

Rol y Misión de la CMF en el desarrollo del país y el bienestar de los ciudadanos

Antecedentes para la discusión de la Convención Constituyente

Enero de 2021

1. Rol y la Misión de la Comisión para el Mercado Financiero

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF), fue creada el año 2017, después de varios años de discusión legislativa, y consolidó en una sola institución lo que eran la Superintendencia de Bancos (SBIF) y la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), instituciones con más de 90 años de experiencia.

La CMF tiene a su cargo la supervisión y regulación de más de 7.400 instituciones, principalmente en los mercados bancarios, de seguros y de valores, con activos totales equivalentes al 75% de los activos del sistema financiero chileno. El total de clientes directos de estas entidades supera los 16 millones de personas, naturales y jurídicas. Este perímetro ha estado creciendo como consecuencia de distintas iniciativas legales del Congreso y del Ejecutivo, y se espera que, por efecto de la creciente innovación financiera y tecnológica, siga expandiéndose.

La ley orgánica mandata a la Comisión *"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"*. Este mandato se ha traducido en la Misión, cual 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."*

Así, la Comisión contribuye al bienestar de la población velando porque las instituciones financieras cumplan sus compromisos, entreguen servicios útiles e información adecuada a sus clientes, y promoviendo la transparencia de los mercados financieros.

La estabilidad financiera es una condición esencial para que las instituciones financieras cumplan sus compromisos y puedan generar servicios útiles para la sociedad. En contraste, los periodos de inestabilidad financiera son tremendamente costosos, generando retrocesos severos en el bienestar y empleo en los países que la enfrentan. La crisis bancaria y cambiaria chilena de

1982 es un ejemplo dramático de lo anterior. Dicha crisis fue causada en parte por problemas en la regulación y supervisión de los bancos y financieras, y, como consecuencia de la misma, Chile experimentó una severa recesión, con caídas del PIB de más de 15%, niveles de desempleo que alcanzaron a un 30% de la población, miles de personas que perdieron los ahorros de toda la vida, y casi 2/3 de la población viviendo bajo la línea de pobreza.

La pandemia del Covid también ha generado desempleo y menor crecimiento, pero afortunadamente no ha estado acompañada por problemas financieros, lo que hubiese vuelto la situación en algo mucho más severo y con impactos más persistentes.

La estabilidad financiera se protege con regulación y una robusta supervisión. En concreto, la regulación y supervisión de la Comisión tienen como objetivo limitar las acciones riesgosas de las instituciones financieras, protegiendo de este modo a los depositantes y asegurados, así como al resto de la población que es usuaria y beneficiaria de los servicios que ofrece el sistema financiero. Nuestra preocupación es que las instituciones supervisadas entreguen los servicios comprometidos y respondan por sus obligaciones

El otro aspecto fundamental de nuestra labor reguladora y supervisora es la protección del cliente financiero y resguardar el correcto funcionamiento de los mercados financieros. Por un lado, esto implica que los productos que se ofrecen sean apropiados a las necesidades y capacidad de pago de los clientes, y que la información entregada al público sea clara, completa y certera, cuestiones que la Comisión resume en el concepto de "trato justo". Por otra parte, implica que en los mercados financieros no se cometan abusos, ya sea por falta de transparencia, por manipulación de precios e información, o por conductas que perjudiquen a quienes confían en estos mercados para resguardar sus ahorros.

Por último, la ley también entregó a la Comisión un mandato de desarrollo de mercado. En la práctica, esto se traduce en reglas que permitan la entrada ordenada de nuevos actores, que generen mayor competencia, menores precios y mejor calidad de los servicios financieros. De esta forma, contribuimos a una mayor inclusión financiera de la población, no solo en productos de crédito, sino también de ahorro, medios de pago y seguros. La CMF también trabaja por apoyar el acceso a educación financiera relevante, de forma que la población pueda tomar mejores decisiones financieras.

2. La importancia de la independencia del supervisor financiero

Para cumplir con las funciones que le otorga la ley, es importante que el supervisor financiero sea una entidad independiente. La independencia evita que las acciones de la Comisión sean capturadas por grupos de interés, asegurando así que ellas sean consistentes con su Misión y tengan como únicos objetivos los que se derivan de su mandato legal.

Lo anterior explica por qué la independencia del supervisor financiero se considera como una pieza central en las mejores prácticas internacionales de la regulación y supervisión financiera. Estas mejores prácticas se han ido construyendo y reforzando sobre la base de las lecciones que dejan experiencias favorables y negativas en diversos países, incluyendo la crisis asiática de fines de los años 90 y la crisis *subprime* del 2007-08.

De hecho, una adecuada independencia del supervisor está contenida en los estándares internacionales del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Organización de Supervisores de Valores, y la Organización Internacional de Supervisores de Seguros. Consecuentemente, todos los países de mayores ingresos y la mayoría de los países en procesos de desarrollo social y económico han avanzado en la implementación de reformas que refuerzan la independencia del supervisor. Cabe recalcar que estos mismos estándares establecen que la independencia debe ir de la mano de una adecuada transparencia y rendición de cuenta por parte del organismo supervisor.

La independencia del supervisor tiene dos aristas. La primera es la llamada "independencia funcional", que significa que el órgano de gobierno corporativo del ente supervisor y regulador toma sus decisiones técnicas de manera independiente. Los componentes esenciales para lograr esta independencia son la forma en que se nombra y remueve a la dirección superior del ente supervisor, y la no intervención en las decisiones técnicas de regulación y supervisión por parte de otro órgano del poder Ejecutivo ni Legislativo. No obstante, todas las decisiones de la CMF pueden ser revisadas, a petición de los supervisados, por los Tribunales de Justicia.

La segunda arista es la "independencia operacional", que implica que el supervisor cuente con atribuciones y recursos adecuados para cumplir con sus funciones. Para lograr ésta última, es imprescindible que el regulador tenga equipos técnicos expertos y que posea independencia presupuestaria.

3. Avances y limitaciones en la independencia de la Comisión

En el 2011, el Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial realizaron una evaluación de la estabilidad y funcionamiento del sistema financiero chileno. Dentro de la evaluación de los principios clave para una supervisión efectiva, hicieron notar que las leyes vigentes daban una independencia insuficiente a los supervisores. Los superintendentes eran designados por el Presidente de la República, sin plazo fijo de nombramiento, pudiendo ser destituidos por éste sin causa. A su vez, las superintendencias se relacionaban con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda, generando una dependencia funcional, y el presupuesto era parte del presupuesto del gobierno general.

Para cerrar estas brechas y avanzar en lograr la independencia del regulador financiero, entre los años 2017 y 2019 el Congreso Nacional aprobó dos leyes que fusionaron las Superintendencias de Valores y Seguros y la Superintendencia de Bancos, y reemplazaron la figura del Superintendente por un Consejo de cinco miembros.

La ley estableció que los Consejeros debiesen ser funcionarios de perfil técnico y dedicación exclusiva. Cuatro de sus integrantes son ratificados por el Senado, con un periodo fijo de 6 años, renovaciones traslapadas, y causales de remoción transparentes, de conocimiento público, definidas en la ley. Por su parte, el presidente de la Comisión es nombrado por el Presidente de la República y dura en su cargo cuatro años, a menos que sea removido por el Presidente de la República, también por causales definidas en la ley.

La visión colegiada de un Consejo con periodos traslapados de sus consejeros ayuda a que en las decisiones de supervisión y regulación se consideren múltiples criterios; da mayor coherencia a las decisiones en el tiempo, generando programas de largo plazo; y reduce el riesgo de captura por parte de los supervisados y de los grupos de presión, tal como indican las mejores prácticas internacionales.

Junto con la mayor independencia, es crucial la rendición de cuentas y transparencia del accionar de la institución. La ley de la Comisión estable que toda la regulación esté sujeta a procesos de consulta pública, acompañada por informes de evaluación de impacto y análisis comparados. Para escuchar la opinión de distintos actores se usa cada vez más la figura de mesas consultivas. Adicionalmente, se han reforzado las instancias de participación de la sociedad, a través del Consejo de la Sociedad Civil, de proyectos de investigación conjunta con la academia, charlas de capacitación y conferencias, y la publicación de estadísticas y análisis de mercado y de impacto de políticas públicas. Finalmente, el informe anual de la Comisión da cuenta detallada de las acciones de la CMF en sus distintos ámbitos de competencia.

Por cierto, la independencia no exime a la CMF de asegurar una adecuada coordinación con otras entidades públicas, sin que ello erosione su independencia funcional. Por ejemplo, la Contraloría General de la República tiene atribuciones de control referidas a la forma en que nuestra institución materializa sus gastos, pero no sobre las acciones de regulación y supervisión de la Comisión que, de acuerdo con su mandato, son de su responsabilidad exclusiva.

Es importante resguardar este marco, porque la capacidad técnica y conocimiento especializados en relación con la regulación y supervisión del sistema financiero están radicadas en la CMF; porque el marco de gobierno colegiado da los resguardos necesarios; y por la importancia de no diluir responsabilidades en ámbitos de tanta relevancia para el país, como es el adecuado funcionamiento del mercado financiero. Asimismo, la Comisión ha establecido convenios de colaboración con la UAF en temas de lavado de dinero; con el SERNAC, en temas de protección al cliente financiero; y con el Banco Central, en temas de estabilidad financiera.

Finalmente, el carácter técnico de la institución es un valor que debe preservarse, pues contribuye al cumplimiento de su misión y mandato, y es una pieza central de la estrategia para captar y retener funcionarios técnicamente capacitados, con una fuerte vocación pública.

Anexo: Independencia del supervisor financiero - evidencia comparada

La independencia del supervisor financiero está contenida en varios estándares internacionales para una regulación y supervisión efectiva, como los del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la Organización de Supervisores de Valores y la Organización Internacional de Supervisores de Seguros. Estos mismos principios establecen que la independencia debe ir de la mano de una adecuada transparencia y rendición de cuentas por parte del supervisor.

Principios básicos para una regulación y supervisión eficaz

Los 29 principios del *Comité de Basilea* establecen normas mínimas para la correcta regulación y supervisión prudencial de bancos y sistemas bancarios. Los dos primeros tienen que ver con las potestades y atribuciones de los supervisores, y establecen que el supervisor cuenta con poderes y objetivos claros y protección legal para el desempeño de sus funciones; realiza una supervisión continua, asegura el cumplimiento de la ley y adopta medidas correctivas oportunas; cuenta con independencia operacional, procesos transparentes, un gobierno corporativo sólido, recursos adecuados y procesos presupuestarios que no merman su independencia, y rinde cuentas del desempeño de sus funciones y del uso de sus recursos.

Los 25 principios básicos para la industria de seguros de la *Organización Internacional de Supervisores de Seguros* siguen el mismo espíritu. El principio 2 establece que el supervisor debe ser operacionalmente independiente, responsable y transparente en el ejercicio de sus responsabilidades y poderes, y disponer de los recursos adecuados para cumplir con sus responsabilidades. Esto significa que debe estar libre de interferencia del gobierno o de la industria; que la legislación le proporciona protección contra acciones legales por acciones tomadas de buena fe en el desempeño de sus funciones; que el nombramiento y cese de funciones del órgano de gobierno del supervisor son transparentes y de conocimiento público; que el supervisor cuenta con estructuras, procesos y procedimientos para preservar la integridad de sus acciones y decisiones y para rendir cuentas a sus grupos de interés; que aplica requisitos y procedimientos consistentes y de manera equitativa y está obligado por ley a proteger la información obtenida en el ejercicio de sus funciones; es transparente con el público, las entidades supervisadas y el gobierno, sobre cómo ejerce sus responsabilidades; publica sus requisitos, políticas y procedimientos de supervisión; tiene suficientes recursos, incluidos los humanos, tecnológicos y financieros, que le permitan llevar a cabo una supervisión eficaz.

De los 10 principios básicos para la regulación del mercado de valores de la *Organización de Supervisores de Valores*, el primero establece que las responsabilidades del regulador deben ser claras y estar establecidas objetivamente; que el regulador debe ser operacionalmente independiente y responsable en el ejercicio de sus funciones y competencias; debe tener las atribuciones y recursos adecuados y la capacidad para desempeñar sus funciones y ejercer sus competencias; debe adoptar procesos regulatorios claros y consistentes; el personal debe observar los más altos estándares profesionales, incluyendo aquellos de confidencialidad; el regulador debe contribuir a

identificar, monitorear, mitigar y gestionar el riesgo sistémico, de acuerdo con su mandato; debe revisar el perímetro de regulación con regularidad; debe procurar asegurar que los conflictos de intereses y la desalineación de los incentivos se evitan, eliminen, divulguen o gestionen de manera apropiada.

Del documento “Siendo un Regulador Independiente” de la OECD¹, que explica por qué la independencia es necesaria, destacamos las siguientes razones:

- Favorece un mandato de largo plazo, que evita decisiones contradictorias a lo largo del tiempo y fluctuaciones vinculadas tanto a la actividad política como al ciclo económico.
- Favorece la fijación de reglas que protegen la estabilidad del sistema financiero, el trato justo a los clientes y la transparencia del mercado, sin interferencia del gobierno y los privados, que apunten justamente en dirección contraria. Asimismo, evita un trato preferencial vinculado a si determinados agentes del mercado son de propiedad pública o privada, contribuyendo a la competencia en el mercado.
- Asegura que el supervisor cuente con los recursos adecuados para el desempeño de sus funciones y tenga la habilidad para monitorear y hacer cumplir la normativa. Esto ayuda a minimizar las oportunidades de injerencia por parte de la industria financiera y otros grupos de presión, así como por parte del gobierno. La falta de recursos puede obstaculizar la capacidad de los reguladores para tomar decisiones independientes e informadas.

Un documento del FMI² muestra que la injerencia política en el proceso de regulación y supervisión pospuso el reconocimiento de la gravedad de la crisis asiática de 1997-1998, retrasando las acciones correctivas y profundizando sus consecuencias. El Banco de Inglaterra aporta evidencia de que mayor independencia regulatoria y supervisora está asociada a una menor mora en los créditos y menor volatilidad en los activos³. Otro documento del FMI encuentra evidencia que, a mayor cumplimiento de los principios de independencia de la función reguladora y supervisora, se observa una menor fragilidad en los bancos⁴.

¹ <https://www.imf.org/external/pubs/ft/op/opFinsec/op188.pdf>

² <https://www.oecd.org/finance/The-Institutional-Structure-of-Insurance-Regulation-and-Supervision.pdf>

³ <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2020/does-regulatory-and-supervisory-independence-affect-financial-stability.pdf>

⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2021/03/15/Strengthening-Bank-Regulation-and-Supervision-National-Progress-and-Gaps-50012>

El Banco Mundial publica una encuesta sobre regulación y supervisión financiera que muestra interesantes avances hacia supervisores más independientes⁵:

- Entre 2011 y 2019, entre los supervisores de la OECD aumentó la independencia en la gestión presupuestaria, pero hay más control al momento de la asignación del presupuesto.
- También aumenta el número de supervisores de la OECD que tienen financiamiento en base a ingresos propios. En efecto, predomina el financiamiento en base a aportes de la industria por sobre otras opciones (gobierno central, fondos propios, sistemas mixtos). Alrededor de 50% de los países de la OECD se financia por esta vía.
- A 2019, en solo 21 de 161 países, la máxima autoridad de la entidad supervisora era nombrada por el jefe del gobierno central.

Los países con mayor independencia del supervisor y regulador financiero son Italia y Grecia (luego de la gran crisis), seguidos por Gran Bretaña, Francia, España, entre los más importantes. En Latinoamérica destacan los casos de Perú y Colombia. En los países productores de bienes naturales, destacan Australia, Canadá, Noruega y Nueva Zelanda. La falta de independencia es un problema que afecta tanto a economías emergentes como avanzadas. De acuerdo con el FMI⁶, en base a las evaluaciones de los Principios de Supervisión Efectiva del Comité de Basilea, aproximadamente el 60% de las jurisdicciones evaluadas no cumple, o cumple parcialmente con el principio de "Independencia, rendición de cuentas y recursos". No obstante, cabe notar que la independencia presupuestaria es donde existe un mayor grado de cumplimiento (mayor al 75% en economías emergentes y en desarrollo). Algo similar se observa para la industria de seguros⁷.

En 2004 y 2011 el FMI y el Banco Mundial condujeron evaluaciones de la estabilidad del sistema financiero chileno (FSAP, por sus siglas en inglés), donde destacaron la fortaleza técnica del personal y del modelo de supervisión basado en riesgos del supervisor, pero hicieron notar que los arreglos institucionales vigentes proporcionaban una independencia y protección limitada a los supervisores⁸. El Superintendente era designado por el Presidente de la República Chile, sin plazo fijo de nombramiento, pudiendo ser destituido por éste sin causa. Las superintendencias se relacionaban con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda, generando una dependencia funcional, y el presupuesto

⁵ <https://www.worldbank.org/en/research/brief/BRSS>

⁶ Ver link en la nota al pie 4.

⁷ https://read.oecd-ilibrary.org/governance/being-an-independent-regulator_9789264255401-en

⁸ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/15819/29906.pdf?sequence=1&isAllowed=y> y <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Chile-Financial-System-Stability-Assessment-25192>

era parte del presupuesto del gobierno general, a pesar de recaudar de los supervisados una cuota de fiscalización.

Durante 2021 el FMI realizó una nueva evaluación, que publicó en diciembre de 2021⁹, donde destacó los avances en el gobierno corporativo institucional de la CMF. Según este informe, una debilidad que persiste es que el nombramiento del presidente de la Comisión no es ratificado por el Senado y, aunque su periodo es fijo, todavía coincide con el del Presidente de la República. Otra debilidad detectada es que persisten las limitaciones presupuestarias, que pueden obstaculizar la eficacia de los procesos de supervisión en el futuro. El presupuesto de la CMF depende de la aprobación del Ministerio de Hacienda, y es insuficiente para atraer y retener personal en campos altamente especializados. Los nuevos proyectos de ley no han contemplado nuevos recursos para la institución, lo que estresa la capacidad instalada. Cabe notar que la CMF cuenta con 640 funcionarios, resultantes de la fusión de las dos superintendencias y sin dotación adicional, 96% de ellos profesionales y técnicos, 20% con postgrados y 45% mujeres. La mitad tiene una permanencia superior a 10 años en la institución, lo que habla de un alto grado de compromiso y especialización. El presupuesto de gastos operacionales ha experimentado recortes importantes en los últimos años, producto de las medidas de austeridad fiscal, limitando las posibilidades de innovación tecnológica e inversiones de largo plazo.

⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/12/09/Chile-Financial-Systems-Stability-Assessment-510866>

Otros documentos de interés:

- 1) Comisión Desormeaux: Comisión de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera (2013).

http://bibliotecadigital.dipres.gob.cl/bitstream/handle/11626/703/Comision_de_Reforma_a_la_Regulacion_y_Supervision_Financiera_.pdf?sequence=1&isAllowed=y

- 2) Comisión Cordero: Grupo de trabajo para el fortalecimiento institucional del Mercado de Capitales (2015). Informe de Recomendaciones.

https://biblioteca.digital.gob.cl/bitstream/handle/123456789/286/Informe_GrupoTrabajo_MercadosCapitales.pdf?sequence=1&isAllowed=y

- 3) Informe Anual Comisión para el Mercado Financiero 2020

https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/articles-49061_doc_pdf.pdf

- 4) Principios básicos para una regulación y supervisión efectiva (versión en español)

- a) Bancos: https://www.bis.org/publ/bcbs230_es.pdf

- b) Valores: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD82-Spanish.pdf>

Seguros:

[file:///C:/Users/nsilva/Downloads/Principos B%3%A1sicos de Seguros Est%3%A1ndares Gu%3%ADa y Metodolog%3%ADa de Evaluaci%3%B3n \(2011\) - Spanish - ASSAL %20\(1\).pdf](file:///C:/Users/nsilva/Downloads/Principos_Basicos_de_Seguros_Estandares_Guadalupe_y_Metodologia_de_Evaluacion(2011)_Spanish_ASSAL_2011.pdf)