

100 años
100 años de regulación
y supervisión bancaria

CMF

COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Gobiernos Corporativos y Desarrollo de Mercado

Solange Berstein

Presidenta
Comisión para el Mercado Financiero

Abril de 2025

Objetivos de la CMF

El principal objetivo es 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.

Mandatos institucionales		
Prudencial	Conducta	Desarrollo de Mercado
Busca promover la solvencia, liquidez y gestión de riesgos de las instituciones financieras, para evitar que problemas de inestabilidad financiera impacten en el bienestar de las personas.	Busca proteger a los inversionistas y usuarios de servicios financieros, promoviendo la transparencia e integridad del mercado financiero y un trato justo de los usuarios por parte de las instituciones.	Busca mejorar la eficiencia, accesibilidad, profundidad y resiliencia del sistema financiero, para fomentar el crecimiento económico inclusivo y sostenible.

El rol de los directorios y del regulador

El rol del **directorio de una empresa** es establecer políticas de gobierno corporativo, guiar la estrategia de negocio, adoptando las decisiones relevantes para el desarrollo y viabilidad futura de la actividad empresarial, a través de una adecuada gobernanza.

Para ello es necesario, al menos:

- Conectar con el entorno.
- Monitorear los riesgos con una mirada de corto y largo plazo.
- Incorporar transparencia y ser consecuentes con lo que se comunica a la ciudadanía.



El rol del **regulador** es promover la transparencia, la integridad y la equidad en el mercado, a través de una regulación y supervisión efectiva.

Para ello debe al menos:

- Incorporar las mejores prácticas internacionales, ajustadas a la realidad local.
- Fomentar prácticas responsables de gobierno corporativo.
- Apalancarse en tecnologías que permitan eficiencia y focalización de recursos públicos y privados.
- Adaptarse a los cambios en el mercado.



Los principios de Gobierno Corporativo (PGC-OCDE) son la referencia a nivel internacional

- Fueron actualizados el 2023 para reconocer la evolución en las mejores prácticas y los nuevos desafíos de este entorno dinámico

Rol del directorio	<p>Abordar el complejo conjunto de materias que actualmente deben gestionar, incluyendo la diversidad, gestión de riesgos e intereses de diversos stakeholders.</p> <p>Se incorpora que el directorio y ejecutivos deben estar protegidos ante litigios en caso de haber tomado decisiones de buena fe y con la debida diligencia (business judgement rule).</p>
Sostenibilidad	<p>Promover la divulgación de información, aclarar la responsabilidad del directorio, recomendar el dialogo con los stakeholders. Se incluye un nuevo capítulo.</p>
Divulgación y transparencia	<p>Se incorpora la sostenibilidad como tema de divulgación.</p> <p>Se reconoce la buena práctica de algunas jurisdicciones de divulgar la composición del directorio, incluyendo el sexo de sus integrantes.</p>
Digitalización	<p>Fomentar el uso de tecnologías por parte de las empresas y en los procesos de supervisión por parte del regulador. Tecnología implica nuevos desafíos de gobernanza.</p>
Inv. Institucionales y concentración de la propiedad	<p>Considerar el rol de estos inversionistas y reflejar la evolución reciente en la concentración de la propiedad, incluyendo recomendaciones sobre grupos empresariales.</p>
Deuda corporativa	<p>Nuevas recomendaciones sobre los derechos de los tenedores de instrumentos de deuda, debido al aumento de la deuda corporativa en el financiamiento.</p>

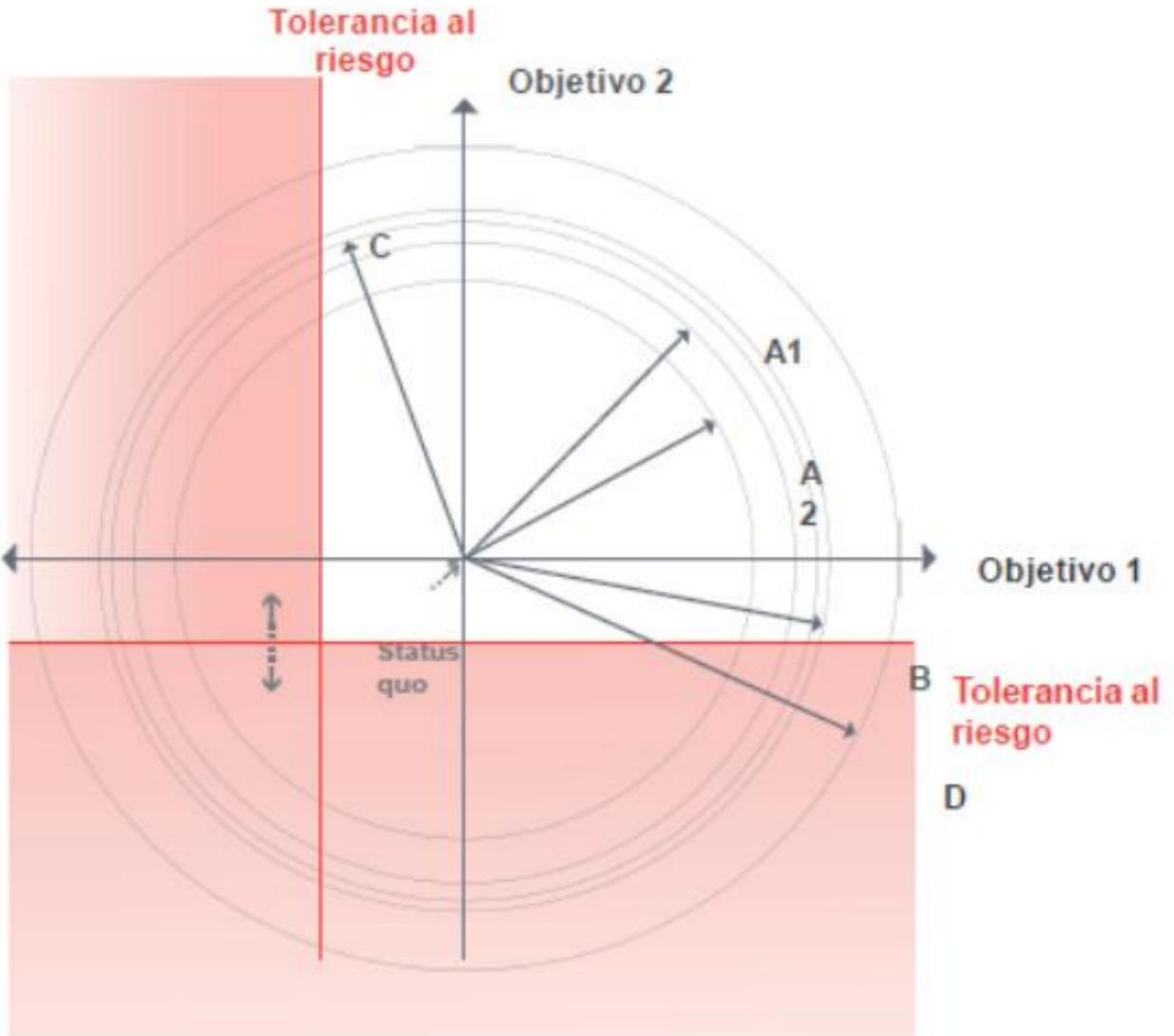
Cómo ha avanzado el marco normativo local



Política de desarrollo de mercado de la CMF

En un entorno desafiante se publica un documento que explicita el rol de la CMF en desarrollo de mercado, como uno de sus mandatos, entregando una definición y comunicando cuales son las herramientas que tiene, así como también una primera evaluación y desafíos.

Aunque en general los mandatos de la CMF se complementan, en ocasiones existe una tensión constructiva entre ellos.



Política de desarrollo de mercado de la CMF

Acceso

Inclusión y educación: potenciar y coordinar iniciativas.

Finanzas digitales: aún quedan oportunidades para la expansión en los servicios financieros digitales, lo que trae oportunidades y riesgos.

Ahorro: iniciativas de educación e innovación pueden contribuir.

Mercado de crédito: hay espacio para mayor acceso y mejores condiciones de financiamiento.

Seguros: Espacio para mayor cobertura. Seguros paramétricos e inclusivos.

Profundidad

Gobiernos corporativos: evaluar el marco de regulación actual y si éste responde a la forma en que se estructuran los negocios en Chile, desde la perspectiva del desarrollo del mercado.

Infraestructuras del mercado financiero: facilitar los procesos de emisión de bonos y acciones y evaluar formas de potenciar beneficios de integración regional.

Finanzas verdes: fortalecer la arquitectura de la información climática.

Eficiencia y competencia

Oferentes de servicios financieros: reducir la informalidad en el mercado del crédito y promover la competencia a través del ingreso de nuevos actores.

Facilitar condiciones de financiamiento de instituciones financieras: facilitar el desarrollo del mercado de repos, securitizaciones u otros mecanismos que permitan mejorar liquidez en el mercado y la incorporación de no residentes. Internacionalización del peso.

Modernización del Mercado de Capitales

Entre el 17 de diciembre de 2024 hasta el 21 de marzo de 2025 se llamó al mercado a aportar ideas sobre cinco ejes prioritarios:



Modernización del Mercado de Capitales



El trabajo conducirá a la publicación de un documento de “Política sobre Modernización del Mercado de Capitales”, en 2026.

Propuestas de la industria para el desarrollo de los Gobiernos Corporativos

Algunos desafíos pendientes son tener una mayor participación de extranjeros, mejorar políticas y estándares ASG y evaluar el impacto de la tecnología en la gobernanza de las empresas.



Evolución de la regulación ASG emitida por la CMF

- **NCG 30 de 1989:** base para la presentación de memorias anuales en Chile. No abordaba explícitamente la sostenibilidad ni el gobierno corporativo.
- **NCG 341 de 2012:** estableció estándares de gobierno corporativo para las sociedades anónimas abiertas, reporte en formato cumple o explica.
- **NCG 385 y 386 de 2015:**
 - Norma 385 instruyó expresamente reportar materias de gobierno corporativo.
 - Norma 386: incluyó sección de “Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible” para mostrar diversidad en la organización (nacionalidad, antigüedad, género y edad), brecha salarial.
- **Estrategia para Enfrentar el Cambio Climático en los mercados financieros de 2020:** impulsa divulgación de información asociada al cambio climático; facilita el desarrollo de un mercado financiero verde e integrar los riesgos climáticos a la supervisión prudencial.
- **NCG 461 de 2021:** modificó de manera sustancial la Memoria Anual e incorporar las temáticas ASG de manera integral. El reporte anual pasa a ser una herramienta estratégica para el directorio de la empresa, sus accionistas, sus acreedores y el regulador, entre otros, privilegiando la utilidad de la información (concepto de materialidad).
- **NCG 519 de 2024:** Incorpora la obligación de mencionar expresamente la existencia de políticas de cuotas de género (máxima representación del 60% por sexo) e instancias que apoyen el proceso de elección de directores de ambos sexos. (Adopción de las normas NIFF S1 y S2 del ISSB).

Reflexiones finales

- El entorno cambiante y complejo nos desafía a adaptarnos constantemente.
- El directorio de las empresas es el primer llamado a fortalecer su gobierno corporativo, pues está en una posición privilegiada para generar e implementar cambios en sus actividades, haciéndolas más sostenibles para generar valor en el mediano y largo plazo.
- La CMF está permanentemente revisando el marco de regulación y promoviendo cambios legislativos que contribuyan al desarrollo de nuestro mercado de capitales.
- Un mercado de capitales más desarrollado contribuye al crecimiento y resiliencia de la economía del país, en beneficio directo de las personas.