



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# Mercado de Capitales en Chile: ¿Hacia dónde vamos?

---

Solange Berstein Jauregui  
Presidenta  
Comisión para el Mercado Financiero

Julio 2023

# Comisión para el Mercado Financiero

- La Comisión para el Mercado Financiero es un servicio público descentralizado, de carácter técnico e independiente que cuenta con una estructura de gobernanza robusta (Consejo de 5 miembros).
- Su misión es aportar al bienestar de la sociedad, cautelando por la estabilidad y transparencia del sistema financiero, protegiendo a los usuarios y facilitando el desarrollo de servicios idóneos.

**Conducta de Mercado**  
Foco en reducir asimetrías de información y resguardo de la fe pública.



## **Prudencial**

Foco en solvencia de las instituciones, la gestión de los riesgos y la estabilidad financiera.

## **Desarrollo de Mercado**

Foco en promover mejoras o nuevos productos e instrumentos financieros.

**A diciembre de 2022 la CMF fiscalizaba más del 78% de los activos del mercado financiero.  
(543 mil millones de dólares, equivalentes a 2,1 veces el PIB)**

# Desarrollo del sector financiero

La actividad económica se ralentiza y baja la inflación

- **Se espera que el crecimiento del PIB se ralentice este año (proceso de ajuste).** Según el último Informe de Política Monetaria del Banco Central, el crecimiento del PIB previsto es de -0,5% a 0,25% para 2023 y de 1,25% a 2,25% para 2024.
- **La inflación sigue alta, pero ha bajado desde septiembre de 2022.** En mayo de 2023 el IPC anual fue de 8,7% y se espera que llegue a 4,2% en diciembre. No se esperan mayores alzas de la Tasa de Política Monetaria (actualmente en 11.25%).
- **El crédito bancario se ha ralentizado en consonancia con la desaceleración económica y el endurecimiento de las condiciones financieras y debido a condiciones de oferta y demanda.** En términos reales, se espera que los préstamos totales caigan un 3,5% en 2023 y un 0,9% en 2024, respectivamente.
- **La morosidad aumentó en hogares y empresas,** volviendo a niveles comparables a los anteriores a la pandemia. Además, los bancos han aumentado las provisiones.
- Los **precios de acciones se recuperaron y moneda local se ha apreciado** frente al dólar. Sin embargo, la incertidumbre y la volatilidad financiera siguen siendo elevadas.

# Desarrollo del sector financiero

La actividad económica se ralentiza y baja la inflación

- **Un empeoramiento de las condiciones financieras mundiales podría generar episodios de elevada volatilidad**, reducir la liquidez y desencadenar salidas de capital de las economías emergentes, deteriorando sus condiciones financieras.
- **Los bancos domésticos no fueron afectados significativamente por las turbulencias bancarias internacionales.**
  - Ni el nivel de depósitos bancarios ni el costo de financiamiento bancario cambiaron significativamente.
  - El marco regulador bancario se actualizó recientemente incorporando estándares de capital y liquidez de Basilea III para el sistema. Todos los bancos están sujetos a exhaustivos procesos anuales de supervisión de gestión de riesgos, adecuación del capital, liquidez y transparencia.
  - El Índice de Cobertura de Liquidez (LCR) se mantiene muy por encima de los requisitos mínimos.
  - El BCCh activó el RCC en 0,5% en un plazo de un año.
- La implementación de la **Ley de Agentes** ha fortalecido el rol de conducta de CMF.
- En este contexto es importante recuperar la **profundidad de nuestro mercado de capitales y continuar en la senda de aumentar la resiliencia del sector financiero, la transparencia e integridad del mercado.** Sin olvidar su **DESAROLLO.....**

# Implementación Ley Fintec

Primera etapa: Servicios Fintec

**Febrero 2023:**  
Ley Fintec entra en  
vigor

- Más de 70 tópicos requieren ser regulados en 18 meses.
- Incluye servicios Fintec en perímetro regulatorio de la CMF.
- Cripto activos explícitamente incluidos en marco legal.
- Incluye consideraciones de proporcionalidad, no solo respecto de Fintec.

Algunos de los desafíos destacados en las mesas:

- Definición del perímetro
- Tratamiento de servicios transfronterizos
- Aplicación de la proporcionalidad
- Servicios múltiples y complementariedad
- Evaluación de “suitability” de los clientes

**Marzo 2023:**  
Webinar informativo  
e inicio del proceso  
consultivo

- Primera etapa del proceso consultivo, normativas de autorización de prestación de servicios financieros.
- 1.400 expresiones de interés para participación en talleres.
- En desarrollo más de 30 talleres sobre 6 diferentes temas.
- Contacto por correo electrónico para preguntas y comentarios.

**Q4 de 2023:**  
Borradores  
normativos a consulta  
pública

- Gobierno corporativo y gestión de riesgos.
- Requerimientos prudenciales.
- Conflictos de intereses.
- Requerimientos de idoneidad.
- Información pública y periódica.

# Implementación Ley Fintec: Finanzas abiertas

**Q4 de 2023:**  
Inicio del proceso  
consultivo

- Marco conceptual para implementación del sistema de finanzas abiertas.
- Modelos generales para abordar autenticación, consentimiento, APIs y estándares de protección de datos y ciberseguridad.

**Q1/Q2 de 2024:**  
Borradores normativos  
a consulta pública

- Propuestas para comentarios del público.
- Inicio de desarrollos TI internos para implementación del sistema de finanzas abiertas.

**Q4 de 2024:**  
Emisión de  
normativas

- Emisión de normas que se requieran y entrada en vigencia de primera fase de finanzas abiertas.

# Implementación Ley Fintec: Otras materias incluidas en la Ley

- **En paralelo** se irá avanzando en la elaboración, **consulta pública y emisión de normativas** que permitirán la entrada en vigencia de:
  - **Homologación** de exigencias a “prestadores tradicionales” en aquellos ámbitos en que corresponda dar tratamiento simétrico.
    - Obligaciones de información, gobierno corporativo y gestión de riesgos, idoneidad de personas y sistemas, “suitability”, proporcionalidad, entre otras.
  - **Seguros inclusivos**, microseguros y seguros paramétricos.
  - Estándares de **canales de atención** a público por parte de fiscalizados CMF.
  - **Registro automático** de valores y requisitos de inscripción e información de “mini bonds”.
- Algunos **temas ya están vigentes** sin que se requiera norma:
  - Se amplió de 500 a 2000 el número de accionistas que obligan a “abrir” la sociedad anónima.
  - Se permite a los corredores de productos actuar como corredores de valores y vice versa

# Implementación Ley Fintec y fortalecimiento de CMF



- La CMF está adecuando su estructura, procesos y capacidades para implementar la Ley, además de analizar experiencias y modelos de otros países.
- Estamos seleccionando y reclutando personas para fortalecer nuestros conocimientos internos y el foco en innovación.
- Se crea el Centro de Innovación Financiera de la CMF, cuyo líder está en proceso de selección.



# Divulgaciones relacionadas con sostenibilidad

Marzo de 2023: primeras memorias anuales integradas bajo la NCG N°461.

286

Número de emisores en 2023

70

Número de emisores que cumplieron con la NGC 461 en 2023

81

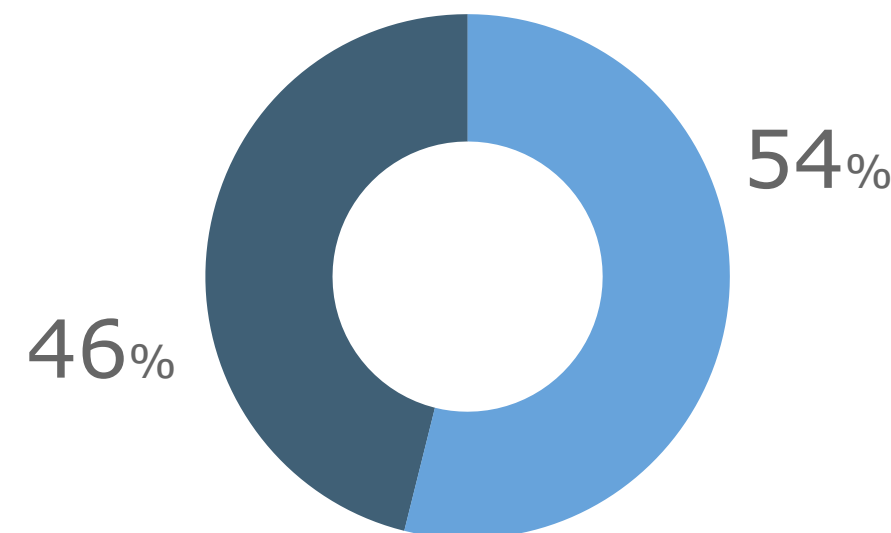
Número de entidades que reportaron bajo los estándares de la NGC 461 en 2023

24,5%

Del total de emisores que debe reportar bajo la NCG 461

- Exige que las empresas publiquen una **memoria anual integrada** que incluya información relacionada con la sostenibilidad.
- En líneas generales, está en consonancia con normas internacionales como el Informe Integrado, la TCFD y algunas secciones de la GRI, **e impone la obligatoriedad de divulgar alineado a nuevas normas del ISSB.**
- La CMF se unió al **JWG de la ISSB** para trabajar en la aplicación de las nuevas normas de información publicadas esta semana.
- En Chile, el Ministerio de Hacienda y Ministerio de Medio Ambiente también se están ocupando de la **taxonomía.**

Los activos de las entidades reportantes en 2023 representan 54% de los activos totales de emisores de valores.



Fortalecer estándares de comercialización para prevenir "greenwashing".

# Reformas y avances en materia legislativa que favorecen la resiliencia e innovación

- **Proyecto de Ley de Resiliencia (segundo trámite constitucional)**
  - Fortalece el mercado financiero entregando más herramientas en casos de tensión
  - Modificaciones legales que permiten mejorar la profundidad y liquidez del mercado.
    - Otorgando certeza legal a obligaciones relacionadas en operaciones REPO.
    - Resuelve situación tributaria de no residentes para avanzar en internacionalización del peso.
  - Acceso a sistemas de liquidación de pagos que favorece resiliencia y competencia.
- **Proyecto de Ley de Capital Basado en Riesgo en Seguros (segundo trámite constitucional)**
  - Robustece requerimientos de capital en función de los riesgos de las compañías.
  - Permite relacionar los requisitos de capital de las compañías de seguros a los riesgos de sus negocios, considerando además proporcionalidad en requisitos.
  - Flexibiliza el actual régimen de inversiones de carácter más prescriptivo que considera límites y requerimientos específicos en la ley.
  - Esto permite mayor flexibilidad en el manejo de riesgo para enfrentar nuevos negocios.

# Reformas y avances en materia legislativa que favorecen la resiliencia e innovación

- **Proyecto de Ley de Deuda Consolidada (segundo trámite constitucional)**
  - Crea un repositorio de información que incluye a todas las entidades relevantes oferentes de crédito (reportantes).
  - Incluye información de crédito, positiva y negativa, en un periodo de tiempo que permite una adecuada evaluación del comportamiento de pago.
  - Facilitará el flujo de crédito y potencialmente nuevos negocios.
- **Proyecto de Ley Protección Datos Personales y nueva Agencia (tercer trámite constitucional)**
  - Nuevos estándares para el tratamiento de los datos personales.
  - Crea una Agencia de Protección de Datos Personales.
  - Ley Fintec está alineada con los mismos principios, por lo que su aprobación reforzará aspectos en los cuales ya se avanzó en el marco legal en ámbito financiero.
- **Propuestas legales en las que está trabajando CMF**
  - **Resolución bancaria y seguro de depósito.**
  - **Conglomerados financieros.**

## Reflexiones finales

Chile cuenta con un sistema financiero sólido que ha mostrado resiliencia.

El escenario a corto plazo requiere de monitoreo y contención de riesgos.

Seguimiento activo de Proyectos de Ley de relevancia para el mercado financiero y nuevas propuestas.

Importancia de la implementación de la Ley Fintec para el desarrollo e inclusión.

Relevancia de avanzar en ámbitos de competencia de la CMF con iniciativas originadas en sus 3 pilares: Prudencial, de Conducta y Desarrollo de Mercado.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# Mercado de Capitales en Chile: ¿Hacia dónde vamos?

---

Solange Berstein Jauregui  
Presidenta  
Comisión para el Mercado Financiero

Julio 2023