tributarias mensuales.

Artículo 44.- En caso que las personas objeto de cargos fueren válidamente notificadas por la Comisión y no comparecieran dentro de plazo, personalmente o representadas por apoderado, serán declaradas en rebeldía. Dicha declaración producirá como efecto que las resoluciones que se dicten durante el procedimiento sancionatorio se entenderán notificadas a su respecto desde la fecha de su dictación.

Párrafo 2

Procedimiento General

Actuaciones Previas e Inicio del Procedimiento

Artículo 45.- Si el fiscal constatare alguna posible infracción a la normativa cuya fiscalización corresponda a la Comisión, como resultado de la investigación de los hechos sobre los que hubiere tomado conocimiento por medio de la denuncia de particulares realizada ante la Comisión, de sus unidades dependientes, en virtud de los antecedentes que hubiere reunido de oficio o de los aportados en el marco de la colaboración que regula el párrafo 4 del presente título, procederá a formular cargos por los hechos constitutivos de ésta, de conformidad con el artículo siguiente.

En el evento que, existiendo una investigación en curso, el fiscal decida no formular cargos, el informe fundado de dicha decisión deberá ser remitido al Consejo, el que podrá aceptarlo o, en su caso, solicitarle la ampliación de dicho informe o la presentación de antecedentes adicionales que justifiquen su decisión.

Artículo 46.- El oficio por medio del cual se formulen cargos deberá ser fundado y contendrá la descripción de los hechos en los que se fundamentan y de cómo éstos constan en la investigación, la indicación de por qué se consideran contrarios a las normas sometidas a la fiscalización de la Comisión, especificando la o las normas que se estimen infringidas, y la persona presuntamente responsable de la infracción, señalando la participación que se le imputa en ella.

En el oficio de cargos también se comunicará el procedimiento aplicable, se hará mención a la facultad de adjuntar pruebas y se fijará un plazo para la formulación de descargos, el cual no podrá ser inferior a catorce ni mayor a veinte días.

Artículo 47.- Emitido el oficio de cargos, se dará traslado a la persona objeto de los mismos mediante notificación practicada por alguna de las formas señaladas en el artículo 64.

También se notificará el oficio de cargos a quienes se hayan apersonado en el procedimiento sancionatorio en la calidad de interesados, de conformidad con el artículo 40, para que puedan formular alegaciones y aportar documentos para la defensa de sus intereses.

Artículo 48.- En los descargos deberán señalarse todas las circunstancias o antecedentes de hecho y de derecho que eximan o atenúen la presunta responsabilidad de la persona objeto de cargos, así como aquellas que nieguen la efectiva ocurrencia de los hechos, o que demuestren que éstos no constituyen infracción. Todo ello, sin perjuicio de otras presentaciones o antecedentes posteriores que se hagan valer en el curso del procedimiento sancionatorio con el mismo objetivo.

Artículo 49.- Transcurrido el plazo para la formulación de descargos, el fiscal ordenará la apertura de un término probatorio para que los interesados y la persona objeto de cargos puedan hacer valer cualquier medio de prueba admisible en derecho que diga relación con hechos relevantes para la decisión del procedimiento.

La duración del término probatorio se fijará según la naturaleza del asunto de que se trate y no podrá ser inferior a diez ni exceder de treinta días. Dicho plazo podrá prorrogarse de oficio o a petición de la persona objeto de cargos, por una sola vez y hasta por igual período.

La práctica de las diligencias probatorias que se decreten en el procedimiento sancionatorio deberá notificarse a todos los interesados que participen en dicho procedimiento.

Artículo 50.- Durante el término probatorio, la persona objeto de cargos y los interesados, en su caso, podrán valerse de cualquier medio de prueba que sea procedente y conducente para verificar la efectividad de sus alegaciones.

Artículo 51.- Una vez vencido el término probatorio, el fiscal podrá decretar, de oficio o a solicitud de la persona objeto de cargos y de los interesados, en su caso, las diligencias que estime estrictamente necesarias para la resolución del asunto. El

tiempo dispuesto para la realización de dichas diligencias será considerado como una ampliación del procedimiento sancionatorio en los términos dispuestos en el inciso final del artículo 41. La disposición de tales diligencias deberá ser notificada, salvo que ello resultare contrario a los fines perseguidos con su realización.

Realizados todos los actos de instrucción, vencido el término probatorio o llevadas a cabo las diligencias que se hubieren decretado, el fiscal remitirá al Consejo el expediente, informando el estado de éste y su opinión fundada acerca de la configuración de la infracción imputada en los cargos, en virtud de lo acreditado en el procedimiento sancionatorio respecto de cada persona objeto de éstos. La remisión del expediente y del informe del fiscal será notificada a los interesados.

Artículo 52.- El Consejo pondrá término al procedimiento sancionatorio mediante resolución fundada adoptada por la mayoría de los miembros presentes, dictada dentro del plazo de setenta y tres y cinco días, contado desde la recepción del informe del fiscal a que se refiere el artículo anterior, término durante el cual deberá proponer una audiencia para que la persona objeto de cargos y los interesados formulen alegaciones. Del mismo modo, la Comisión podrá disponer la práctica de las diligencias o medidas para mejor resolver que estime necesarias.

La resolución a que se refiere el inciso anterior deberá contener un análisis de todas las defensas, alegaciones y pruebas hechas valer en el procedimiento sancionatorio, determinar en conformidad a ellas si ha existido infracción a la normativa aplicable, resolver si la persona objeto de cargos resulta responsable de la misma, indicando su participación en los hechos, y la sanción de que se hace merecedora, en caso que correspondiere.

Artículo 53.- La notificación de la resolución definitiva del procedimiento sancionatorio se realizará por carta certificada, la que se remitirá a la persona objeto de cargos y a todos los interesados que se hayan apersonado en él.

Párrafo 3 Procedimiento Simplificado

Artículo 54.- Si los hechos presuntamente infraccionales, respecto de los cuales el fiscal tome conocimiento por cualquiera de las modalidades contempladas en el inciso primero del artículo 45, fueren de menor entidad, serán sometidos a un procedimiento simplificado. En ningún caso podrá aplicarse este procedimiento si se trata de conductas que estén tipificadas como delito en las leyes que rijan a las personas, entidades o actividades fiscalizadas por la Comisión. Para estos efectos, el Consejo determinará, mediante una norma de carácter general, aquellas infracciones que podrán ser sometidas a este procedimiento, y establecerá el rango de sanciones que les podrán ser aplicables de conformidad con el título III.

Para efectos de determinar la sanción aplicable, en el contexto del procedimiento simplificado, en cada caso se tomarán en consideración las siguientes circunstancias:

1. Si el supuesto infractor hubiere subsanado los incumplimientos detectados, dentro de los treinta días siguientes a su notificación.
2. Si el supuesto infractor hubiere sido sancionado por la Comisión.

Artículo 55.- El procedimiento simplificado se iniciará por requerimiento del fiscal al supuesto infractor para que admita por escrito su responsabilidad en los hechos que se indiquen, señalando en él la sanción que solicitará al Consejo en el evento que lo hiciere.

Si el supuesto infractor admitiere su responsabilidad en los hechos, el fiscal remitirá al Consejo el requerimiento, el acto o documento en que conste la admisión de responsabilidad por parte del infractor, los antecedentes recabados, su opinión fundada acerca de la configuración de la infracción imputada y la sanción que estime procedente aplicar. Recibidos dichos antecedentes, el Consejo procederá a la dictación de la resolución final en los términos del artículo 52, sin más trámite. Con todo, no procederá la celebración de la audiencia a que se refiere el inciso primero de dicho artículo.

En caso que el supuesto infractor no admitiere responsabilidad en los hechos que se le imputan, el fiscal emitirá el oficio de cargos en los términos a que se refiere el artículo 46, en cuanto fuere pertinente, y continuará con la tramitación del procedimiento simplificado de conformidad con el artículo siguiente.

Artículo 56.- El procedimiento simplificado se regirá por las siguientes normas especiales:

1. Emitido el oficio de cargos, se dará traslado a la persona objeto de éste mediante notificación practicada según lo señalado en el artículo 64.
2. El plazo para la formulación de descargos, fijado en el oficio de cargos, no podrá ser inferior a tres ni mayor a seis días.
3. Presentados los descargos, el fiscal ordenará la apertura de un término probatorio para que los interesados y la persona objeto de cargos puedan hacer valer cualquier medio de prueba admisible en derecho que diga relación con hechos relevantes para la decisión del procedimiento. La duración del término probatorio se fijará según la naturaleza del asunto de que se trate y no podrá ser inferior a cinco ni superior a diez días. Con todo, dicho plazo podrá ser prorrogado, de oficio o a petición de interesado, por una sola vez y hasta por igual período.

En lo no regulado expresamente en este artículo, el procedimiento simplificado se regirá, en su tramitación, por las mismas normas del procedimiento general, en lo que no sea contrario a su naturaleza sumaria.

Artículo 57.- Si durante la tramitación del procedimiento simplificado se recabaren antecedentes que permitieren hacer una calificación distinta de la naturaleza o gravedad de la infracción, el fiscal, de oficio o a petición de la persona objeto de cargos, podrá decretar la sustitución del procedimiento simplificado por el procedimiento general, con acuerdo del Consejo.

Habiéndose reconocido responsabilidad en los términos del inciso segundo del artículo 55, ningún antecedente que dijere relación con la asunción de responsabilidad por parte del supuesto infractor podrá ser invocado ni incorporado como medio de prueba al procedimiento general que sustituya al simplificado, de conformidad con el inciso anterior.

Párrafo 4

De la Colaboración del Presunto Infractor

Artículo 58.- El que incurra en una conducta sancionable por la Comisión podrá acceder a una reducción de hasta el 80% de la sanción pecuniaria aplicable, cuando se auto denunciare aportando a la Comisión antecedentes que conduzcan a la acreditación de los hechos constitutivos de infracción.

En el caso de una infracción que involucrare a dos o más posibles responsables, el primero en auto denunciarse y aportar antecedentes a la Comisión podrá acceder a una reducción del 100% de la sanción pecuniaria aplicable. Los restantes involucrados, en tanto, sólo podrán acceder a una reducción de hasta el 30%, siempre que aporten antecedentes sustanciales y adicionales a los ya presentados por el primer denunciante.

Se aplicará la pena inferior en uno o dos grados a la señalada por la ley al delito, a la persona a quien la Comisión le hubiere concedido la reducción del 100% de la sanción pecuniaria aplicable de conformidad con el inciso anterior en el caso que los hechos que se investiguen estén tipificados como delito de acuerdo a las leyes que rigen a las personas, entidades o actividades fiscalizadas por la Comisión. Excepcionalmente, se le reconocerá la extinción de la responsabilidad penal en los casos que los antecedentes aportados permitan revelar o descubrir una o más conductas sancionadas como delito por los artículos 59, letra e, sólo en lo referente a las prohibiciones consignadas en los artículos 52 y 53; 60 letras e, g y h en relación con el artículo 164; o 61, siempre que no se trate de los sujetos señalados en su inciso segundo, todos de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores.

Los beneficios indicados en los incisos anteriores no obstarán a la persecución de las responsabilidades civiles que tuvieren lugar. La acción de indemnización de perjuicios correspondiente podrá ser interpuesta ante el tribunal civil competente de conformidad con las reglas generales, y se tramitará de acuerdo al procedimiento sumario establecido en el título XI del libro III del Código de Procedimiento Civil. El tribunal apreciará la prueba de acuerdo a las reglas de la sana crítica.

Para acceder a los beneficios indicados en los incisos primero, segundo y tercero, quien aporte antecedentes a la Comisión deberá cumplir los siguientes requisitos:

1. Proporcionar antecedentes precisos, veraces y comprobables que representen una contribución efectiva a la constitución de elementos de prueba suficientes para fundar el oficio de cargos.
2. Abstenerse de divulgar la solicitud de este beneficio hasta que se haya emitido la resolución sancionatoria u ordenado archivar los antecedentes del caso.
3. Haber puesto fin a su participación en la conducta antes de presentar su solicitud.
4. No haber sido el organizador o líder de la conducta ilícita, ni haber coaccionado a los demás a participar en ella.
5. No haber sido sancionado previamente por infracciones a las leyes y a la normativa cuya fiscalización corresponde a la Comisión, con alguna de las sanciones previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 36 o 2 y 3 del artículo 37.

La persona que acceda a alguno de los beneficios descritos en el inciso tercero deberá, además, contribuir efectivamente a la investigación en el marco del proceso penal que lleve adelante el Ministerio Público por los mismos hechos. Para estos efectos, deberá proporcionar al fiscal del Ministerio Público a cargo del caso todos los antecedentes que hubiere aportado en la investigación conducida por la Comisión, y prestar declaración en calidad de testigo cuando fuere requerido por éste o por el tribunal llamado a conocer de los hechos, en su caso. La declaración podrá ser prestada en la forma dispuesta por el artículo 191 del Código Procesal Penal, caso en el cual será incorporada al juicio oral en la forma prevista en el artículo 331 del mencionado Código.

Si el testigo legalmente citado no compareciere sin justa causa o se negare a ratificar su declaración prestada ante la Comisión y así lo declarare el juez de garantía competente a petición 36 del Ministerio Público, o incurriere en alguna de las conductas previstas en los artículos 206 y 269 bis del Código Penal, será privado de los beneficios a los que hubiere accedido en virtud del inciso tercero del presente artículo. En contra de la resolución del juez de garantía que privare de dichos beneficios procederá el recurso de apelación que se concederá en ambos efectos.

Quien solicite alguno de los beneficios a que se refieren los incisos primero, segundo y tercero de este artículo a sabiendas de que se basa en antecedentes falsos o fraudulentos, será sancionado con las penas de presidio menor en sus grados mínimos a medio y multa de 6 a 10 unidades tributarias mensuales.

Párrafo 5
Disposiciones Generales

Artículo 59.- La sanción aplicada por el Consejo que consistiere en una multa deberá ser pagada en la tesorería comunal correspondiente al domicilio del infractor, dentro del plazo de diez días, contado desde que la resolución del Consejo se encuentre firme. La persona sancionada deberá ingresar los comprobantes de pago respectivos en las oficinas de la Comisión dentro de quinto día de efectuado el pago. Si la persona sancionada no tuviere domicilio en Chile podrá enterar el pago de la multa correspondiente en la Tesorería Comunal de Santiago.

Para efectos de lo dispuesto en el inciso anterior, se entenderá que la resolución del Consejo se encuentra firme cuando han transcurrido los plazos que disponen los artículos 69 y 71 sin que se hayan interpuesto los correspondientes recursos, o bien, habiéndose interpuesto, desde la notificación de la resolución expresa que resuelva el rechazo total o parcial de los mismos.

Artículo 60.- De toda multa aplicada a una sociedad o a sus directores o liquidadores responderán solidariamente los directores o liquidadores que concurrieron con su voto favorable a los acuerdos que motivan la sanción.

Artículo 61.- El Consejo no podrá sancionar a un infractor luego de transcurridos cuatro años desde la fecha en que hubiere terminado de cometer el hecho constitutivo de una infracción o de ocurrir la omisión sancionada.

El plazo establecido en el inciso anterior se entenderá suspendido hasta por seis meses, contados desde la fecha en que la Comisión reciba un reclamo o denuncia referidos a hechos que pudieren ser constitutivos de infracción. El mismo plazo se entenderá interrumpido por el inicio de un procedimiento sancionatorio a partir de la fecha de notificación de los respectivos cargos a la persona objeto de los mismos.

La acción de cobro de una multa prescribe en el plazo de dos años, contado desde que fuere exigible conforme a lo establecido en el artículo 59.

Artículo 62.- El retardo en el pago de toda multa aplicada por la Comisión, en conformidad con la ley, devengará los intereses establecidos en el artículo 53 del Código Tributario, desde que se hubiere hecho exigible.

Si la multa no fuera procedente y, no obstante, hubiese sido enterada en arcas fiscales, la Comisión o la Corte de Apelaciones de Santiago, según corresponda, deberán ordenar que se devuelva debidamente reajustada en la forma que señalan los artículos 57 y 58 del Código Tributario.

Artículo 63.- Las normas establecidas en los artículos precedentes se aplicarán en todos los casos en que la Comisión sancione con multa a las personas o entidades fiscalizadas.

Artículo 64.- Los términos de días que establece la presente ley se entenderán de días hábiles, a menos que se exprese lo contrario. Para estos efectos, se entenderá que no son hábiles los días sábados, domingos y festivos. De la misma forma se contarán los plazos que otorgue la Comisión.

Las notificaciones se practicarán:

1. Mediante carta certificada dirigida al domicilio que el fiscalizado tuviere registrado en la Comisión, o que el interesado hubiere designado ante ésta. Las notificaciones por carta certificada se entenderán practicadas a contar del tercer día hábil siguiente a su recepción en la oficina de Correos correspondiente al domicilio del notificado.
2. De modo personal, por medio de un empleado de la Comisión, quien dejará copia íntegra del acto o resolución que se notifica en el domicilio del fiscalizado o interesado, dejando constancia de tal hecho.
3. En las oficinas de la Comisión, si el fiscalizado o interesado se apersonare a recibirla, debiendo entregársele copia del acto o resolución que se le notifica, si así lo requiriese, firmando la debida recepción.
4. A la casilla de correo electrónico que el fiscalizado tuviere registrada en la Comisión, o que el interesado hubiere designado ante ésta, en cuyo caso deberá suscribirse mediante firma electrónica avanzada, comenzando a correr los plazos a que ella se refiera el día siguiente hábil de despachada por la Comisión.

Aun cuando no hubiere sido practicada notificación alguna o la que existiere fuere viciada, se entenderá el acto debidamente notificado si el interesado o fiscalizado a quien afectare hiciere cualquier gestión, con posterioridad al acto, que suponga necesariamente su conocimiento, sin haber reclamado previamente de su falta o nulidad.

Artículo 65.- Las disposiciones de la presente ley primarán sobre las establecidas en los estatutos de las personas o entidades sujetas a la fiscalización de la Comisión.

Artículo 66.- Los montos de las multas establecidas en esta ley que sean superiores prevalecerán a los contemplados en otros cuerpos legales para la sanción de los mismos hechos infraccionales.

Artículo 67.- La Comisión que crea esta ley será considerada para todos los efectos la sucesora y continuadora legal de la Superintendencia de Valores y Seguros, y del servicio denominado Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio.

Las referencias que se hagan a la Superintendencia de Valores y Seguros, al Superintendente de Valores y Seguros, a la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio o al Superintendente de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, contenidas en leyes, decretos, reglamentos, resoluciones, estatutos o cualquier otro cuerpo normativo, se entenderán hechas, respectivamente, a la Comisión para el Mercado Financiero, al Consejo o a su presidente, según corresponda.

Del mismo modo, las referencias que se hagan al decreto ley N° 3.538, de 1980, del Ministerio de Hacienda, se entenderán hechas a la presente ley.

TÍTULO V De los Recursos

Artículo 68.- Las personas o entidades que estimen que los actos administrativos que emita la Comisión no se ajustan a la ley, reglamentos o normas que le compete aplicar podrán impugnarlos mediante los recursos que señala este título, sin perjuicio de los que sean procedentes de conformidad a las normas generales. Artículo

69.- Se podrá recurrir de reposición contra los actos administrativos y sanciones del Consejo, del presidente de la Comisión o del fiscal, según corresponda. La petición se formulará por escrito y contendrá en forma clara y precisa los hechos y el derecho en que se fundamenta.

El plazo para su interposición será de cinco días hábiles contado desde la notificación del respectivo acto administrativo o sanción, y la autoridad correspondiente dispondrá de quince días hábiles para resolver al respecto, transcurridos los cuales sin que se hubiere pronunciado, se entenderá que rechaza el recurso para los efectos del inciso siguiente.

La interposición de este recurso suspenderá el plazo para reclamar de ilegalidad de conformidad con los artículos 70 y 71 siguientes, plazo que se reanuda desde la notificación de la resolución expresa que resuelva el rechazo total o parcial de la reposición, o cuando opere el silencio negativo en los términos del artículo 65 de la ley N° 19.880.

Artículo 70.- Las personas que estimen que una norma de carácter general, instrucción, comunicación, resolución o cualquier otro acto administrativo emanado del Consejo, del presidente de la Comisión o del fiscal, según corresponda, distinto de aquellos a los que se refiere el artículo siguiente, es ilegal y les causa perjuicio, podrán presentar reclamo de ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago.

Procederá el mismo reclamo de ilegalidad para la impugnación de las resoluciones, órdenes o instrucciones que impongan a la persona o entidad fiscalizada una medida correctiva o preventiva en el ejercicio de la facultad consagrada en el numeral 30 del artículo 5.

Interpuesto el reclamo, la corte deberá pronunciarse previamente sobre la admisibilidad de éste, para lo cual el reclamante señalará en su escrito, con precisión, el acto reclamado, la disposición que supone infringida, la forma en que se ha producido la infracción y las razones por las cuales ésta lo perjudica. Cuando corresponda, el reclamante deberá acompañar el certificado que acredite que el recurso de reposición no ha sido resuelto dentro de plazo legal en los términos del artículo 65 de la ley N° 19.880 o, en su defecto, copia del escrito por medio del 39 cual se solicita la expedición de dicho certificado. La corte rechazará de plano el reclamo de ilegalidad si la presentación no cumple con las condiciones señaladas en el inciso precedente.

El reclamo de ilegalidad deberá interponerse dentro del plazo de diez días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación o publicación del acto que rechaza total o parcialmente el recurso de reposición o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69.

Si la Corte de Apelaciones declarare admisible el reclamo, dará traslado de éste por seis días hábiles notificando esta resolución por oficio.

Evacuado el traslado, o acusada la rebeldía, la corte dictará sentencia en el término de quince días. La sentencia que rechace el reclamo de ilegalidad será susceptible de apelación ante la Corte Suprema dentro del plazo de diez días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde su notificación. La apelación será conocida en la forma prevista en los incisos anteriores y gozará de preferencia para su vista y fallo.

La sola interposición del reclamo de ilegalidad a que se refiere el presente artículo no suspenderá los efectos del acto impugnado.

Artículo 71.- Los sancionados por el Consejo podrán presentar reclamo de ilegalidad ante la Corte de Apelaciones de Santiago, dentro del plazo de diez días hábiles computado de acuerdo a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde la notificación de la resolución que impuso la sanción que rechazó total o parcialmente el recurso de reposición o desde que ha operado el silencio negativo al que se refiere el inciso tercero del artículo 69. Dichos reclamos gozarán de preferencia para su vista y fallo.

La Corte de Apelaciones de Santiago deberá pronunciarse previamente sobre su admisibilidad, para lo cual el reclamante señalará con precisión en su escrito el acto reclamado, la disposición que se supone infringida y las razones por las que no se ajusta a la ley, los reglamentos o demás disposiciones que le sean aplicables y las razones por las cuales aquél lo perjudica. Cuando corresponda, el reclamante deberá acompañar el certificado que acredite que el recurso de reposición no ha sido resuelto dentro de plazo legal en los términos del artículo 65 de la ley N° 19.880 o, en su defecto, copia del escrito por medio del cual se solicita la expedición de dicho certificado. La corte rechazará de plano el reclamo si la presentación no cumple con las condiciones señaladas en este inciso.

Si la Corte de Apelaciones lo declarare admisible, dará traslado por seis días, notificando esta resolución por oficio.

Evacuado el traslado o vencido el plazo de que dispone para formular observaciones, la corte ordenará traer los autos en relación y la causa se agregará extraordinariamente a la tabla de la audiencia más próxima, previo sorteo de la Sala. La corte podrá, si lo estima pertinente, abrir un término probatorio que no podrá exceder de siete días.

La sentencia que rechace el reclamo de ilegalidad será susceptible de apelación ante la Corte Suprema, recurso que deberá interponerse en el plazo de diez días hábiles computado de 40 acuerdos a lo establecido en el artículo 66 del Código de Procedimiento Civil, contado desde su notificación. La apelación será conocida en la forma prevista en los incisos anteriores y gozará de preferencia para su vista y fallo.

Si el reclamo de ilegalidad es deducido oportunamente, se suspenderán los efectos de la resolución que impuso la sanción y el transcurso del plazo para el pago de la multa, hasta que aquel sea resuelto por resolución ejecutoriada.

En su decisión, la Corte Suprema podrá dejar la sanción sin efecto, confirmarla o modificarla, si así surgiere de los antecedentes puestos en su conocimiento. En contra de la sentencia de la Corte Suprema que resuelva el reclamo de ilegalidad no procederá recurso alguno.

TÍTULO VI

Del Comité de Autorregulación Financiera

Artículo 72.- Los intermediarios de valores de oferta pública, las bolsas de valores, las bolsas de productos, las administradoras generales de fondos y las administradoras de carteras individuales fiscalizadas por la Comisión deberán autorregularse con la finalidad de implementar buenas prácticas en materia de gobierno corporativo, ética empresarial, transparencia y competencia leal entre los distintos actores del mercado.

Para tales efectos, existirá un Comité de Autorregulación Financiera (en adelante también el “Comité”), cuyo objeto exclusivo será dictar normas que permitan alcanzar los fines descritos en el inciso precedente y velar por su adecuado cumplimiento; establecer y acreditar el cumplimiento de estándares de idoneidad técnica y ética de los participantes del mercado de valores; resolver las diferencias o reclamos que se presenten entre sus miembros o entre éstos y sus clientes, cuando así lo solicitaren, y promover la protección de los inversionistas.

Podrán participar como miembros de este Comité tanto las entidades descritas en el inciso primero del presente artículo, como toda otra entidad que participe del mercado financiero que así lo solicitare. Lo anterior, sin perjuicio de la existencia de entidades que puedan asociarse al Comité, tales como asociaciones gremiales, empresas de custodia y depósito de valores, administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros, entre otras, en los términos y condiciones que al efecto aquel determine.

Artículo 73.- La administración general del Comité será ejercida por un directorio, compuesto por cinco directores independientes, los que serán elegidos por el subcomité de designación en virtud de lo dispuesto en el inciso tercero de este artículo. El reglamento interno deberá establecer las normas sobre designación, periodicidad, convocatoria, quórum y funcionamiento general del directorio. El presidente del directorio será elegido por el señalado subcomité de entre aquellos directores escogidos, y ejercerá la representación judicial y extrajudicial de la entidad autorreguladora.

Para los efectos descritos en el inciso precedente no se considerarán independientes a quienes se encuentren en alguna de las siguientes circunstancias:

1. Mantuvieren cualquier vínculo, interés o dependencia económica, profesional, crediticia o comercial de carácter relevante, con alguna de las sociedades integrantes de la entidad 41 de autorregulación o del grupo empresarial del que ella forme parte, su controlador, o los ejecutivos principales de cualquiera de ellos; o haya tenido tal calidad durante el año inmediatamente anterior a la designación. Para estos efectos se entenderá que existe un vínculo, interés o dependencia económica relevante, cuando éste represente el 10% o más de sus ingresos anuales.

2. Mantuvieren una relación de parentesco hasta el segundo grado de consanguineidad o afinidad con alguna de las personas indicadas en el numeral anterior.

El subcomité de designación estará compuesto por ocho miembros que representarán a las entidades que participen del Comité según las áreas del mercado en que se desenvuelvan, los que serán escogidos en virtud del procedimiento regulado por el reglamento interno del Comité. Para estos efectos, a los intermediarios de valores de oferta pública les corresponderá nombrar a dos representantes, a las bolsas de valores y las bolsas de productos a dos representantes en conjunto, a las administradoras generales de fondos a dos representantes, y a las administradoras de carteras individuales fiscalizadas por la Comisión a dos representantes. En caso que se aceptare la entrada de otros participantes del mercado financiero al Comité, deberá aumentarse el número de miembros del subcomité de designación, en razón de un miembro por cada nueva área del mercado que se vea representada en el Comité.

El Comité podrá convocar, de oficio o a petición de cualquiera de sus miembros, a una asamblea general, constituida por representantes de todos sus miembros, y en la que cada uno de ellos dispondrá de un voto. Sin perjuicio de lo anterior, aquellos integrantes que pertenezcan al mismo grupo empresarial en los términos del artículo 96 de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores, dispondrán de un solo voto en su conjunto. El reglamento interno deberá establecer las normas sobre periodicidad, convocatoria, quórum, funcionamiento y participación en la asamblea general, y procurará garantizar condiciones suficientes de igualdad entre los miembros y de transparencia en su actuación.

Artículo 74.- El Comité deberá dictar un reglamento interno en el que se fijarán las normas relativas a su organización, estructura y funcionamiento; los procedimientos de regulación y supervisión; y, en general, todas aquellas normas que le permitan garantizar una gestión eficiente.

El reglamento interno del Comité y sus eventuales modificaciones deberán ser aprobados por la mayoría de la Asamblea General, y depositados en la Comisión. La Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente al Comité que el reglamento o sus eventuales modificaciones no se ajustan a la legislación o a la normativa vigente, en cuyo caso el Comité deberá subsanar las observaciones dentro del plazo que le indique la Comisión. En caso que el Comité no subsanare las observaciones dentro del plazo, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto aquella parte del reglamento o su modificación que hubiere sido objetada, según sea el caso.

Artículo 75.- El Comité será una entidad sin fines de lucro, y su patrimonio estará formado por:

1. El aporte que enteren anualmente las entidades que lo integren, en la proporción que establezca el reglamento interno.
2. Los bienes muebles e inmuebles que se le transfieran o adquiriera a cualquier título.
3. Los frutos de sus bienes.
4. Las donaciones que reciba, las que no estarán sujetas al trámite de insinuación.
5. Los montos que perciba producto de las sanciones que curse.
6. El aporte de las entidades asociadas al Comité a que se refiere el inciso tercero del artículo 72.
7. Los ingresos que perciba por los servicios que preste.
8. Los aportes que reciba a cualquier título por concepto de cooperación internacional.

El reglamento interno establecerá de manera precisa los criterios y mecanismos de determinación de los aportes que deberán enterar sus miembros, el registro de las transferencias de bienes muebles e inmuebles, de las donaciones a las que se refiere el numeral 4 del inciso anterior, los ingresos y egresos y los aportes que reciba bajo cualquier modalidad o título, los que deberán determinarse en base a criterios objetivos y podrán considerar componentes fijos y variables.

El reglamento interno podrá establecer los servicios adicionales que el Comité pueda prestar a sus miembros, a las personas vinculadas a éstos o al público general, así como el valor que se cobrará por cada uno de dichos servicios, los que deberán ser públicos y no discriminatorios.

El directorio deberá nombrar anualmente a una empresa de auditoría externa, la que deberá examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros del Comité, en los términos descritos en el Título V de la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas.

Asimismo, el directorio deberá dar cuenta de su gestión en asamblea general, informando el detalle del trabajo efectuado por el Comité en el período anterior. El reglamento interno establecerá la periodicidad y materias que deberá contener dicha exposición, la que deberá realizarse, al menos, anualmente.

La Comisión podrá fiscalizar en cualquier tiempo el cumplimiento de lo establecido en el reglamento interno, especialmente lo relativo a la determinación y pago de los aportes de sus miembros, solicitar los registros a que se refiere el inciso segundo de este artículo y toda otra información relativa a la administración de los bienes que componen el patrimonio del Comité.

Artículo 76.- El Comité dictará las normas necesarias para cumplir con sus objetivos, especialmente en materias de gobierno corporativo, ética empresarial, transparencia e información a los inversionistas, y competencia leal entre los distintos actores del mercado.

Las normas serán aprobadas por el directorio de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno y, dentro de un plazo de treinta días contado desde su aprobación, deberán ser depositadas en la Comisión y publicadas en el sitio web del Comité. Verificados estos trámites, dichas normas serán obligatorias para todos sus miembros.

La Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente al Comité que una determinada norma no se ajusta a la legislación o a la normativa vigente, en cuyo caso el Comité deberá subsanar las observaciones dentro del plazo que le indique la Comisión. En caso que el Comité no subsane las observaciones dentro del plazo, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto la norma respectiva.

Lo anterior, sin perjuicio que la Comisión, en ejercicio de sus facultades normativas, emita una norma de carácter general que contenga una disposición aprobada por el Comité, haciéndola de esta forma aplicable a las entidades sometidas a su fiscalización que no sean miembros de éste.

Artículo 77.- Las entidades obligadas a autorregularse en virtud de lo establecido en el artículo 72, que no participen del Comité, deberán dictar normas y códigos de conducta que las rijan para efectos de cumplir con el objeto establecido en dicho artículo.

Las normas deberán ser sometidas a la aprobación de la Comisión, dentro del plazo de treinta días contado desde su formulación, y ésta resolverá dentro del plazo de sesenta días hábiles contado desde su recepción. Verificados estos trámites, dichas normas serán obligatorias para la respectiva entidad, la que deberá publicarlas en su web institucional.

La Comisión podrá, en cualquier momento, representar fundadamente que una determinada norma no se ajusta a la legislación o a la normativa vigente, en cuyo caso la entidad correspondiente deberá subsanar las observaciones dentro del plazo que le indique la Comisión. En caso que no subsane las observaciones dentro del plazo, la Comisión podrá, sin más trámite, dejar sin efecto la norma respectiva.

Artículo 78.- El Comité deberá supervisar el cumplimiento de las normas emitidas por él, por la Comisión, por las bolsas de valores, las bolsas de productos, por las empresas de custodia y depósito de valores, y las administradoras de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros. Dicha labor deberá contemplar, a lo menos, un adecuado monitoreo de las transacciones que se realicen por intermedio de las bolsas, planes de auditoría periódica a los miembros, y la realización de acciones tendientes a prevenir la ocurrencia de infracciones a las leyes y normativa aplicable a sus miembros. Las infracciones a las normas descritas en el presente artículo por parte de los miembros del Comité serán sometidas a un procedimiento que determinará si son objeto de multa u otro tipo de medida, sin perjuicio de las sanciones que pueda imponer la Comisión por los mismos hechos. Tratándose de infracciones constitutivas de delito, el Comité deberá informar a la Comisión tan pronto tenga conocimiento de aquéllas.

El reglamento interno deberá establecer las normas que regulen el procedimiento a que se refiere el inciso anterior, el que, en todo caso, deberá garantizar una investigación transparente y un justo y racional procedimiento a todos los intervinientes.

Asimismo, el reglamento deberá establecer procedimientos que regulen la denuncia anónima de presuntas infracciones cometidas por los miembros del Comité.

La Comisión deberá tomar en consideración las sanciones cursadas por el Comité para efectos de determinar el monto efectivo de la multa a ser impuesta a alguna de las entidades que lo integren.

Artículo 79.- El Comité podrá otorgar las acreditaciones de idoneidad y conocimientos suficientes a los participantes del mercado de valores que por disposición legal o reglamentaria estén obligados a obtenerlas, y a aquellos que voluntariamente deseen hacerlo, cumpliendo con las exigencias que establezca previamente la Comisión, por norma de carácter general.

Lo anterior, sin perjuicio de las facultades que se le otorgan a las bolsas en la legislación respectiva. Con todo, las bolsas podrán celebrar convenios de cooperación para efectos de delegar dichas funciones en el Comité.

Artículo 80.- El Comité establecerá en su reglamento interno un mecanismo transparente, reglado y participativo para efectos de conocer y resolver los conflictos que se susciten entre sus participantes, o entre uno o más de éstos y sus clientes, garantizando un justo y racional procedimiento a todos los intervinientes.

Artículo 81.- El Comité podrá acordar memorandos de entendimiento con otras entidades de su misma especie, supervisores, bolsas, entidades académicas y otras relacionadas con los mercados financieros del sector público y privado, sean éstas nacionales o extranjeras, para la cooperación técnica, capacitación, asistencia recíproca e intercambio de cualquier tipo de información o documentación que conozca o adquiera en el ejercicio de sus funciones. Con todo, en caso que dicha información sea secreta o reservada deberá mantener dicho carácter sin perjuicio de su traspaso.”.

Artículo segundo.- Introdúcense las siguientes modificaciones en el decreto con fuerza de ley N° 13, de 1981, del Ministerio de Hacienda, que fija la planta de personal de la Superintendencia de Valores y Seguros:

1. Sustitúyese en su denominación la expresión “Superintendencia de Valores y Seguros” por “Comisión para el Mercado Financiero”.

2. En el artículo 1:

a) Reemplázase, en su encabezamiento, la palabra “Superintendencia Valores y Seguros” por “Comisión para el Mercado Financiero”.

b) Enmiéndase la tabla que contiene, como sigue:

i. Sustitúyese la denominación del escalafón “Jefe Superior del Servicio” por la siguiente: “Jefe Superior del Servicio- Presidente de la Comisión para el Mercado Financiero”.

ii. Agréganse, en el escalafón de Directivos, cuatro cargos grado 2° para los comisionados de la Comisión para el Mercado Financiero.

3. Elimínase el artículo 2.

Artículo tercero.- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, la planta de personal de la Comisión para el Mercado Financiero será la establecida para la Superintendencia de Valores y Seguros, contenida en el decreto con fuerza de ley N° 13, de 1981, del Ministerio de Hacienda, 45 y sus modificaciones posteriores. El personal de la referida comisión estará sujeto al sistema de remuneraciones a que se encontraba afecta la Superintendencia de Valores y Seguros.

Artículo cuarto.- Intercálase en la ley N° 19.880, que establece bases de los procedimientos administrativos que rigen los actos de los órganos de la Administración del Estado, el siguiente artículo 37 bis:

“Artículo 37 bis.- Cuando un órgano de la Administración del Estado deba evacuar un acto administrativo de carácter general que tenga claros efectos en los ámbitos de competencia de otro órgano, le remitirá todos los antecedentes y requerirá de éste un informe para efectos de evitar o precaver conflictos de normas, con el objeto de resguardar la coordinación, cooperación y colaboración entre los órganos involucrados en su dictación.

Los órganos administrativos cuyo informe se solicite deberán evacuarlo dentro del plazo de treinta días corridos, contado desde la fecha en que hubieren recibido el requerimiento a que se refiere el inciso precedente.

El requirente valorará el contenido de la opinión del órgano administrativo requerido, expresándolo en la motivación del acto administrativo de carácter general que dicte, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 41. Transcurrido el plazo sin que se hubiere recibido el correspondiente informe, se procederá conforme al inciso segundo del artículo 38. El requerimiento y los informes que emitan los órganos administrativos en virtud de los incisos anteriores se sujetarán en su forma, valor y tramitación a lo señalado en los artículos 37 y 38.

No regirá lo establecido en los incisos anteriores en los casos en que el acto administrativo de carácter general requiera aplicación inmediata o en el más breve plazo posible, atendida su naturaleza y urgencia, circunstancia que deberá ser justificada y de la cual se dejará constancia en su texto. Con todo, el órgano administrativo autor de dicho acto, con posterioridad a su dictación, deberá remitirle a los otros órganos administrativos competentes todos los antecedentes tenidos a la vista y requerir de éstos un informe, con el propósito de cumplir con los objetivos señalados en el inciso primero, en la aplicación del acto administrativo respectivo.”.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo primero transitorio.- Lo dispuesto en el artículo primero de esta ley, con excepción de lo señalado en los incisos segundo y siguientes de este artículo, así como lo mandatado en los artículos segundo y tercero, entrará en vigencia dieciocho meses después de la publicación de esta ley o cuando entre en funcionamiento la Comisión para el Mercado Financiero si esto ocurriere con anterioridad¹³⁴. Por su parte, la modificación introducida mediante el artículo cuarto de la presente ley entrará en vigencia una vez dictado el reglamento respectivo, el que no podrá emitirse en un plazo superior a seis meses desde dicha publicación.

El Presidente de la República, a lo menos dos meses antes de la fecha de inicio de las funciones de la Comisión para el Mercado Financiero, deberá designar, en la forma prevista en el artículo 9 contenido en el artículo primero de esta ley, al presidente de la comisión y a los demás comisionados. Con todo, éstos sólo asumirán sus cargos una vez que la referida comisión inicie su funcionamiento.

¹³⁴ Ver nota 2 sobre la fecha de entrada en funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero.

El primer presidente de la comisión durará en su cargo hasta el término del mandato del Presidente de la República que lo designe, salvo que concurra alguna de las causales de cesación en sus funciones establecidas en las disposiciones del artículo primero de esta ley. Para el primer nombramiento de los demás comisionados, y para los efectos de la renovación alternada y por parcialidades de los mismos a que se refiere la letra b) del artículo 9 citado en el inciso segundo, en la propuesta que efectúe el Presidente de la República al Senado, presentará dos de los candidatos con una duración en su cargo de tres años a contar de la fecha de su nombramiento, y a los otros dos con una duración en su cargo de seis años a contar de la fecha de su nombramiento, sin perjuicio que, en ambos casos, podrán ser designados hasta por un nuevo período adicional. Lo anterior deberá quedar así también consignado en el primer decreto de nombramiento.¹³⁵

Artículo segundo transitorio.- El consejo a que se refiere el artículo 8 contenido en el artículo primero de esta ley deberá dictar su normativa interna de funcionamiento en el plazo de sesenta días, contado desde la fecha de inicio de sus funciones.

Artículo tercero transitorio.- Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 1 y 3 contenidos en el artículo primero de esta ley, la Comisión para el Mercado Financiero no podrá ejercer sus competencias respecto de las personas, entidades o actividades sujetas expresamente al control de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, sino hasta que se materialice la modificación legal que la habilite para ejercer competencias respecto de dichas personas, entidades y actividades. En la modificación aludida deberán establecerse las formas y condiciones en que dichas facultades serán ejercidas.

En cumplimiento de lo anterior, el Presidente de la República deberá enviar al Congreso Nacional, dentro del plazo de un año desde la publicación de esta ley, un proyecto de ley que modifique el decreto con fuerza de ley N° 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que fija el texto refundido, sistematizado y concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican.

Artículo cuarto transitorio.- Facúltase al Presidente de la República para que dentro del plazo de un año, contado desde la fecha de publicación de esta ley, establezca mediante uno o más decretos con fuerza de ley, expedidos a través del Ministerio de Hacienda, las normas necesarias para regular las siguientes materias:

Fijar la fecha en que la Comisión para el Mercado Financiero entrará en funcionamiento, contemplando un período para su implementación, el que no podrá exceder de seis meses, y determinar la fecha de supresión de la Superintendencia de Valores y Seguros.

7 2. Fijar las normas necesarias para establecer el estatuto de personal de carácter especial de la Comisión para el Mercado Financiero, el cual contendrá el régimen de administración de personal, regulando las relaciones que vinculan a esta comisión con sus funcionarios, el cual deberá disponer, a lo menos, normas sobre la o las formas en que se efectuarán las contrataciones del personal; jornadas de trabajo; permisos; los mecanismos de promociones; las normas necesarias para el desempeño de destinaciones, comisiones de servicio y cometidos funcionarios; los sistemas de capacitación y calificación del desempeño laboral, y causales de terminación de la relación laboral. También podrá establecer las normas transitorias necesarias para la aplicación del estatuto de personal de carácter especial. Además, podrá establecer las materias que se regirán por la norma supletoria a que se refiere el artículo 26 contenido en el artículo primero de esta ley. Asimismo, fijará la o las fechas de entrada en vigencia de las normas de personal que rijan a la comisión.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, al personal de la Comisión para el Mercado Financiero le serán aplicables las normas sobre probidad administrativa a las que se refiere el artículo 2 contenido en el artículo primero de esta ley.

Mientras el Estatuto de Personal a que se refiere este artículo no sea dictado, el personal de la Comisión para el Mercado Financiero se seguirá rigiendo por las normas estatutarias que actualmente rigen al personal de la Superintendencia de Valores y Seguros. Los trabajadores que a la fecha de publicación de esta ley se encontraren prestando servicios en la Superintendencia de Valores y Seguros continuarán ejerciendo labores en la Comisión para el Mercado Financiero.

El ejercicio de la facultad a que se refiere el numeral 2 del inciso primero quedará sujeto a las siguientes restricciones, respecto del personal que afecte:

a) No podrá tener como consecuencia cambio de la residencia habitual de los funcionarios fuera de la región en que estén prestando servicios, salvo con su consentimiento.

b) No podrá tener como consecuencia ni ser considerado como causal de término de servicios, supresión de cargos, cese de funciones o término de la relación laboral, ni disminución de sus remuneraciones. Cualquier diferencia de remuneraciones deberá ser pagada por planilla suplementaria, la que se absorberá por los futuros mejoramientos de remuneraciones que correspondan a los funcionarios, excepto los derivados de reajustes generales que se otorguen a los trabajadores y trabajadoras del sector público. Dicha planilla mantendrá la misma impositibilidad que aquella de las remuneraciones que compensa. Además, a la planilla suplementaria se le aplicará el reajuste general antes indicado.

¹³⁵ Ver notas 3 y 4 anteriores, sobre las designaciones del primer presidente de la comisión y de los demás comisionados.

Artículo quinto transitorio.- Los procedimientos sancionatorios iniciados con anterioridad a la fecha del comienzo de actividades de la Comisión para el Mercado Financiero seguirán tramitándose conforme a las normas vigentes a la fecha de iniciación de los mismos. 7 Ver nota 2 anterior sobre la fecha de entrada en funcionamiento de la Comisión para el Mercado Financiero, el período para su implementación y la fecha de supresión de la Superintendencia de Valores y Seguros. 48

Artículo sexto transitorio.- El Comité de Autorregulación Financiera a que se refiere el título VI contenido en el artículo primero de esta ley se constituirá dentro de los seis meses siguientes a la fecha en que comience su funcionamiento la Comisión para el Mercado Financiero.

Para estos efectos, los intermediarios de valores de oferta pública, las bolsas de valores, las bolsas de productos, las administradoras generales de fondos y las administradoras de carteras individuales fiscalizadas por la Comisión para el Mercado Financiero, y los demás participantes del mercado que decidan hacerlo, deberán concurrir ante la comisión manifestando su voluntad de formar parte del comité indicado en el inciso precedente. La referida comisión determinará por medio de norma de carácter general el plazo para realizar dichas presentaciones, la que deberá ser publicada, por una vez, en el Diario Oficial, en un diario de circulación nacional y en la página web de la comisión, a fin de contar con la debida publicidad.

Una vez vencido el plazo que determine la Comisión para el Mercado Financiero, ésta deberá entregar las facilidades de comunicación y coordinación para que cada una de las áreas del mercado señaladas en el inciso anterior proceda al nombramiento del primer subcomité de designación, en virtud de lo dispuesto en el inciso tercero del artículo 73 contenido en el artículo primero de esta ley.

En caso que alguna de las áreas del mercado financiero no se encuentre representada en el subcomité de designación, por no haber manifestado ninguna de las entidades que la conforman la voluntad de concurrir a su formación, se procederá igualmente a su integración prescindiendo de los representantes de aquellas áreas. Una vez constituido el subcomité de designación conforme a lo establecido en los incisos precedentes, éste deberá proceder al nombramiento del primer directorio del comité y a su presidente dentro del plazo de noventa días.

El directorio deberá dictar el reglamento interno del comité, el que deberá ser aprobado por la asamblea general de miembros por simple mayoría.

El reglamento interno del comité deberá ser depositado en la comisión dentro del plazo de seis meses, contado desde la fecha de su constitución. En dicho reglamento se establecerá el plazo para inicio del funcionamiento del comité, el que no podrá exceder de doce meses, contado desde el nombramiento de su directorio. Dentro de igual plazo deberán enterarse los aportes iniciales de sus miembros.

Artículo séptimo transitorio.- Dentro de los seis meses siguientes a la fecha en que comience su funcionamiento la Comisión para el Mercado Financiero, las entidades obligadas a autorregularse en virtud de lo establecido en el artículo 72 contenido en el artículo primero de esta ley, que no participen del Comité de Autorregulación Financiera a que se refiere el título VI contenido en el señalado artículo primero, deberán remitir a la comisión para su aprobación las normas y códigos de conducta que las rijan, de conformidad al artículo 77 del artículo primero de esta ley.

Artículo octavo transitorio.- Incrementase la dotación máxima de la Comisión para el Mercado Financiero, a contar de la fecha de su iniciación de actividades, en 16 cupos.

Artículo noveno transitorio.- El Presidente de la República, por decreto expedido por intermedio del Ministerio de Hacienda, conformará el primer presupuesto de la Comisión para el Mercado Financiero y transferirá a ella los fondos de la Superintendencia de Valores y Seguros, 49 para lo cual podrá crear, suprimir o modificar los capítulos, asignaciones, ítems y glosas presupuestarias que sean pertinentes.

Artículo décimo transitorio.- El mayor gasto fiscal que irroque la aplicación de esta ley durante su primer año presupuestario de vigencia se financiará con cargo al Presupuesto de la Superintendencia de Valores y Seguros y, en lo que faltare, con cargo a la partida presupuestaria Tesoro Público. En los años siguientes se financiará con cargo a los presupuestos anuales de la Comisión para el Mercado Financiero.