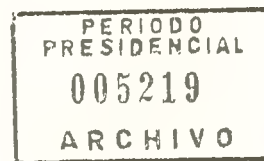


142



SANTIAGO, 25 ENE 1993

A-6-1

Señor

.....

Ministro de

P R E S E N T E

De mi consideración:

Por encargo del Presidente de la República, cito a usted a reunión ordinaria de Consejo de Gabinete, el día jueves 28 de enero, a las 09:00 Hrs.

Tabla:

- Análisis Político General.
- Ley de reforma a Mercado de Capitales. Informes de Sr. Ministro de Hacienda y Sr. Ministro del Trabajo y Previsión Social.

Saluda atentamente a Ud.,



ENRIQUE CORREA RIOS

Ministro Secretario General de Gobierno

ECR/lsp

CONSEJO DE GABINETE

28.01.93

**INFORME MINISTRO DE HACIENDA SOBRE REFORMA DE MERCADO DE
CAPITALES**

- Masificación Mercado Capitales da cuenta acumulación fondos de ahorro en sistema financiero chileno de aproximadamente US\$ 250 millones por mes. Fines década: 90% PGB. Significa que economía chilena es capaz de generar elevadas tasas de ahorro interno.
- Desafío: buen uso recursos acumulados; canalizarlos a inversión, empleo y crecimiento. Este es argumento macroeconómico reformas.
- Adicionalmente:
 1. Mantener rentabilidad ahorrantes-imponentes vía diversificación carteras de inversión AFP y flexibilización.
 2. Profundización y extensión mercado de capitales.
- Cambios más importantes:
 1. Flexibilización alternativas de inversión. Fondos de pensiones pueden invertir en: a) Acciones de baja presencia bursátil; b) Bonos; c) Bonos de reconocimiento del INP; d) Títulos de oferta pública.
Se amplían también alternativas inversión Fondos Mutuos y Compañías de Seguros.
 2. Ampliación límites de acciones de empresas que pueden ser compradas en bolsa.
 3. Fortalecimiento sistema clasificación de riesgo.

4. Compañías de Seguros: Se abren alternativas de inversión en extranjero (hasta 12%)
- Resguardos frente a grupos de interés.

INFORME MINISTRO DEL TRABAJO

- Canalización recursos: Importante desde el punto de vista macro-económico y de pensiones.
- Riesgo: Reforma apunta a una mayor protección, vía diversificación.
- Conflictos de interés: Que estos fondos no sean fuente de poder de grupos concentrados. Se crea capítulo especial al respecto:
 1. Se tipifican conductas indebidas o "prohibidas".
 2. Se fija relación entre encaje y rentabilidad fondos.
 3. Porcentaje directores sujetos a ciertas inhabilidades que les garanticen independencia con la AFP.
 4. Restricciones con relación a directores de empresas por las cuales pueden votar las AFP: no pueden estar relacionados con éstas últimas.
 5. Se amplía cartera de inversiones, lo que amplía rentabilidad.
- Mejor canalización inversión y mayor rentabilidad para los pensionados, y mayor transparencia en uso de recursos.

MINISTRO DE AGRICULTURA

- AFP: situación anómala de una institución que administra simultáneamente acciones empresa y fondos ahorrantes. Dueños de los fondos -pensionados- no tienen ingerencia en administración de los mismos. Esto atenta contra principio de propiedad.
- Me inquieta que flexibilización implique mayor poder para Administradoras, que están controladas por grupos económicos.
- Soy excéptico con respecto a códigos de conducta, porque no se han respetado por 10 años.
- Si no se toca forma administración Fondos, las estamos legitimando. ¿No será oportuno definir ahora un papel gravitante para los trabajadores y el Estado en estas Administradoras?

MINISTRO JUSTICIA

- Propietario tiene derecho a cambiarse libremente. Por lo tanto, se hace difícil regular participación ahorrantes. Sí podría fijarse una participación del Estado.

PRESIDENTE

- Imponentes no son dueños del fondo; son dueños de un crédito contra el fondo. No pueden ceder su título.

MINISTRO DE MIDEPLAN

- Problemas:
 1. ¿Qué hacer con fondo acumulado?
 2. ¿Cómo participarán ahorrantes?
 3. ¿Cómo anticipar inversiones?
 4. ¿Cómo hacer más transparente el sistema?
- Solución: diversificar AFP'S. Pero hay desconfianza en AFP de carácter institucional, como MAGISTER.
- Participación directa afiliados: difícil regular y poner en práctica.
- Base libertad personas: Derecho a decir sobre AFP.
- Representante del Estado: éste se hace responsable, y hay riesgos de corrupción.

MINISTRO SECRETARIO GENERAL DE LA PRESIDENCIA

- Gente adquiere poder sobre la base administración de recursos de otros. Este es un punto de vista.
- Otro fenómeno: se acumulan recursos decisivos para el desarrollo del país, y millones de chilenos son propietarios de la economía. Esto es muy positivo.
- Afiliados están conforme con sistema. Confían de hecho en grupos económicos para la administración de sus fondos.
- Propietarios y ahorrantes tienen interés compartido que inversiones sean rentables.

- Participación cotizantes: es ¡ilusorio!, como ocurre en "capitalismo popular".
- No me gusta director estatal: ¿Por qué no en otras empresas como ENDESA?
- Participación ahorrantes vía juntas de vigilancia: esto es interesante.

MINISTRO DE ECONOMIA

- Se tipifican conductas con respecto a conflictos de interés. Estas se dan en el día a día. La mejor fórmula para impedirlo es el sistema propuesto que determina un porcentaje de directores independientes.
- Otros mecanismos debieran ser complementarios.

MINISTRO DE LA VIVIENDA

- Señal modernización de mercado de capitales es positivo antes de las elecciones.
- Desacuerdo a participación del Estado en AFP.

MINISTRO DE HACIENDA

- Actuar ahora, no cuando AFP concentren aún más recursos.
- Sistema ha funcionado bien, por lo tanto objetivo no es cambiarlo.

- Problemas más filosóficos: personas se especializan en ciertas funciones. Obligación del Estado es evitar riesgos y regular. Esto último hay que reforzarlo y racionalizarlo en su conjunto. Se podría pensar en un "ministerio de regulación económica", así como la creación de una sola Superintendencia del Mercado Financiero.
- Reforma fija normas estrictas para impedir coalición de intereses.
- Se facilita creación de AFP, para dispersar su propiedad.
- Perfeccionar mecanismos de control en discusión parlamentaria. Por ejemplo, junta de vigilancia. Pero filosofía va por control directores independientes.

MINISTRO DEL TRABAJO

- Directores independientes sobre la base de inhabilidades: hay experiencia en otros países. Actúa como contrapeso. Hoy no hay ninguna restricción.
- Es clave fomentar la descentralización. AFP institucionales son fuente de participación e ingresos. Nueva Ley de Organizaciones Sindicales favorece creación AFP.
- Reformas recientes aumentan transparencia en relación a la rentabilidad, lo que va a favorecer las AFP pequeñas e institucionales. Esto reducirá la publicidad, elevando inversión en gestión. A esto se suma una reducción de las "barreras a la entrada" para crear AFP'S

PRESIDENTE

- Resultado acusación constitucional: mejor de lo esperado.
 - * Costo crisis institucional fue menor;
 - * No se produjo gran deterioro relación Gobierno-oposición;
 - * Acusación del Senado: sanción hacía un poder del Estado por conducta en régimen pasado.

- Todo esto: efecto positivo sobre clima político. Corte Suprema: conformidad. Se abre una nueva etapa en relaciones con poder judicial, que podría terminar con bloqueo a reforma judicial.

- Evaluación por Ministerios:
 - * Se ha trabajado bien en 1992;
 - * 1993: dos procesos paralelos: proceso electoral y marcha del país, que sigue su curso.

- 11 de Marzo: balance general y proyección hacía el futuro. País está caminando y cambio de Gobierno no alterará esta marcha.

- 5 de marzo: material para este mensaje.

- Marzo 31: entregar informe para mensaje 21 de mayo. Informe global sobre todo proceso del Gobierno.

MINISTRO DE OBRAS PUBLICAS

- Estructurar informes globales por Ministerios.

PRESIDENTE

- Cuenta al H.Congreso a principios de marzo de 1994.
Por lo tanto: mayo 1993 sólo 92.