



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# **Desafíos y oportunidades en Conducta de Mercado para el Retail Financiero**

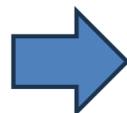
Daniel García Schilling  
Director General de Supervisión de Conducta de Mercado  
**Comisión para el Mercado Financiero**

Septiembre 2025

# Estabilidad, transparencia y protección

- La Comisión para el Mercado Financiero es la entidad reguladora y supervisora del mercado financiero chileno, y tiene bajo su ámbito de supervisión más del 70% de los activos financieros regulados del país.

El **mandato legal** de la Comisión es asegurar el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero. Esta tarea se estructura en tres pilares clave:



- Creada por la Ley N° 21.000, la Comisión para el Mercado Financiero inició sus funciones el 14 de diciembre de 2017, consolidando los 100 años de historia de sus predecesores.

# Entorno presenta desafíos para el sistema financiero



Materia	Alcance
<b>Escenario económico</b>	<p>El 2025 se inicia con un menor dinamismo del crédito y con una paulatina recuperación de la actividad económica. Esto en un entorno internacional desafiante.</p>
<b>Cambio climático</b>	<p>Avanzar en la incorporación de esta temática dentro del marco prudencial de supervisión de la CMF, considerando los riesgos sistémicos que involucra para el sector financiero. También se consolida desde la perspectiva de divulgación de estándares ESG (NCG 461).</p>
<b>Ciberseguridad y Riesgo Operacional</b>	<p>La creciente automatización e interconexión de las entidades financieras aumenta la importancia de los riesgos operacionales y tecnológicos. La industria financiera debe estar cada vez más atenta y preparada con capacidades de gestión, frente a la materialización de eventos de riesgo.</p>
<b>Inteligencia Artificial</b>	<p>Se debe avanzar en el entendimiento de las implicancias de usar la Inteligencia Artificial en lo que se refiere a la medición y monitoreo de los riesgos asociados.</p>
<b>Desarrollo del Sector Fintec</b>	<p>Durante 2025, la CMF concentrará sus esfuerzos en el desarrollo de un modelo de supervisión de los prestadores de servicios Fintec y en la regulación del sistema de finanzas abiertas.</p>

# Desafíos de nuevas regulaciones sector financiero

## Ley REDEC

### Objetivo:

- Mejorar la información crediticia.
- Consolidar las obligaciones de crédito de las personas.

### Efecto esperado:

- Mejorar evaluación del riesgo crediticio.
- Detección del sobreendeudamiento.

## Ley Fintec

### Objetivo:

- Fomentar la competencia e inclusión financiera.

### Efecto esperado:

- Incorporar al perímetro regulador nuevos prestadores de servicios financieros y creación del sistema de finanzas abiertas.

## Ley de Resiliencia Financiera

### Objetivo:

- Robustecer la estabilidad financiera del país.

### Efecto esperado:

- Contar con un sistema financiero más resistente ante situaciones de estrés derivadas de crisis económicas y sociales.

# Marco jurídico general de la CMF en Conducta de Mercado

## DL 3538

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.

A la CMF le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan (...); pudiendo ejercer la más amplia fiscalización sobre todas sus operaciones.”

**La CMF debe absolver las consultas y peticiones e investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas, asegurados, depositantes u otros legítimos interesados, en materias de su competencia.**

## DFL 251 C. DE COM.

Establece en la letra b) del artículo 3º que la CMF está facultada para fiscalizar las operaciones de las compañías de seguro y para solicitar todos los antecedentes que le permitan imponerse de su estado.

**El Código de Comercio establece las bases que determina el contrato de seguro.**

## LGB Y LEYES ESPECIALES

La CMF debe clasificar la gestión de los bancos en las siguientes materias: gobierno corporativo, controles internos, seguridad de sus redes, sistemas de información para la toma de decisiones, seguimiento oportuno de riesgos, clasificación privada de riesgo y capacidad para enfrentar escenarios de contingencia. Algunas de estas variables deben ser consideradas también desde el punto de vista de CdM.

**Además, existe una serie de normas que se aplican a las instituciones fiscalizadas o sus operaciones y/o productos financieros.**

Se puede destacar la Ley 21.521, que regula Fintec y SFA, además de otros temas. Finalmente, destaca la Ley 21.680, que crea un Registro de Deuda Consolidada.

## LUF Y LMV

En las industrias de la administración de fondos e intermediación de valores, destacan aquellas normas relacionadas con el trato que deben tener los clientes financieros; además, aquellas relativas a que los clientes deben ser informados de manera clara, veraz, oportuna y transparente-

**También se consideran las normas relativas a los mecanismos efectivos para gestionar el manejo de conflictos de interés, dando prioridad en todo momento a los intereses de los clientes sobre los propios.**

# Cinco principios de conducta de mercado enfocados en la PCF\*

Son aplicables en la relación con sus clientes a bancos, compañías de seguros, administradoras generales de fondos, corredoras de bolsa, agentes de valores, cooperativas de ahorro y crédito (sometidas a supervisión de la CMF), agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables, emisores de tarjetas de pago, corredores de seguros y liquidadores de siniestros



Pese a las diferencias que existen entre las industrias antes mencionadas, los elementos sustantivos que subyacen en las guías, compendios sectoriales y directrices revisadas de órganos multilaterales son coincidentes y quedan contenidos en los cinco principios de CdM que está proponiendo la CMF en este documento.

\* "Documento. Estándares para la Protección del Cliente Financiero, ver en [https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/w3-propertyvalue-44033.html#especial\\_documentos](https://www.cmfchile.cl/portal/principal/613/w3-propertyvalue-44033.html#especial_documentos)"

# Obligaciones de los Intermediarios

## Artículo 57, DFL N° 251. Artículo 10 DS 1055



**Asesorar** a las Personas que deseen asegurarse por su intermedio.



Asistir al asegurado durante la vigencia del contrato y al momento de producirse el siniestro



Remitir a la compañía las primas y documentos que reciban por las pólizas que intermedien



Ofrecer al contratante las **coberturas más convenientes** a sus necesidades e intereses



**Remitir al asegurado la póliza correspondiente.** En caso de que la entidad aseguradora rechace o modifique la cobertura del riesgo propuesto, comunicar de inmediato este hecho al proponente.



Firmar toda la propuesta o cotización que tramiten y **verificar que estas cumplan con las exigencias legales** y reglamentarias que les sean aplicables



**Informar sobre las condiciones del contrato** y sus posibles modificaciones



**Verificar** la identidad de los asegurados y la existencia y ubicación de los bienes asegurables

## Desarrollo del nuevo marco de regulación



- En los últimos años, Chile ha experimentado un importante desarrollo en el ámbito de las tecnologías financieras (fintech) y la regulación de las finanzas abiertas, lo que ha generado un ecosistema innovador que está transformando la industria financiera tradicional.
- Este está siendo guiado por un marco regulatorio robusto conformado por la Ley N°21.521 o Ley Fintec, la Norma de Carácter General (NCG) N°502 sobre prestadores de servicios financieros y la NCG N°514 sobre regulación del sistema de finanzas abiertas, que buscan de manera general equilibrar la innovación tecnológica con la protección de los usuarios y la estabilidad del sistema financiero.
- La Ley Fintec está basada en los principios de inclusión e innovación financiera, promoción de la competencia, protección al cliente financiero, adecuado resguardo de los datos tratados, preservación de la integridad y estabilidad financiera, y prevención del lavado de activos y financiamiento del narcotráfico y del terrorismo.

# Ley Fintec: amplia y flexible

## Objetivos

- Fomentar la **competencia** del mercado financiero
- Preservar la **estabilidad** e **integridad** del mercado financiero
- Promover la **inclusión financiera**



## Ámbitos

- Principios y regulación prestación **servicios Fintec**
- **Sistema de Finanzas Abiertas**
- Reformas a otras leyes (**consistencia regulatoria**)



## Principios

Proporcionalidad

Neutralidad

Integralidad

Flexibilidad

Modularidad

Para enfrentar de mejor manera los retos asociados a la implementación de la Ley Fintec, la CMF decidió crear el Centro de Innovación Financiera (CIF) de la CMF. El CIF juega un papel relevante al posicionarse como un canal adicional de comunicación entre la industria Fintech y el regulador de los mercados financieros en Chile, asumiendo un rol activo en el proceso de implementación y monitoreo del sistema de finanzas abiertas en el país.

# Nuevos servicios financieros en el perímetro CMF

La Ley Fintec reconoce el surgimiento de nuevos modelos de negocios en el mercado financiero, que tienen el potencial de -a través de la tecnología- ofrecer soluciones innovadoras a personas y empresas.

## Servicios financieros regulados



Fuente: Ley Fintec, art. 2.

## Las innovaciones tecnológicas no eliminan los riesgos que justifican la regulación



Interconexión y riesgo de contagio entre entidades financieras constituyen desafíos permanentes, que se ven potenciados por el desarrollo tecnológico.

## Principios generales del Sistema de Finanzas Abiertas (SFA)



- El Sistema de Finanzas Abiertas (SFA) en Chile surge como parte de un esfuerzo amplio por modernizar y fomentar la innovación en el mercado financiero, estando regulado por la Ley Fintec y la Norma de Carácter General N° 514.
- Este sistema consagra el derecho fundamental de *habeas data* o auto determinación informativa, que establece que los usuarios son dueños de sus datos (financieros en el caso del SFA). Por tanto, ellos pueden decidir compartirlos con terceros, otorgando su consentimiento expreso, y siempre que se cumplan ciertos requisitos de seguridad.
- El SFA se alinea con las tendencias globales de Open Finance/Banking ya implementadas en mercados internacionales, y busca promover la inclusión financiera, la competencia y la innovación mediante el uso de interfaces de programación de aplicaciones (APIs) que permitan el intercambio seguro de información entre distintos actores del sistema financiero.



# Marco principal para el desarrollo del SFA



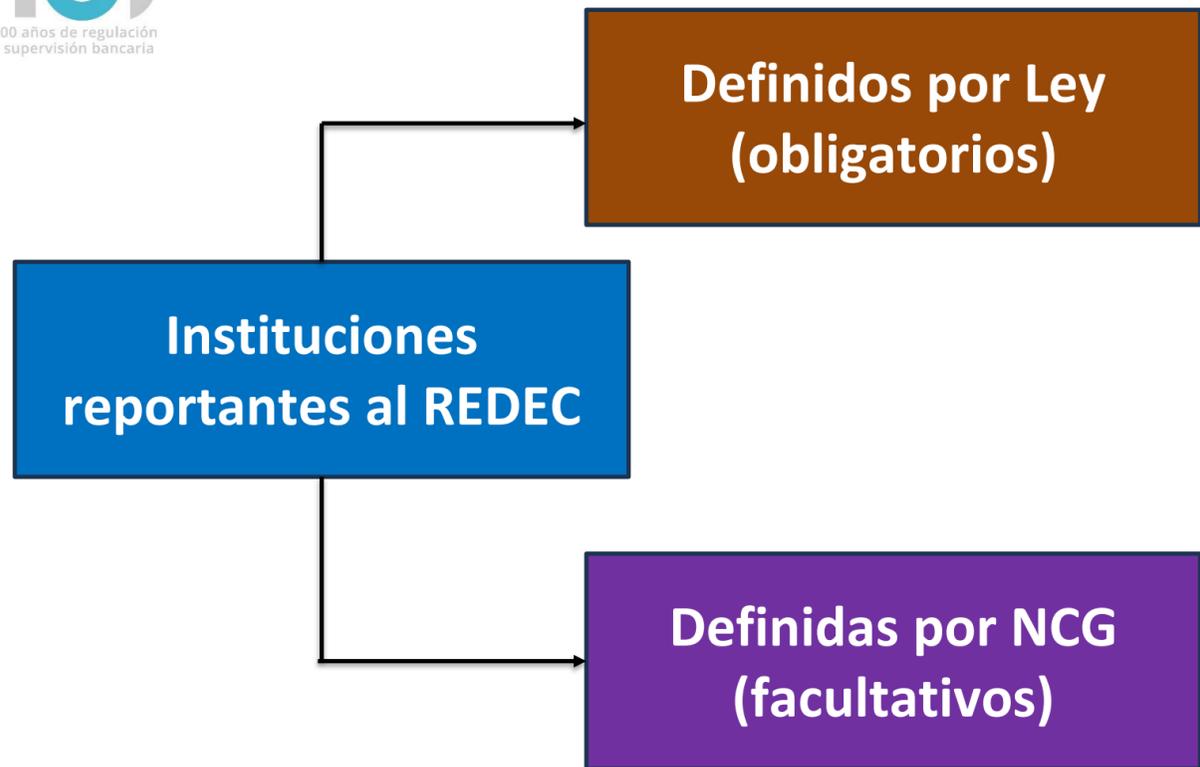


## SFA tiene el potencial de aumentar la competencia e inclusión financiera en los mercados financieros



- Se espera que oferta de servicios financieros adquiera dinamismo y se ajuste mejor a las necesidades de las personas. **Promueve competencia en sector financiero**, tanto en nuevos actores como en los tradicionales, lo que se traduciría en menores precios y nuevos/mejores productos para hogares y empresas.

# Redec: reportantes, mandatarios, titulares y terceros autorizados



- Bancos
- Compañías de seguros
- Agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables
- Emisores de tarjetas de crédito fiscalizados por la Comisión
- Cajas de compensación de asignación familiar
- Cooperativas de ahorro y crédito fiscalizadas por la Comisión
- Sociedades securitizadoras respecto a obligaciones en que el acreedor sea un patrimonio separado constituido por éstas.
- Cualquier entidad fiscalizada que sea acreedor o tuviera información de acreencias.
- Personas naturales o jurídicas que sean colocadoras masivas (condición de obligaciones reportables mayor o igual a 100.000 UF o número de operaciones mayor o igual a mil anual)

- **Derechos del reportante:** acceder al REDEC para evaluar riesgo de crédito, realizar cálculo de provisiones o análisis financiero; delegar ese derecho y actividades operativas (deberes) a un tercero o “mandatario”.

- **Deberes del reportante:** calidad de la información, rectificación, seguridad y confidencialidad, gestión de consentimientos, cumplimiento de plazos, gestionar solicitudes (ARCC), supervisar mandatos, nombrar a una contraparte responsable, elaborar procedimientos de cumplimiento, auditoría externa de procesos.

## Reflexiones finales

- La implementación de la Ley Fintec y la ampliación del perímetro dan cuenta de la realidad del nuevo ecosistema de entidades apalancadas en nuevas tecnologías que ya estaban operando en el sistema financiero. Ciertamente abre oportunidades y desafíos para la regulación y supervisión.

### 1. Adecuación normativa

- Rediseño regulatorio: adaptar la estructura regulatoria para incorporar nuevos actores.
- Elaboración de normativas de segundo nivel: decenas de normas requeridas, como la NCG N°502, que exigieron procesos de consulta pública y análisis de proporcionalidad y riesgos.
- Enfoque basado en riesgos y proporcionalidad: implementar regulaciones diferenciadas según tipo, tamaño y complejidad de los servicios, lo que exigió nuevos modelos de supervisión escalonados.

# Reflexiones finales

## 2. Nuevos actores no tradicionales

- Ingreso de actores diversos y pequeños: empresas tecnológicas, startups y plataformas que no tienen tradición financiera, lo que plantea desafíos de cumplimiento, gobernanza y cultura regulatoria.
- Capacidad de supervisión: necesidad de escalar capacidades para supervisar masivamente a entidades pequeñas, muchas de las cuales operan solo digitalmente.
- Educación y comunicación: se requiere acompañamiento, capacitación y claridad normativa para actores no familiarizados con el marco financiero tradicional.

## 3. Incorporación de herramientas tecnológicas (Suptech)

- Supervisión de Prestadores de Servicios Financieros de forma 100% digital.
- Procesamiento de grandes volúmenes de datos: adopción de sistemas para validar información de cientos de nuevas entidades y sus reportes regulares.
- Monitoreo de redes sociales.

## Reflexiones finales

### **4. Gestión de riesgos y ciberseguridad**

- Resguardo de datos e infraestructura: nuevas obligaciones de continuidad operativa y seguridad para plataformas tecnológicas que pueden afectar mercados si fallan.
- Supervisión de incidentes tecnológicos: exigencias de reporte a la CMF en casos de caídas, brechas de seguridad o pérdidas operacionales.

### **5. Integración con otros marcos regulatorios**

- Coordinación interinstitucional: colaboración con UAF, Banco Central y otras entidades para articular normativa coherente.
- Desafíos del Open Finance: implementación futura del sistema de finanzas abiertas, con retos técnicos y de gobernanza de datos sensibles y estandarización de APIs.

## Reflexiones finales

### 6. Sistema de Finanzas Abiertas

- El modelo fortalece el papel del usuario, al reconocerlo como propietario de sus datos personales. Además, al entregar su autorización explícita, la información disponible no se limitará únicamente a compromisos crediticios pendientes.
- El sistema también incorporará aspectos relacionados con los hábitos de consumo, lo que abrirá paso a servicios adaptados a cada perfil. Surge la posibilidad de otros casos de uso, que ya no están basados solamente en la información de deuda histórica (oferta de productos que están basados en comportamiento financiero).
- El mayor desafío del sistema está en una ejecución y en una experiencia de uso acorde con las expectativas. Asimismo, todos los actores tendrán que adaptarse a un entorno donde las entidades ya no actúan por separado, sino integradas en un ecosistema.
- La CMF adoptó estándares internacionales para autenticación, validación y gobernanza. Sin embargo, el SFA debe ser técnicamente sofisticado, pero a la vez debe ser simple de usar para las personas.

## En síntesis...

La implementación de la Ley Fintec ha requerido a la CMF una transformación significativa de su enfoque regulador y supervisor, exigiendo:

- ✓ Adaptación institucional ágil.
- ✓ Integración de tecnologías de supervisión supotech.
- ✓ Foco en nuevos riesgos (tecnológicos, operacionales, reputacionales).
- ✓ Supervisión proporcional, flexible pero efectiva.

El gran reto de conducta de mercado en el retail financiero chileno bajo finanzas abiertas es equilibrar innovación con confianza y protección al consumidor, asegurando que los beneficios de mayor competencia y personalización no se traduzcan en nuevos riesgos de asimetría, conflictos de interés o exclusión.



Regulador y Supervisor Financiero de Chile

# **Desafíos y oportunidades en Conducta de Mercado para el Retail Financiero**

Daniel García Schilling  
Director General de Supervisión de Conducta de Mercado  
**Comisión para el Mercado Financiero**

Septiembre 2025