

Palabras Presidenta Solange Berstein
Seminario UAI

Integración de las bolsas: Impulso para el desarrollo de mercados de capitales

Buenos días a todos, y muchas gracias a la Universidad Adolfo Ibáñez y a NUAM por la invitación a este seminario y por la presentación del estudio económico elaborado por los académicos de la Escuela de Negocios, Kevin Cowan y Pablo García, que sin duda será un gran aporte para el análisis del tema que nos convoca.

Tendencias en los mercados de capitales

En los últimos años, el mercado de capitales ha experimentado transformaciones significativas tanto a nivel mundial como local, asociadas a la digitalización, innovación tecnológica, a la aparición de nuevos participantes en los mercados financieros, y a la globalización.

No obstante, se ha observado una marcada disminución de las aperturas a bolsa, un fenómeno global que también ha impactado a nuestro país.

¿A qué podrían deberse la disminución en las aperturas?

Algunos de los factores que se ha argumentado podrían explicar este fenómeno son: un entorno de alta inflación y tasas de interés elevadas, la volatilidad persistente en los mercados bursátiles, una creciente preferencia de las empresas por mantenerse privadas, atraídas por menores exigencias regulatorias y una mayor flexibilidad u optar por ventas directas o fusiones.

¿Por qué es importante contar con mercados bursátiles profundos y eficientes?

Como sabemos, estos mercados bursátiles cumplen un rol fundamental al facilitar la asignación eficiente de capital y en el fomento de la inversión, contribuyendo con ello al crecimiento económico. Con todo, para su adecuado funcionamiento es importante el mejoramiento de la liquidez, la profundidad del mercado, una mayor capitalización bursátil y la incorporación de más emisores.

Diversos estudios han demostrado que el desarrollo de los mercados bursátiles influye positivamente en el crecimiento económico, tanto en el corto como en el largo plazo. Adicionalmente, se ha identificado una correlación positiva entre la capitalización bursátil y variables clave como el PIB real per cápita, la liquidez de mercado y el volumen de transacciones.

Hacia mercados bursátiles más profundos y eficientes en la región

En este contexto, NUAM ha señalado que la integración de las bolsas de Perú, Colombia y Chile persigue como principales objetivos el aumentar la profundidad y liquidez de los mercados de capitales, y fomentar la creación de nuevos productos y servicios financieros para inversionistas. La iniciativa busca atraer a más inversionistas, tanto a retail como institucionales, mejorando al mismo tiempo las condiciones de acceso a financiamiento para los emisores. Esta iniciativa respondería a una problemática común en estos mercados, que, debido a su escala y tamaño comparativamente menores a otros mercados, presentarían una menor capacidad de atraer interés internacional de manera independiente. Las bolsas han señalado que, al consolidarse en un mercado integrado, se generaría una plataforma más robusta y competitiva a nivel regional, capaz de ofrecer mayor eficiencia, profundidad y oportunidades de diversificación.

Los mandatos de la CMF

La CMF tiene tres mandatos institucionales: prudencial, de conducta y de desarrollo del mercado financiero. Estos mandatos se enfocan en la estabilidad del sistema financiero, la protección de los participantes del mercado y el crecimiento y desarrollo de la industria financiera.

El mandato prudencial tiene como objetivo asegurar la solidez y estabilidad de las instituciones financieras bajo su supervisión, minimizando el riesgo sistémico.

El mandato de conducta se centra en garantizar que los participantes del mercado actúen de manera justa y ética, protegiendo a los inversores y usuarios de servicios financieros.

El mandato de desarrollo del mercado financiero tiene como objetivo promover la eficiencia y el crecimiento del sistema financiero, facilitando la inversión y el financiamiento. Esto incluye la promoción de la innovación, la reducción de costos de transacción y la mejora de la liquidez y profundidad del mercado.

Promoviendo los mercados bursátiles mediante el cumplimiento de los mandatos

Desde el punto de vista de la regulación, desde 2013 se cuenta con la Norma de Carácter General N°352, que conforme a lo establecido en el artículo 189 de la LMV, habilita la oferta pública de valores extranjeros en el país sin la necesidad de inscripción en los registros de la CMF, siempre que la CMF hubiera suscrito un convenio de colaboración con el regulador del mercado de origen del valor extranjero.

En ese ámbito, la CMF ha realizado esfuerzos en suscribir convenios de este tipo y actualmente cuenta con convenios de colaboración con reguladores de Colombia, México, Perú, España, Argentina y de las provincias de Alberta, British Columbia, Quebec y Ontario de Canadá.

Por otra parte, la CMF antes de la concreción societaria de la integración de las bolsas, participó activamente en un análisis del marco jurídico vigente, concluyendo que no existían impedimentos normativos que obstaculizaran la integración.

Desde entonces, y a partir del proceso de evaluación de esta iniciativa y del acercamiento de la BCS a inicios de 2021 para resolver dudas relacionadas con aspectos societarios y operacionales, la CMF ha mantenido una disposición constante a facilitar los procesos necesarios para hacer viable esta operación.

Algunos ejemplos de lo anterior son la aprobación de la reforma de estatutos y división de la BCS, como también las inscripciones de las sociedades y sus acciones de SIMSA (Sociedad de Infraestructuras de Mercado S.A.), HBC (Holding Bursátil Chilena) y del Holding Bursátil Regional S.A. en el Registro de Valores de la CMF.

Además, con el objeto de ir propendiendo a reglas comunes de negociación entre los mercados integrados, NUAM, en los últimos meses, presentó a revisión de la CMF una propuesta de modificación a sus manuales, las que fueron aprobadas recientemente por la CMF, en el marco del rol que por ley tiene en estas materias. Esas modificaciones, además de contribuir a ese proceso de homologación de reglas de negociación, permiten que la bolsa local esté más alineada con las prácticas que a nivel internacional se observan en mercados con mayor profundidad y liquidez.

Todo esto respalda y reconoce el interés del regulador por fomentar y facilitar la internacionalización del mercado, toda vez que entendemos que contribuye al desarrollo de este, sin perjuicio de que también es nuestro deber el velar por su correcto funcionamiento y estabilidad.

Este tipo de procesos son inherentemente complejos, requieren tiempo, análisis riguroso y, desde la perspectiva de regulación y supervisión, plantean desafíos significativos. Uno de los desafíos tiene que ver con lograr que los inversionistas comprendan que, al invertir en valores emitidos en jurisdicciones extranjeras, estarán sujetos a reglas distintas y a la supervisión de reguladores extranjeros.

Por su parte, desde el punto de vista de supervisión, el desafío está en la detección y prevención de abusos de mercado, particularmente cuando se integran sistemas de negociación, marcos operativos y normativas diversas. En este contexto se vuelven muy importantes los acuerdos multilaterales de cooperación (MMOU) suscritos por la CMF, que permitan a los reguladores intercambiar información oportuna y relevante, fortaleciendo así la capacidad de respuesta frente a eventuales usos indebidos del mercado.

La CMF valora este tipo de iniciativas, que contribuyen al desarrollo del mercado de capitales, se observa con atención y expectativa el avance que pueda tener esta propuesta liderada por el sector privado en el corto plazo, así como los beneficios que una integración efectiva pueda representar para el mercado nacional.

Asimismo, la CMF hará los mejores esfuerzos para contribuir, dentro del ámbito de sus competencias, a que este proceso de integración se lleve a cabo de manera ordenada, procurando alinear el camino hacia un mercado más eficiente, moderno, profundo con más acceso a productos y servicios por parte de los inversionistas, y que a su vez facilite el acceso a capital por parte de las empresas, resguardado la estabilidad y transparencia del mercado.

Muchas gracias.