



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# Mercado de capitales: **Desafíos 2026 - 2030**

**Catherine Tornel L.**

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero

Abril 2026

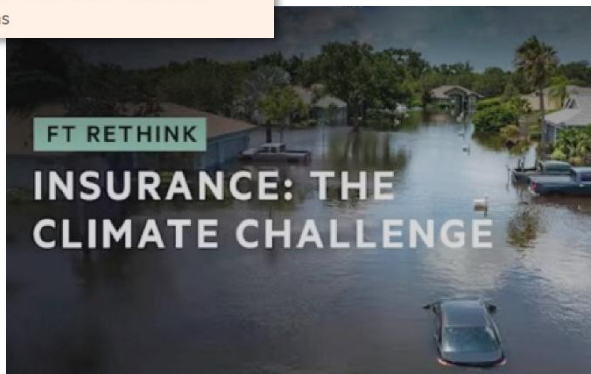
# Desafíos y riesgos para el mercado financiero hoy



FT live news

US and Iranian delegations meet  
Pakistani prime minister ahead of talks

Tehran and Washington have never held direct bilateral negotiations



- Oportunidades y riesgos de la IA
- Seguridad de la información, datos personales riesgos de ciberseguridad y continuidad operacional
- Riesgos derivados del cambio climático
- Conflictos bélicos y riesgos geopolíticos
- Entorno macroeconómico más inestable
- Activos más sofisticados y más ilíquidos



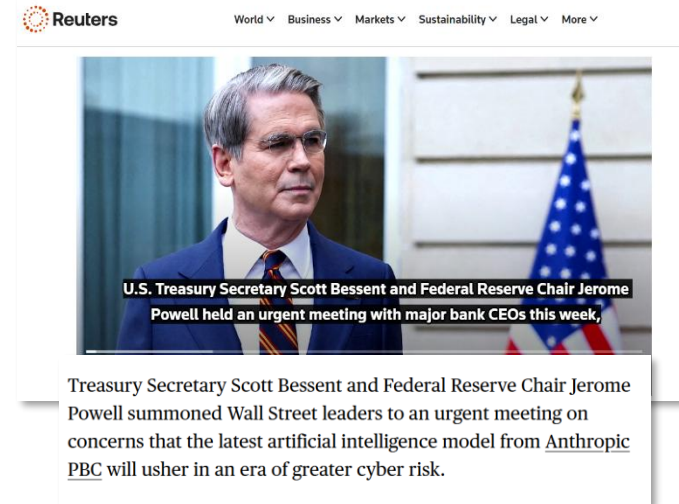
Esto implicará un alza de la inflación debido al aumento de los precios internacionales de los combustibles.

- En Chile, el alza del precio de las gasolinas incrementará la inflación, la que podría llegar a valores del orden de 4% anual en los próximos meses.
- Se estima que volverá a valores en torno a 3% en el segundo trimestre de 2027.
- El crecimiento de la actividad será menor en 2026, producto del nuevo escenario internacional, el menor gasto fiscal y el peor desempeño de la minería.
- Este escenario está sujeto a un grado de incertidumbre mayor al normal, por lo que es importante evaluar escenarios alternativos.

Technology | AI

Anthropic Model Scare Sparks Urgent Bessent, Powell Warning to Bank CEOs

**Bloomberg**



# CMF: organismo independiente técnico y colegiado

## Alineado con recomendaciones BIS, IOSCO e IAIS



**Catherine Tornel León**  
Presidenta



**Augusto Iglesias P.**  
Vicepresidente



**Beltrán de Ramón A.**  
Comisionado

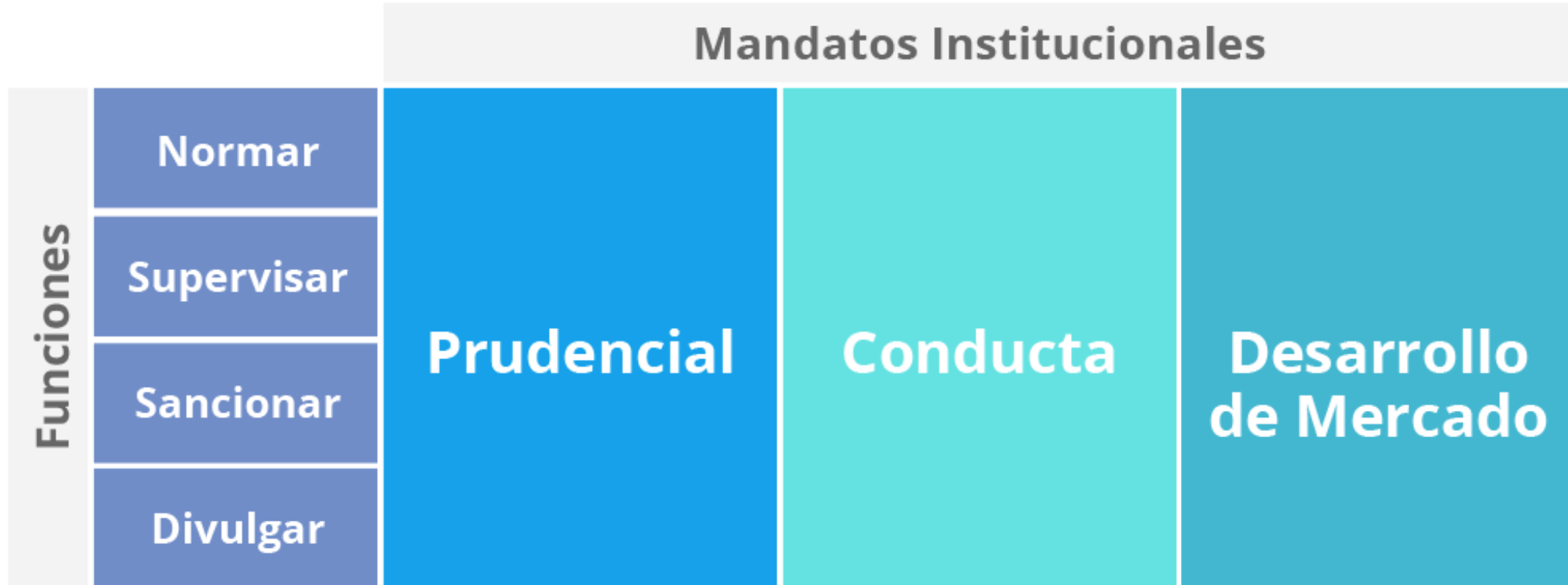


**Bernardita Piedrabuena K.**  
Comisionada



Comisionado(a)  
por designar

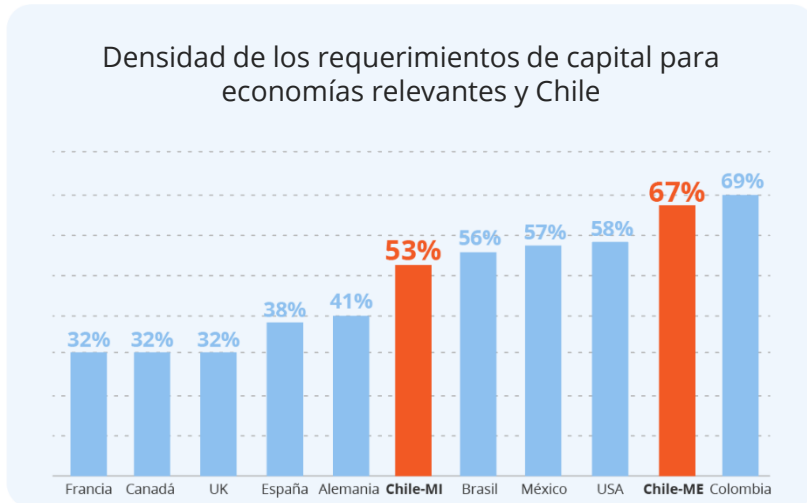
# La CMF debe cumplir con tres mandatos:



# Mandato Prudencial: Requerimientos de capital basados en riesgo

## Sector Bancario

### Basilea III: Modelos Internos



La liberación de capital podría ser cercana a 10,000 MMUSD, es decir, mejora de 375 pb de IAC.

### Basilea III: Mejor medición del riesgo

- Revisión de metodologías de APRM (Hoja de ruta: ajuste vertical /Duración/ FRTB)
  - Norma en consulta

---

- Uso de derivados y seguros de crédito como mitigadores de riesgo
  - Normativa en proceso

---

- Método SA-CCR para APRC
  - Mejor medición del riesgo de contrapartes; mejor uso del capital

# Mandato Prudencial: Requerimientos de capital basados en riesgo

## Sector Bancario



**Mercado Repo y  
Securitización**



**Equivalencia  
ante la UE**



**Consolidación  
de normas de  
garantías**



# Mandato Prudencial: Requerimientos de capital basados en riesgo

## Sector Seguros



### Capital basado en riesgo



Asignación de capital proporcional a los riesgos asumidos; inversiones que posibilitan una industria más competitiva.



### Reaseguro de rentas vitalicias

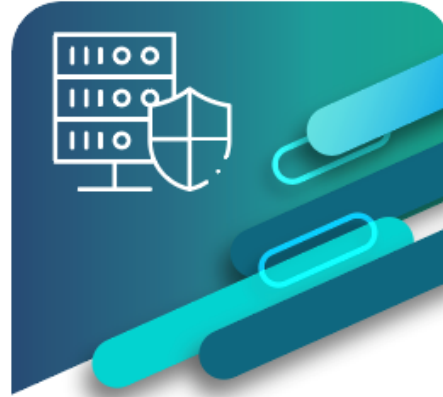


Mayores posibilidades de diversificación del riesgo; mejor gestión; fortalecimiento del sistema.

# Mandato Prudencial: Requerimientos de capital basados en riesgo



**Solvencia de  
intermediarios**



**Registro de  
Deuda (REDEC)**



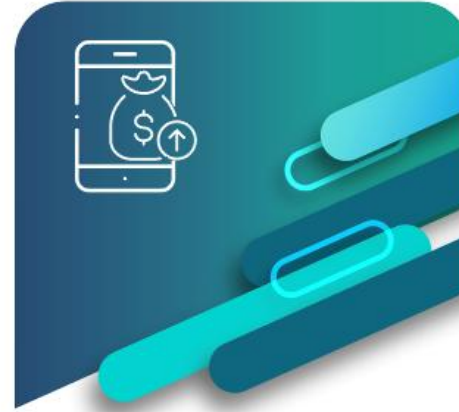
**Requerimientos  
de Liquidez  
para Fondos**



# Otros desafíos: Competencia, innovación e inclusión financiera



**Ley Fintec**



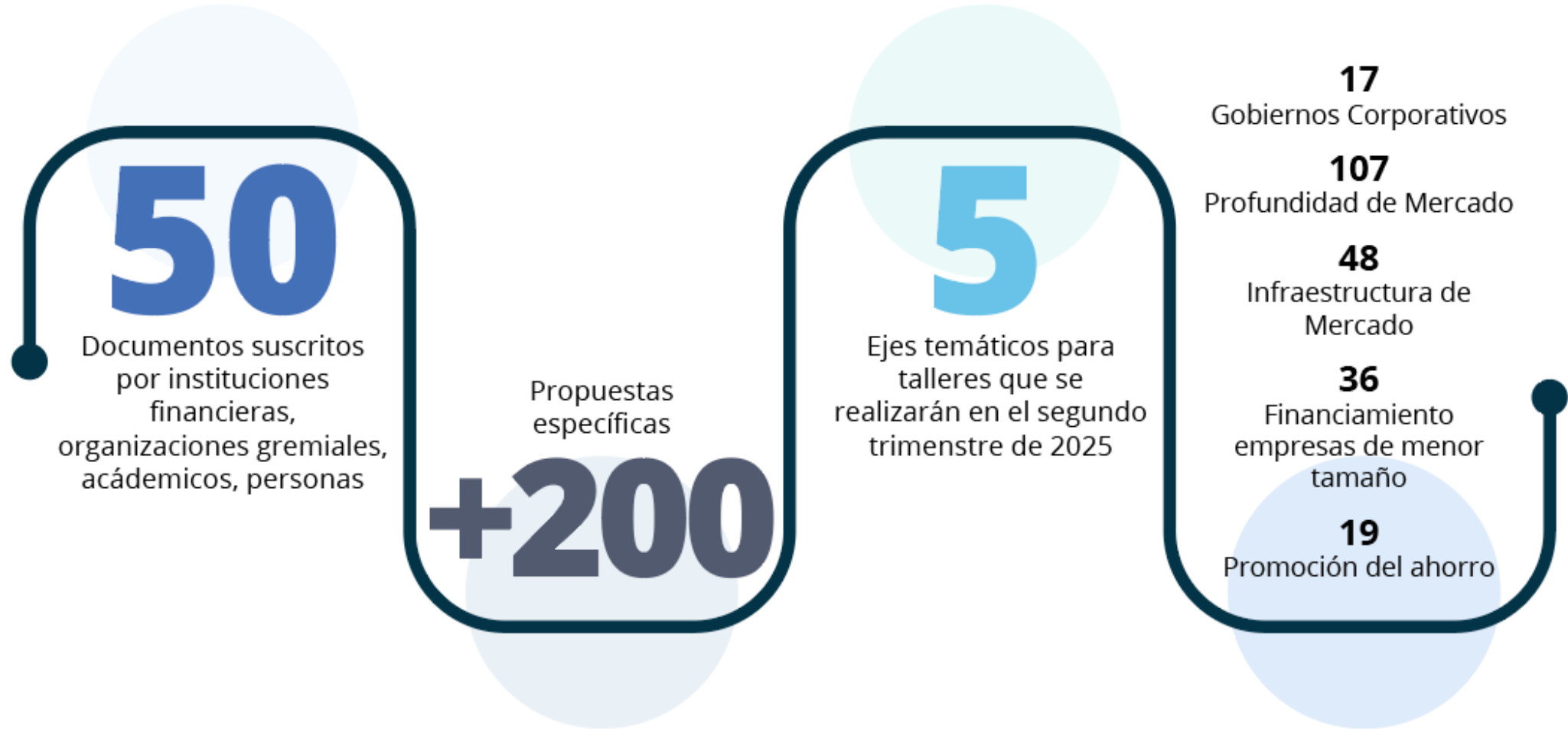
**Finanzas  
Abiertas**



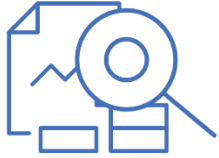
## Mandato Conducta:



# Mandato Desarrollo de Mercado: Un desafío transversal y estratégico



# Eje prioritario 1: Gobiernos corporativos



## Diagnóstico

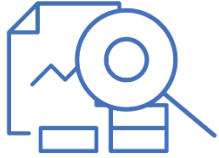
- El marco de gobierno corporativo **ha avanzado en su alineación con estándares internacionales**, pero mantiene definiciones legales que no reflejan plenamente esa evolución.
- **Dificultades prácticas de implementación**
- **Aumento de la carga regulatoria** ha impactado con más fuerza a emisores de menor tamaño, evidenciando la necesidad de criterios más claros de **proporcionalidad**.



## Algunas propuestas recibidas

- Refundir normas y elaborar compendios temáticos para facilitar el cumplimiento normativo.
- Elaborar un Documento Q&A regulatorio sobre gobiernos corporativos para aclarar materias clave para la industria.
- Requerir mayor detalle en las materias a votar para incentivar la participación de inversionistas extranjeros.
- Mejorar el buscador de normativa en la web de la CMF.
- Definir e implementar un marco ASG proporcional o simplificado para empresas medianas y Fintecs.
- Mejorar tiempos de respuesta, trazabilidad y agilidad de trámites en la CMF.
- Permitir estructuras más flexibles para que empresas puedan listarse sin pérdida de control.
- Evaluación de la aplicación de la LSA y la LMV.
- Revisar el marco legal sobre materias que el directorio debe someter a la junta para resolver conflictos entre accionistas, sin diluir la responsabilidad del directorio.

## Eje prioritario 2: Promoción del ahorro



### Diagnóstico

- Existe un ecosistema amplio de iniciativas de educación y promoción del ahorro heterogéneas en contenidos, públicos y metodologías que **requiere mayor articulación, visibilidad y acceso.**
- Aunque la digitalización ha mejorado el acceso a productos de ahorro, **persisten barreras para su uso.**
- La **educación financiera temprana** es clave, pero enfrenta brechas en la formación docente.



### Algunas propuestas recibidas

- Exploración regulatoria de plataformas digitales de ahorro y microinversión.
- Uso de la gamificación como herramienta de educación financiera.
- Articulación y fortalecimiento de programas de educación financiera.
- Alianzas institucionales para fomentar la cultura de ahorro en etapas tempranas.
- Estudio integral sobre ahorro e inclusión financiera infantil.
- Mejora y consolidación de estadísticas de ahorro.
- Uso de agente de IA para personalización de contenidos en CMF Educa.
- Análisis de sistemas de ahorro basados en hábitos de consumo.
- Estudio sobre la relación entre comportamiento de ahorro y comportamiento de pago.
- Análisis del tratamiento legal del descuento por planilla para ahorro.

## Eje prioritario 3: Financiamiento a EMT



### Diagnóstico

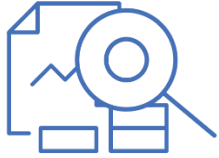
- **Barreras estructurales** (regulatorias, de garantías, digitales y de evaluación de riesgo) dificultan el acceso a financiamiento.
- Formalización continúa siendo percibida como **costosa y compleja**.
- Necesidad de **analizar y consolidar datos sobre EMT** para apoyar mejor el diseño de políticas y productos financieros.



### Algunas propuestas recibidas

- Estudio de barreras legales para el financiamiento de las empresas de menor tamaño.
- Estudio de barreras legales para el crecimiento de las EMT: clasificación de empresas por volumen de ventas.
- Revisión y clarificación del tratamiento prudencial aplicable a las EMT.
- Estudio para el fortalecimiento de la regulación del factoring.
- Fortalecimiento del sistema unificado de información crediticia.
- Estudio para la reducción de barreras de acceso de Fintec de crédito a garantías estatales.
- Estudio de esquemas simplificados de transferencias electrónicas orientados a EMT y microempresarios.
- Desarrollo de un marco simplificado de reportería para el acceso de las EMT a financiamiento verde.
- Desarrollo de normativa para instrumentos de deuda de menor escala (“mini-bonds”).
- Portal CMF Educa para microempresarios.

## Eje prioritario 4: Infraestructura y profundidad



### Diagnóstico

- Chile cuenta con una infraestructura financiera sólida, pero enfrenta **limitaciones regulatorias y operativas** que restringen su escala, liquidez e integración internacional.
- La **fragmentación de infraestructuras, los horarios acotados y la falta de instrumentos** para empresas medianas han debilitado la profundidad del mercado.
- Se requieren ajustes de infraestructura y mayor **proporcionalidad regulatoria** para aprovechar mejor las capacidades existentes.



### Algunas propuestas recibidas

- Estudiar incorporación de la industria de precios e índices financieros al perímetro CMF.
- Desarrollo del mercado de repos.
- Mesa técnica intersectorial sobre tokenización de activos.
- Registro de Inversionistas Institucionales Extranjeros.
- Armonización regulatoria para la Integración Regional de Bolsas.
- Diagnóstico de brechas operativas en la interconexión bursátil local.
- Facilitar el desarrollo del mercado de securitizaciones.
- Régimen de inscripción automática para emisores de renta variable.
- Modernización de los procesos de verificación de identidad.
- Modelo abierto de acceso a la red de cajeros automáticos para emisores de tarjetas de prepago.

## Reflexiones finales

Enfrentamos un entorno cada vez más desafiante y complejo, mayor volatilidad e incertidumbre, con grandes oportunidades provenientes desde los avances tecnológicos, pero también grandes riesgos. La fórmula para hacer frente a estos desafíos es:



- Mantenerse al día de los desarrollos del mercado y sus riesgos.
  - ✓ A través de comunicación permanente y fluida entre la CMF y los supervisados.
  - ✓ A través de colaboración con los organismos reguladores y supervisores internacionales.



- Enfatizar el rol preponderante y proactivo que deben jugar los privados impulsando buenas prácticas y adopción de estándares en gestión de riesgos y manejo de conflictos de interés.



- Una CMF que profundice sus capacidades de análisis prospectivo, y entregue respuestas oportunas tanto a fiscalizados como a la ciudadanía.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# Mercado de capitales: **Desafíos 2026 - 2030**

**Catherine Tornel L.**

Presidenta

Comisión para el Mercado Financiero

Abril 2026