



Las tres medidas más relevantes en MK4 para la presidenta de la CMF: ajuste a ley de fraudes, Fonavi y separar roles en AGF

En el ChileDay en Londres, Catherine Tornel detalló cuáles son, a su juicio, las tres medidas más relevantes en la reforma al mercado de capitales que el gobierno ingresó al Congreso. También se refirió a las razones que hay detrás de las limitadas aperturas a bolsa en Chile en los últimos años.

MARIANA MARUSIC

—Este miércoles el ChileDay se trasladó a Londres, donde participó la presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Catherine Tornel, en un panel sobre mercado de capitales.

Allí, al ser consultada respecto de cuáles son las tres medidas que considera más importantes en la reforma MK4 que la semana pasada ingresó el gobierno al Congreso, Tornel respondió: “Si tuviera que elegir tres, la primera serían las modificaciones a la ley de fraudes, en particular el cambio del estándar de culpa grave al de culpa leve”.

Al respecto, argumentó que “la tasa promedio de fraudes se mantiene en torno a tres veces el nivel previo a la reforma de 2020 y 6,5 veces la tasa observada en la Unión Europea. El fraude socava la con-

fianza en el sistema financiero y eleva el costo de prestar servicios financieros, lo que puede afectar, en última instancia, al acceso, especialmente para los clientes más vulnerables”.

Por tanto, a su juicio, “es fundamental establecer incentivos y asignar responsabilidades de manera adecuada, manteniendo al mismo tiempo una sólida protección al consumidor”.

En segundo lugar, la presidenta de la CMF destacó “el Fonavi, junto con el nuevo mecanismo de ahorro voluntario para la vivienda (AVV). Esta combinación es especialmente potente, ya que puede favorecer tanto la inclusión financiera como el desarrollo del mercado de capitales”.

En tercer lugar dijo que “elegiría la creación de la figura del gestor de inversiones para la industria de fondos. Separar la

gestión de inversiones de otros servicios de administración de fondos, como ocurre en centros financieros internacionales del nivel de Luxemburgo, puede fomentar la especialización y las economías de escala, haciendo que nuestra industria de fondos sea más competitiva y contribuyendo a profundizar el mercado de capitales”.

En esa línea, comentó que “se trata de tres medidas muy diferentes, pero que comparten un mismo objetivo”, esto es, “mejores incentivos, mercados más profundos y un sistema financiero capaz de atender a más personas a un menor costo”.

El coordinador de mercado de capitales del Ministerio de Hacienda, Eugenio Symon, también participó en el referido panel. Allí manifestó que el compromiso de la cartera es, “primero, obviamente, que se apruebe la ley en el Congreso este año.

Queremos finalizar el proceso este año”.

Además, agregó: “Pero si me preguntas un tema adicional que personalmente estoy convencido de apoyar, sería la internacionalización del peso chileno. Veo las dos agendas como complementarias. No podemos pretender tener un mercado de capitales internacional de verdad, si sigue siendo difícil para los inversionistas internacionales que nuestra moneda, y nuestro peso, se puedan negociar, cubrir y liquidar”.

APERTURAS A BOLSA

La presidenta de la CMF además se refirió a las nulas aperturas a bolsa que ha habido en Chile en los últimos años. “La regulación ciertamente no es la única explicación por la limitada actividad de ofertas públicas iniciales (IPO) en Chile”, explicó Tornel.

Sobre ello, expuso que “las valoraciones de mercado, la liquidez, la base de inversionistas institucionales, las estructuras de propiedad, las condiciones macroeconómicas y las fuentes alternativas de financiamiento, todas desempeñan papeles importantes. Pero la regulación es una de las explicaciones que nosotros, como regulador, tenemos la obligación de examinar”.

Indicó que “ello incluye todo el proceso regulatorio: los costos y la previsibilidad de acceder a los mercados públicos, los plazos requeridos y las obligaciones continuas que tienen las empresas que cotizan”.

En ese sentido, comentó que “nuestra labor reciente en materia de modernización de los mercados financieros refleja precisamente esa preocupación. Estamos analizando si los procesos para salir a bolsa pueden ser más previsibles, si los requisitos pueden ajustarse para ser más proporcionales en el caso de emisores más pequeños, si es posible simplificar ciertos procesos de registro y, en un sentido más amplio, cómo podemos identificar sistemáticamente las cargas regulatorias innecesarias y las fricciones operativas”.

Es más, señaló que “cuando la evidencia demuestre que un requisito regulatorio genera costos o retrasos no justificados por el beneficio que aporta, debemos estar dispuestos a modificarlo. Ya hemos actuado en este sentido en otros ámbitos. A principios de este año, por ejemplo, eliminamos fricciones regulatorias que afectaban a los mercados de repos y de securitización, al concluir que el marco normativo podía ajustarse para favorecer la liquidez y la profundidad del mercado, manteniendo al mismo tiempo las salvaguardias prudenciales adecuadas”.

Por tanto, sostuvo que “no intentaría cuantificar en qué porcentaje la regulación explica el problema de las IPO. Más bien diría algo más importante: sea cual sea la parte del problema atribuible a la regulación, la CMF debe estar dispuesta a identificarla y a abordar aquellos aspectos que entran dentro de su competencia”.