

100 años
100 años de regulación
y supervisión bancaria



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Radiografía al Mercado de Capitales en Chile **¿Hacia dónde vamos?**

Solange Berstein J.

Comisión para el Mercado Financiero

Agosto 2025

Mercado de Capitales



Principales categorías identificadas por cada eje, consolidando en 4 ejes temáticos para el trabajo futuro

**Gobierno
Corporativo**



**Plataformas,
infraestructuras y
profundidad del mercado**



**Financiamiento
de Pymes**



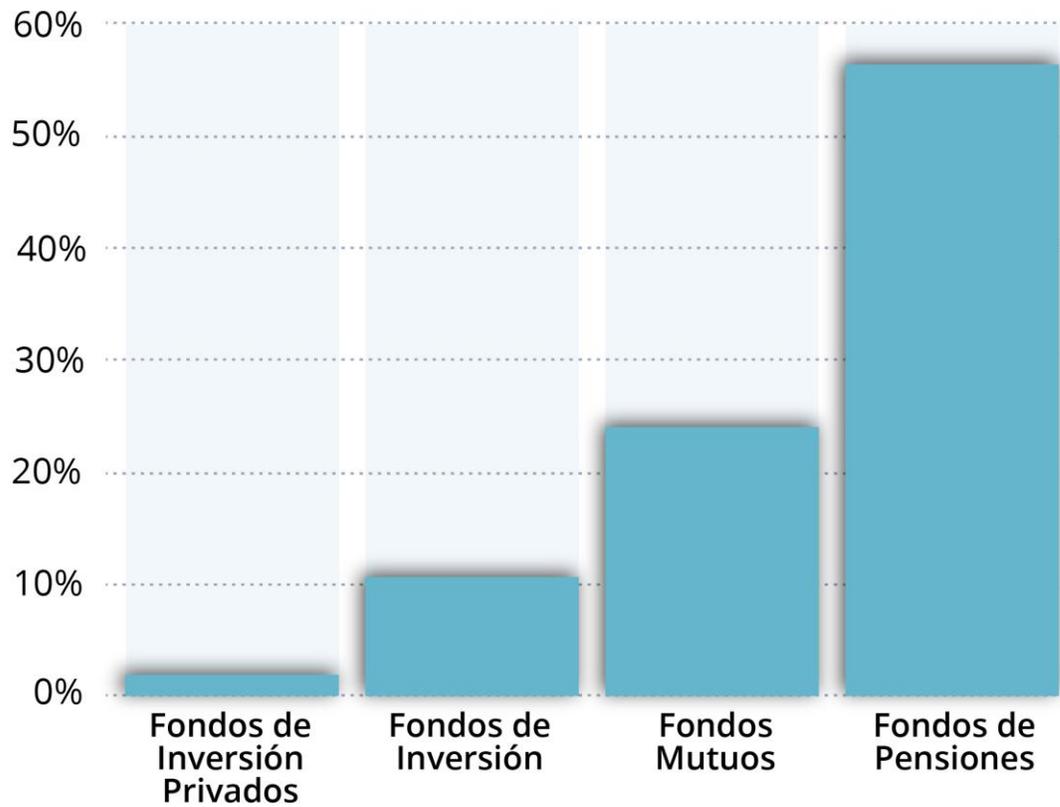
**Promoción del
ahorro**





Gobierno Corporativo: Regulación

Participación industrias de fondos
(porcentaje PIB, diciembre 2024)



- **Fortalecer regulación de administración de fondos**, potenciando su rol en gobernanza de las empresas en que se invierte.

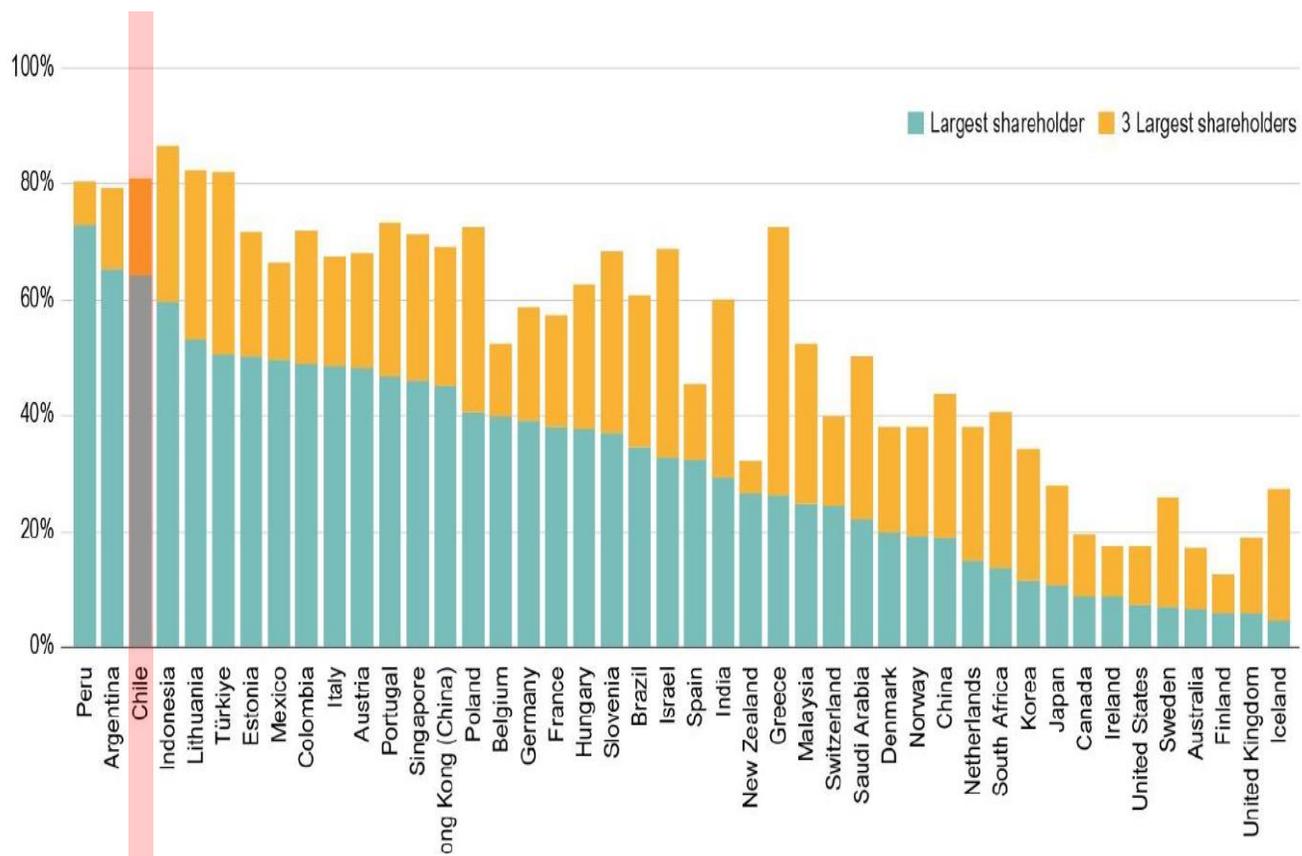
- **Agilizar aprobaciones, simplificar y compendiar normas**, siempre considerando proporcionalidad.

- **Evaluar impacto de la eliminación de requerimientos** de información y potencial de la automatización de registro de valores.



Gobierno Corporativo: Protección al inversionista (incluidos no residentes)

Concentración de la propiedad, por mercado 2022



Fuente: OECD

- **Evaluar rol del directorio y de la junta de accionistas** para una adecuada resolución de conflictos de interés.
- **Mejorar el proceso de “proxy voting”** y representación más flexible.
- **Información (HE) en otros idiomas** para promover la integración de los mercados.



Gobierno Corporativo: Transparencia



- **Incorporar tecnologías digitales** para mejorar la comunicación (con mayor transparencia en web y RRSS).
- **Promover la autorregulación gremial** y desarrollar un índice de integridad en gobiernos corporativos.
- **Incentivos a empresas con altos estándares ESG** y estandarizar nomenclatura de fondos.

Fuente: CMF.



Gobierno Corporativo: Innovación y tecnología

- **Evaluar riesgos y oportunidades** de la inteligencia artificial en gobernanza de las empresas.
- **Incorporar tecnologías digitales** que ayuden a mejorar la transparencia y eficiencia de la gobernanza interna en las empresas.
- **Evaluar potencial de tecnología** en funcionamiento de juntas y procesos de votación.

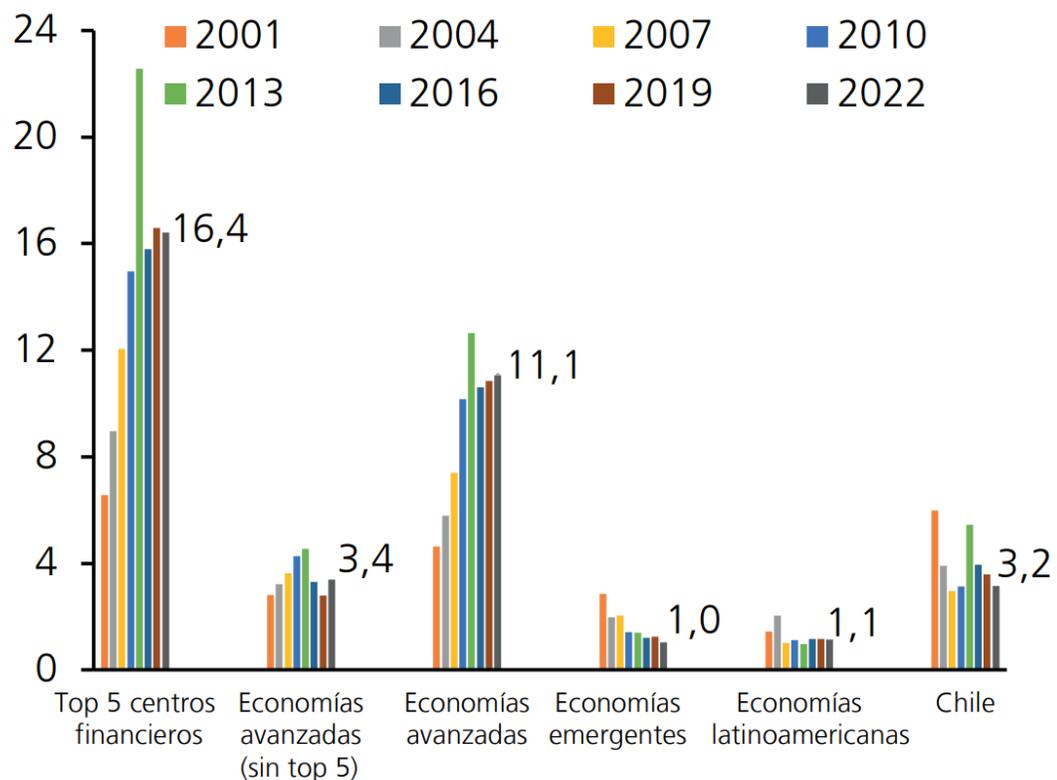


<https://discover.trustmarque.com/ai-governance-report#>



Plataformas de transacción, infraestructura y profundidad de mercado: **Internacionalización y vehículos financieros**

Profundidad del mercado cambiario SPOT
(transacciones anuales/PIB)



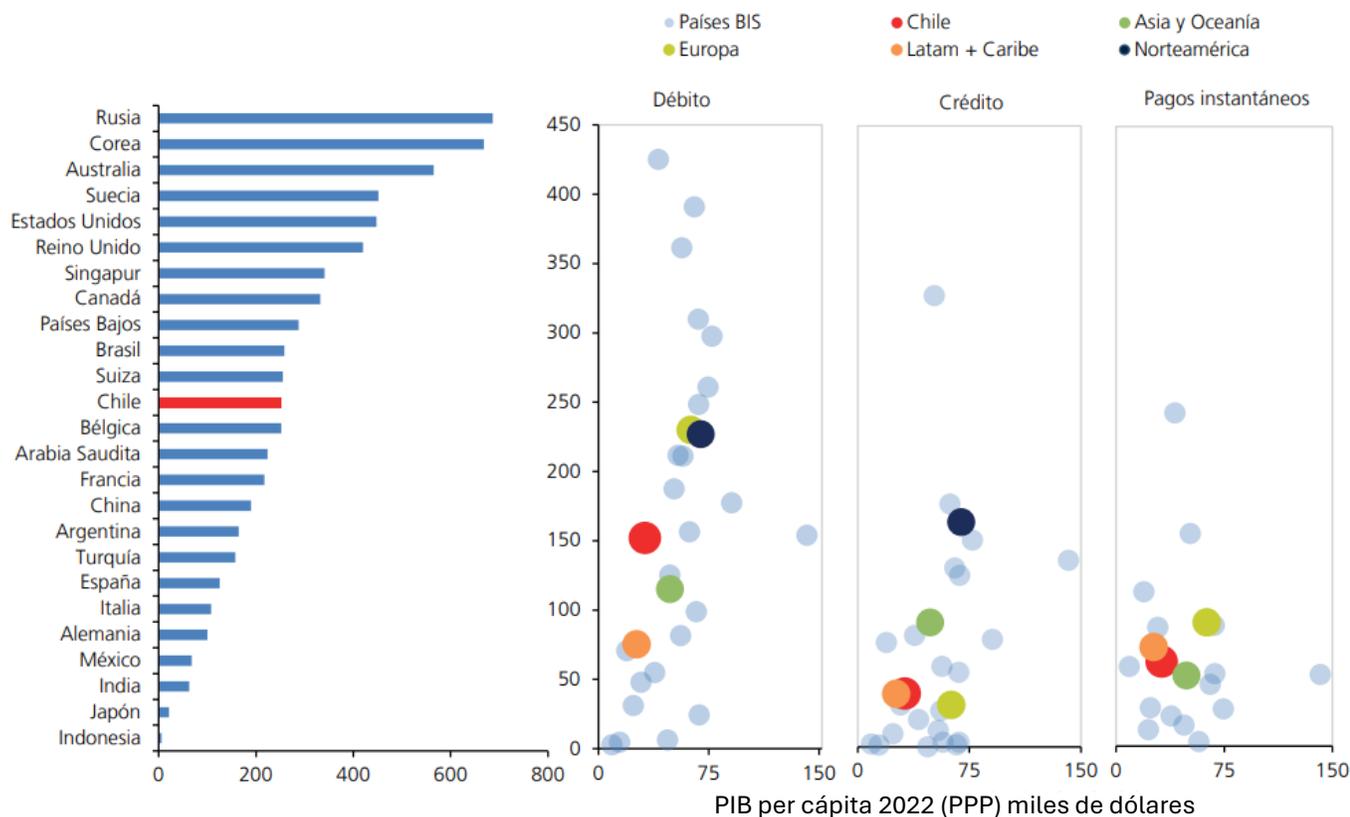
- **Facilitar el desarrollo de los mercados spot dólar y de securitizaciones.**
- **Facilitar la integración de bolsas** y la eficiencia del mercado, incluida evaluación de exigencias.
- **Evaluar regulación para facilitar inclusión de activos alternativos** en portafolios de institucionales y de no residentes.

Nota: Los top 5 centros financieros corresponden a Hong Kong, Japón, Singapur, Inglaterra y Estados Unidos.
Fuente: Informe de sistemas de pago, Banco Central de Chile. Agosto 2024



Infraestructura y profundidad de mercado: En tecnología y transparencia

Número de transacciones per cápita de pagos digitales



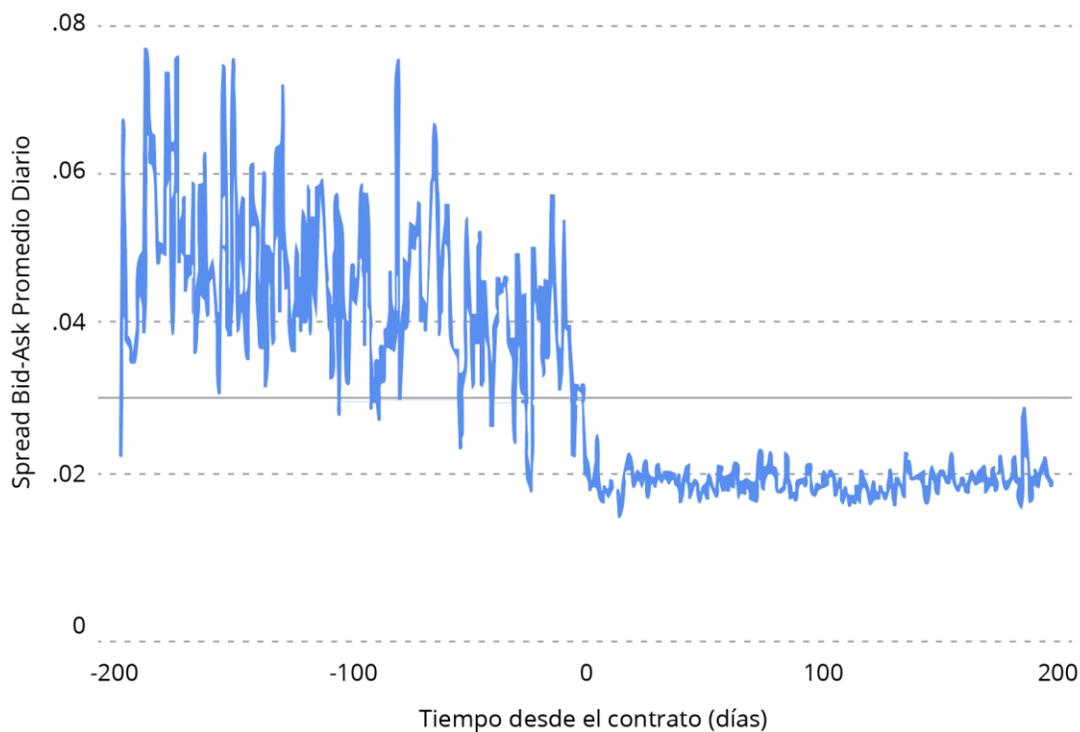
- **Continuar avanzando en digitalización de medios de pago,** facilitando la incorporación de nuevos actores, instrumentos y plataformas.
- **Extender los horarios de sistema de pagos de portales bancarios e infraestructuras** (cámaras y otros), para promover la integración internacional.
- **Mejorar la divulgación de información al mercado, como precios financieros** y registro de inversionistas institucionales extranjeros.

Fuente: Informe de sistemas de pago, Banco Central de Chile. Agosto 2024



Infraestructura y profundidad de mercado: Formadores de Mercado, liquidez y derivados

Evolución del Spread Bid-Ask para las acciones tratadas



La línea horizontal corresponde a 3% de spread

Fuente: Alvarado y Cuevas (2014)

- **Desarrollar Formadores de Mercado** (CMF participa de la mesa de trabajo del Ministerio de Hacienda)
- **Facilitar el acceso de empresas a Bolsa**, agilizando procedimientos. Fomentar ETFs y emisiones.
- **Evaluar normativa de plataformas de transacción** de monedas.
- **Mejorar acceso a cobertura cambiaria** para empresas de menor tamaño (importadores y exportadores).



Financiamiento de empresas de menor tamaño: **Proporcionalidad y vehículos de inversión**

- **Regulación para acceso y uso de plataformas digitales** (crowdfunding) y fuentes de financiamiento alternativo.
- **Coordinación regulatoria** para evaluar inversión de las AFPs en fondos small-mid cap.
- **Evaluación de vehículos de inversión** para sectores económicos relevantes y baja representación en mercado de capitales.

Financiamiento de las EMT en países de la OCDE

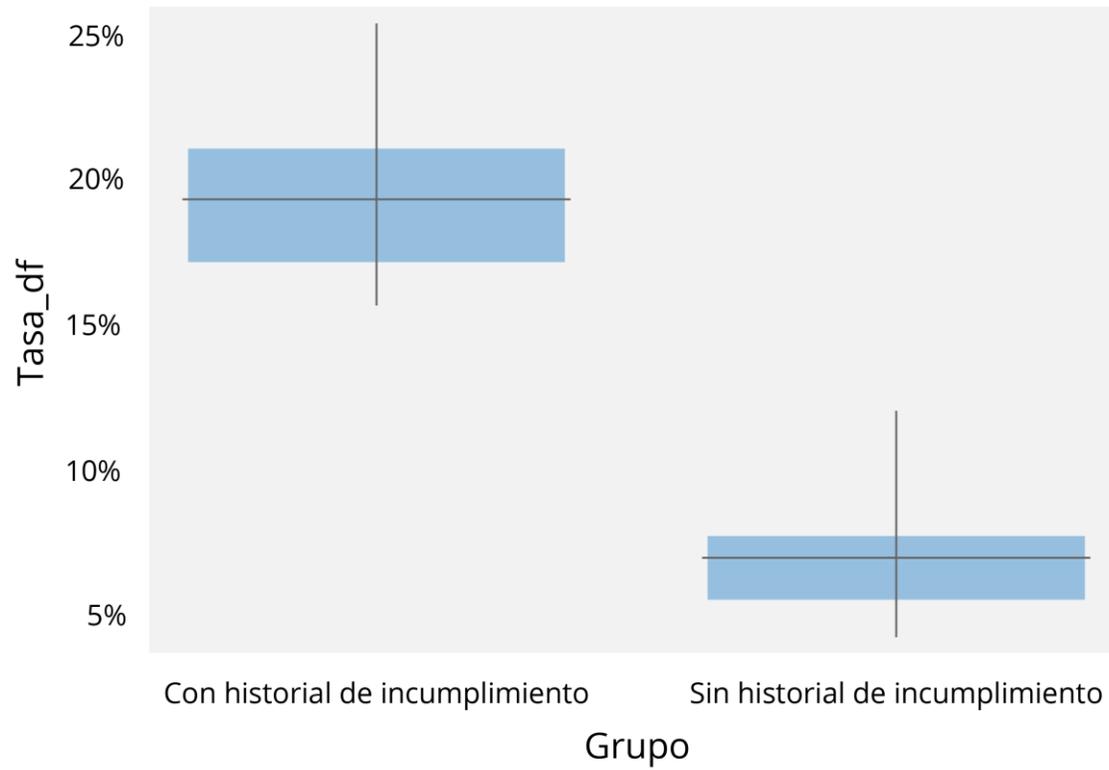
	Chile	Países OCDE		
	#	P25	P50	P75
Préstamos EMT (% del total de préstamos comerciales)	19,3	28,8	48,5	58,5
Préstamos de corto plazo EMT (% del total de préstamos)	24,8	17,1	20,18	32,7
Diferencial de tasas de interés (EMT)	4,0	0,26	0,75	1,1
Mora dura EMT (% total de préstamos a EMT)	4,4	1,1	2,5	3,6
Mora dura cartera comercial (% de préstamos comerciales)	2,2	0,8	1,8	2,2

Fuente: OCDE (2024)



Financiamiento de empresas de menor tamaño: **Condiciones financieras y educación financiera**

Tasas de incumplimiento a 12 meses
(créditos nuevos con y sin historial de incumplimiento)



- Implementación del registro de deuda consolidado (**REDEC**) con **información de historial de crédito Mipymes**.
- Regulación de **plataformas de comparación de financiamiento para MiPyMEs** (asesoría crediticia).
- **Red y Plataforma Público Privada** formal de educación financiera MiPyME que incorpore contenidos educativos.



Promoción del Ahorro: Educación, Tecnología, y Finanzas Digitales

Capacidades financieras digitales

(porcentaje de respuestas correctas en cada dimensión)

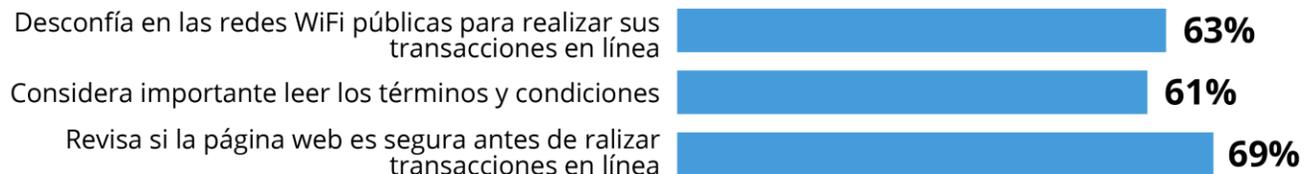
Conocimiento



Comportamiento



Actitud



- **Potenciar aplicaciones móviles** que faciliten el ahorro y gamificación en educación financiera.
- Programas de administración de finanzas personales.
- **Potenciar herramientas a partir del SFA** para promocionar ahorro.



Promoción del Ahorro: Incentivos y coordinación

Barreras que se pueden abordar con principios basados en economía del comportamiento.

Momento de Entrega

La información se entrega toda de una vez



Tecnicismos

Lenguaje no simple



Sin métodos

Textos largos, sin atajos



Formatos planos

Tamaño y fuentes de la letra. Ausencia de colores



Medios no idóneos

Canales que las personas no revisan habitualmente

- **Fomento de cuentas de ahorro para pequeños ahorristas**, apoyados por artefactos de economía del comportamiento.
- **Incentivos fiscales inspirados en modelos internacionales**, para desarrollo de productos en sectores de menores ingresos.
- **Poner foco en ejes de Estrategia Nacional de Inclusión Financiera (ENIF)**

Los invitamos ...

Talleres participativos de Desarrollo de Mercado

Fechas:

- Gobierno Corporativo: Viernes 22 de agosto - 09.00 am
- Financiamiento de empresas de menor tamaño: Viernes 29 de agosto - 09.00 am
- Promoción del ahorro: Viernes 5 de septiembre - 09.00 am
- Infraestructura y profundidad de mercado: Viernes 26 de septiembre - 09.00 am (*)

Serán invitados quienes hayan presentado propuestas en la convocatoria de inicios de año, y quienes manifiesten interés por participar.

(*) Podría ser más de un taller.

Reflexiones finales

La CMF debe balancear el desarrollo del mercado financiero con los mandatos de estabilidad financiera y de conducta de mercado. Que se cumplan estas tres condiciones asegura un sistema financiero más eficiente, accesible, protegido, profundo y resiliente, fomentando un crecimiento económico inclusivo y sostenible.

- Hemos establecido canales de diálogo para generar una agenda de desarrollo del mercado financiero de corto, mediano y largo plazo, que permita un avance sustantivo y sostenible en beneficio de las personas.
- Este proceso confluirá en una visión, desde el regulador, de como avanzar hacia un mercado financiero más desarrollado, para potenciar su contribución al crecimiento económico y bienestar de las personas.
- La hoja de ruta será publicada a través de un Documento de Política sobre Modernización del Mercado de Capitales, en el primer semestre del 2026, y en una revisión del plan de trabajo bianual de las Direcciones Generales de Regulación de la CMF, en los casos que corresponda.
- Para el éxito de esta iniciativa se requiere la participación activa de todos los actores.

100 años
100 años de regulación
y supervisión bancaria



COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Radiografía al Mercado de Capitales en Chile **¿Hacia dónde vamos?**

Solange Berstein J.

Comisión para el Mercado Financiero

Agosto 2025