

CMF cumple sus primeros 5 años

SOLANGE BERSTEIN: "Hoy tenemos un marco de regulación financiera mucho más robusto que hace cinco años"

La presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero analiza los avances conseguidos y los desafíos que vienen: incorporar nuevas industrias a su fiscalización, medir el impacto en costos de las regulaciones y sumar el desarrollo de mercados.

• FELIPE ALDUNATE M.

El sistema financiero ha pasado a ser un mitigador y no un amplificador de crisis". Con esta idea, Solange Berstein, presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), resume la evolución que ha tenido la regulación en los últimos años y en la que su entidad ha pasado a tener un rol central: cada hace justo cinco años tras lograr la integración de las antiguas Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), la CMF dio inicio a una nueva institucionalidad liderada por un ente colegiado independiente, la Comisión, con mayores facultades normativas, unidades especializadas de investigación y un mandato que ha ido creciendo en términos de pilares y perímetros.

"El gran cambio que ha significado CMF ha sido justamente integrar, en una sola institución de supervisión, a todo el sistema financiero", dice en esta entrevista para analizar estos cinco años. "Eso permite una mirada integral de los riesgos, tanto prudenciales o comportamiento de mercado, como los de solvencia y estabilidad del sistema".

—Hay una caída importante de 34 millones de UF a 2,9 millones en el presupuesto entre 2020 y 2024. ¿Cómo se logra supervisar más con recursos a la baja?

"Los temas presupuestarios son siempre un desafío. Tuvimos épocas difíciles, sobre todo en la pandemia, cuando hubo otras prioridades. Tuvimos que hacer ajustes de costos y que han ido quedando, como la disminución en el uso del papel impreso y teletrabajo parcial. Pero el presupuesto se va a ir recuperando a medida que aumenta el perímetro. Se nos entregaron nuevos recursos con la Ley Fintech y ahora tenemos el registro consolidado de deudas que se aprobó esta semana y que también va a requerir recursos adicionales.

—Actores del sistema financiero señalan que la CMF dispone hoy de un mayor ímpetu regulatorio que ha afectado la eficiencia con que entregan sus servicios. ¿Se está recargando el sistema financiero con regulaciones?

"Tenemos un mercado que va cambiando y necesitamos tener flexibilidad para diseñar regulaciones acordes a los tiempos. Pero también se refiere a hacemos cargo de cómo esa regulación acompaña el desarrollo de mercado de los costos de la regulación, porque no es gratis".

—Han hecho estudios sobre cuál es el costo regulatorio de abrir una cuenta corriente, de vender un seguro o invertir en fondos mutuos?

"Estamos estudiando los impactos que tienen las regulaciones, pero es importante tener en cuenta que también traen beneficios".

—Varias instituciones han solicitado licencias para operar como bancos, aún no salen. ¿Cuánta más sacarlas hoy?

"Es difícil comparar, porque hace años que no había interés en obtener licencias bancarias. Tenemos un mercado financiero que se ha vuelto muy dinámico y en el que se están sumando nuevos jugadores. Y eso es parte de lo que reconoce la Ley Fintech, que suma al perímetro de la CMF nuevos jugadores".

—Otro comentario es que muchas veces las regulaciones se inspiran en estándares OCDE, donde hay muchos aspectos resueltos como la profundidad del mercado, y no es la realidad chilena...

"Efectivamente, participamos en organismos internacionales fijadores de estándares, tanto de valores como de seguros y bancos.



Solange Berstein, presidenta de la CMF.

Tenemos una nueva oficina internacional que se encarga de coordinar la participación en todas esas instancias. Ese trabajo es importante, porque nos permite dar visibilidad a las diferencias que hay entre países, de manera que la definición de estándares responde a las distintas necesidades de los países. Los estándares son importantes si queremos que lleguen más inversionistas que confían en nuestro mercado, debemos adherir a estándares aceptados internacionalmente. Pero no tomamos un estándar sin las consideraciones propias del funcionamiento de nuestro mercado financiero, el nivel de desarrollo que tiene".

—Genera preocupación que a veces parezcan dar más relevancia a temas de sustentabilidad que a otros urgentes, como la pérdida de profundidad en el mercado financiero. ¿Qué tan importante es eso?

"Es tremendamente importante. Es parte de nuestro foco de desarrollo de mercados y en el que estamos trabajando hace más de un año. Es uno de los ejes del documento que estamos trabajando y en el que vamos a definir qué es desarrollo de mercado, las herramientas que tenemos y los indicadores de relevancia. Un mercado profundo es importante, porque se pueden buscar buenas inversiones y encontrar financiamiento a buenas condiciones".

—Una unidad de investigación que es independiente

—¿Cuánto ha mejorado la fiscalización con esta institucionalidad?

"En el área de supervisión y fiscalización hay una parte preventiva en la que hemos avanzado mucho, aunque se ve menos. Se trata de la supervisión basada en riesgos: evaluar dónde pueden estar las potenciales vulnerabilidades en términos de gestión de las instituciones, para prevenir un incumplimiento. Ya está muy maduro en el caso de los bancos y se avanzó muchísimo en seguros. También tenemos un marco para sumar a fondos mutuos, corredoras, y todas nuestras industrias. Es un cambio importante. Pero cuando no logramos prevenir, prevenirlas y se producen incumplimientos, tenemos una unidad de investigación que es independiente: investiga e inicia un

debido proceso, con un estándar muy alto".

—En 2016 ocurrieron varios casos de fraudes de empresas que ofrecían servicios de inversiones. Las pirámides de los casos AC Inversiones, Grupo Arcano y varios otros. La SVS nos decía que estaban fuera de su perímetro. ¿Hoy estarían dentro?

"Hay varias cosas que están fuera aún del perímetro de la CMF y van a seguir fuera. Hay casos de fraudes que no son de entidades reguladas. No obstante, para muchos de esos casos hemos generado alertas. Páginas web que engañan con productos de inversión falsificando instituciones, haciéndose pasar por entidades reguladas. También instituciones crediticias, lo cual ha sido muy complejo, porque abordan a personas con muchas necesidades. Generamos alertas y denuncias al Ministerio Público. Pero hay varias entidades nuevas que van a entrar al perímetro de la CMF con la Ley Fintech: asesores de inversión, asesores crediticios, plataformas de financiamiento colectivo, sistemas alternativos de transacción, custodios, intermediarios y entramiento de órdenes".

—En el caso Audios, el sumario administrativo señaló que no había sobornos a funcionarios, que el fiscal Montes no entregó información y que sí correspondía sancionar a una periodista por entregar información reservada. ¿Qué tan exhaustiva fue esa investigación interna?

"Es importante recordar que esto se inició con el caso de una corredora chiquitita que incurrió en una infracción gravísima. La CMF puso muchos recursos para investigar ese caso y tomamos acción: la unidad de investigación investigó, se formularon cargos y se aplicaron las mayores sanciones posibles, cancelando el registro de la entidad. Ese es el contexto que nos dio tranquilidad para señalar desde el principio que todos los funcionarios contaban con la confianza de la CMF. Primero, porque tenemos procesos bien robustos y, segundo, hasta que no se investigue y no se vea, que efectivamente hubiese habido algo, era tremendamente importante dar confianza de que la institución seguía funcionando. La investigación interna se inició liderada por el comisionado De Ramón, quien venía recién llegando a la institución, por lo tanto tenía toda la independencia de juicio.

La investigación fue muy exhaustiva, y con el profesionalismo que se le debe dar a un caso que ponía en tela de juicio la reputación de una institución para la cual la reputación es nuestro mayor valor".

—¿No se debieron haber dado a conocer todos los antecedentes?

"La investigación propiamente tal es reservada. Una vez terminada, y con la conclusión a la cual se llegó en que hubo una sanción a una funcionaria en particular, había que mandarlo a Contraloría. Mientras Contraloría no se pronunciara, era reservado. Pero quedan más pasos. Hay una denuncia en el Ministerio Público por la violación de reserva, quien tiene todos los expedientes. La reserva de toda la documentación del expediente solo se puede liberar una vez que se hayan agotado todas las instancias que corresponden, en un caso con la complejidad que este tiene".

—El fiscal Ángel Valencia señaló que la investigación que lleva el Ministerio Público podía llevar a conclusiones distintas al sumario de CMF. ¿Puede darse ese escenario?

"La investigación interna fue exhaustiva. Lógicamente que la fiscalía tiene sus propias herramientas y no podemos pronunciarnos respecto al caso que está llevando otra entidad independiente del Estado. Lo importante es que toda la información que hemos ido recabando la hemos ido remitiendo al Ministerio Público, y que no se han hecho diligencias específicas en la CMF".

—Otra promesa fue que la CMF podría supervisar conglomerados financieros. ¿Han avanzado en eso?

"Eventualmente, si observamos que hay riesgos dentro de un conglomerado, no tenemos facultad (para actuar). Por lo tanto, ahora podemos monitorear, conversar con instituciones, hacer presente eventualmente el riesgo, pero no tenemos herramientas de regulación".

—Buena parte de casos recientes de controversias en el mercado financiero se relacionan con factoring. ¿Ha llegado muy tarde la CMF en regularlos?

"El factoring bancario ha estado siempre regulado al ser parte de los bancos. Pero no son los únicos. Hay empresas no bancarias que hacen factoring, que dan financiamiento a cambio del derecho a cobro de facturas, a un descuento. En esos casos sigue siendo no regulado y no serán regulados con la Ley Fintech. Los que sí empezarán a ser regulados son quienes compran facturas y que las intermedian, para que otro invierta en ellos".

—¿Hay una mayor preocupación de la CMF en los fondos de activos alternativos por su crecimiento en los últimos años?

"Es un tema que hemos mirado con detalle. Son activos importantes, sobre todo para inversionistas de largo plazo, como fondos de pensiones, compañías de seguro y alternativas de inversión interesantes para un portafolio diversificado. Permiten además financiamiento de proyectos bien relevantes que apoyan el crecimiento. Son una buena noticia en tanto tengamos adecuada calidad de la información y sobre todo los aspectos de valoración: cuando son poco líquidos, los temas de valoración pasan a ser bien críticos".

—"Hoy estamos en mucho mejor pie"

—El Congreso debate la reforma de pensiones. Tal como se notó con los retiros, las AFP son claves en el mercado financiero. ¿Cree que este requiere una reforma como la que se está proponiendo?

"La AFP han sido relevantes, no solo por la liquidez que aportan, con ellas la regulación del mercado ha ido mejorando. Es tremendamente importante pensar en el impacto de una reforma de pensiones sobre el mercado financiero, porque al final termina impactando en las pensiones".

—¿Cómo evalúan la actual propuesta?

"Tenemos especial interés en su impacto sobre el mercado de rentas vitalicias, pues las compañías de seguros son entidades que prestan un servicio importante a la población".

—¿Es más solvente el mercado financiero hoy que hace cinco años?

"En términos de estabilidad y solvencia de sistema financiero, hemos tenido tremendos avances. Partiendo con que, previo a la pandemia, estábamos con la nueva Ley General de Bancos implementando Basilea III, y nos dio una espaldita y una robustez para poder enfrentar la crisis bien importante. Hoy estamos en mucho mejor pie, tenemos un marco de regulación financiera mucho más robusto que hace cinco años.

La experiencia nos muestra que logramos pasar ese escenario complejo, usando el sistema financiero como un elemento mitigador, cuando en otras ocasiones los sectores financieros a veces se transforman en amplificador de la crisis".

Es tremendamente importante pensar en el impacto de una reforma de pensiones sobre el mercado financiero, porque al final termina impactando en las pensiones".

Hoy estamos en mucho mejor pie, tenemos un marco de regulación financiera mucho más robusto que hace cinco años".