COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Twin Peaks el interior de la CMF: fundamentos y desafíos

Kevin Cowan

Indice

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Quién es y qué hace la CMF

Modelos alternativos de supervisión

Antecedentes

Twin Peaks interno

Cuáles son los desafíos de corto y mediano plazo de la CMF

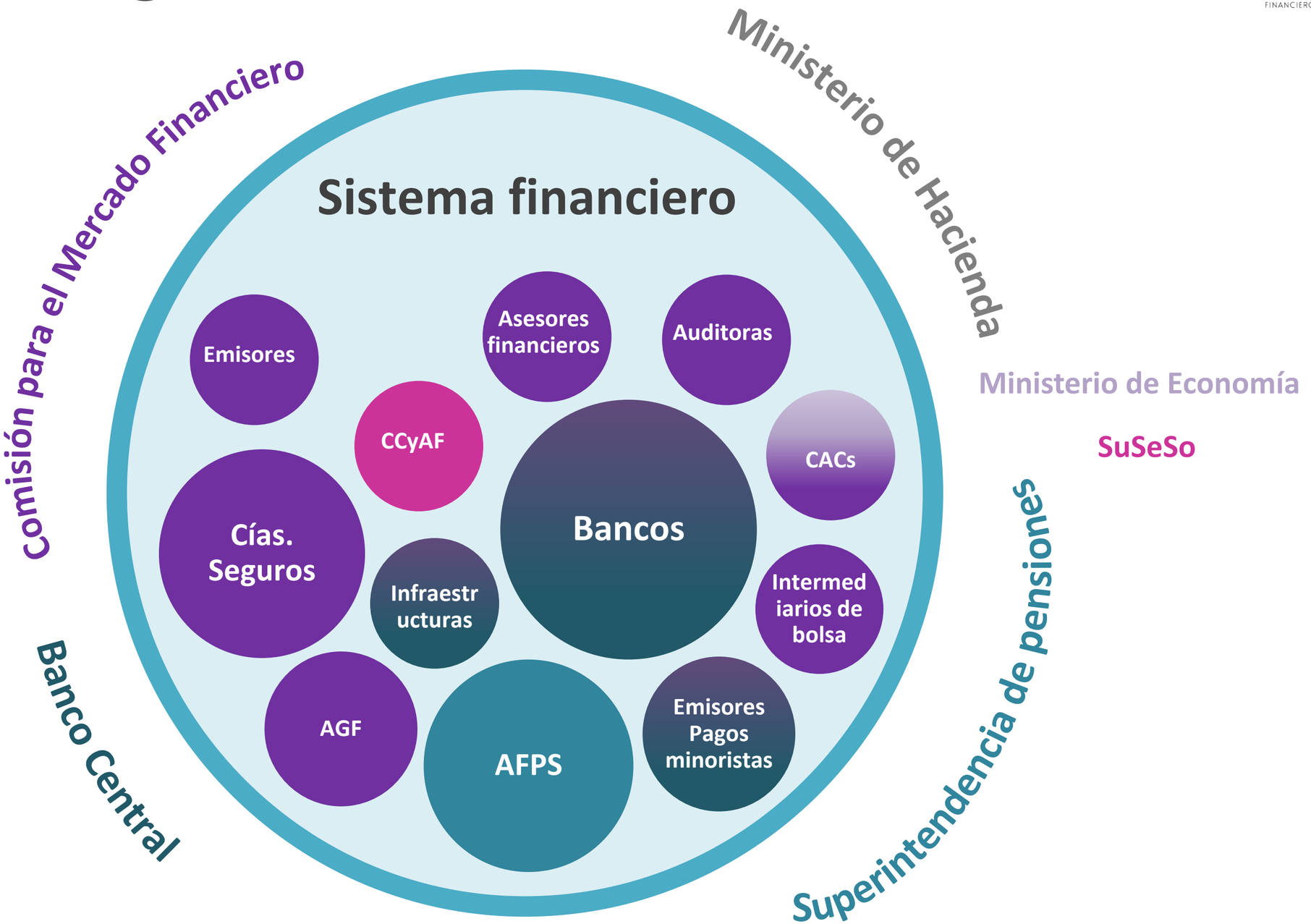
Reflexiones finales

Ecosistema regulatorio en Chile

UAF

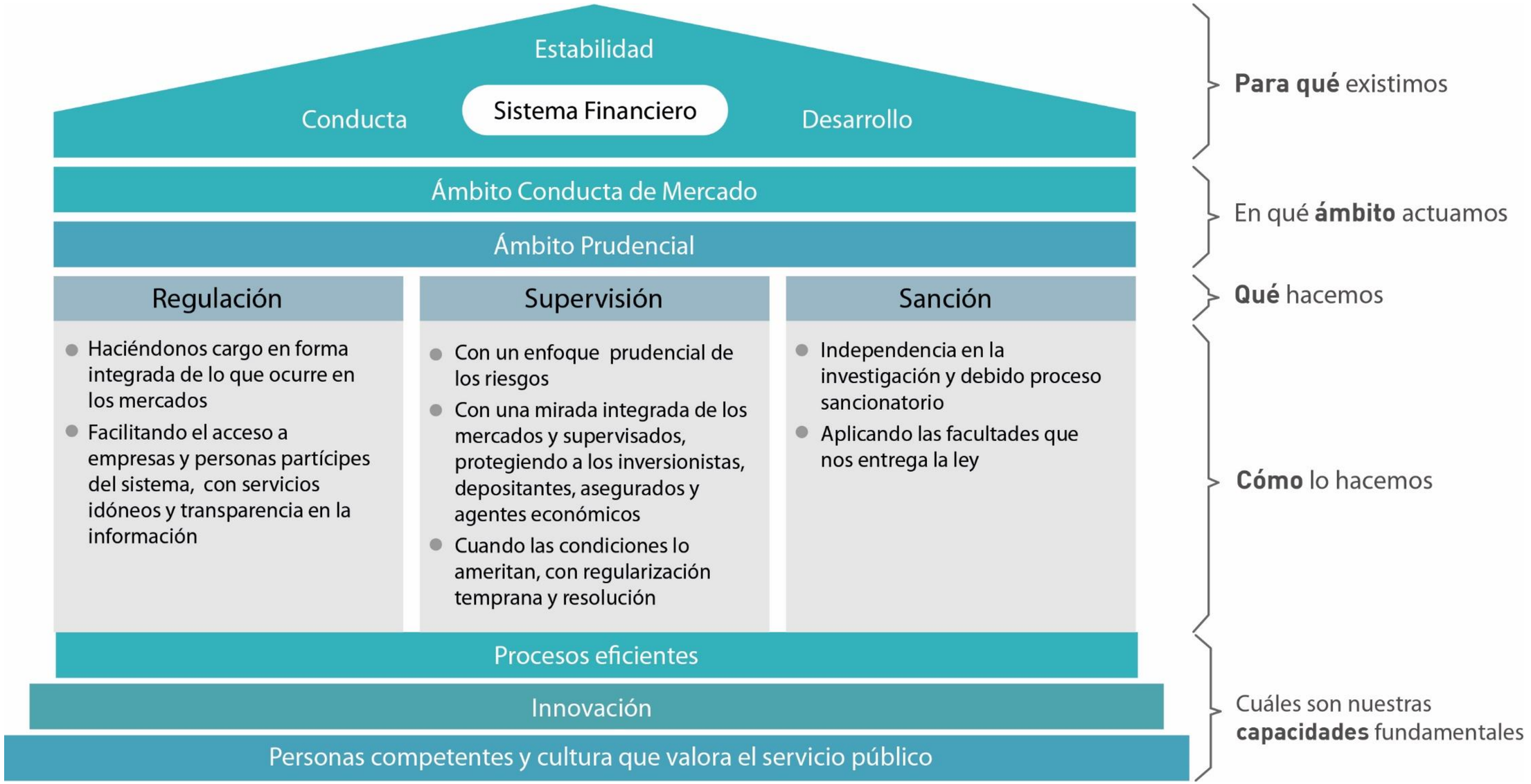
FNE/TDLC

Sernac



Fuente: CMF.

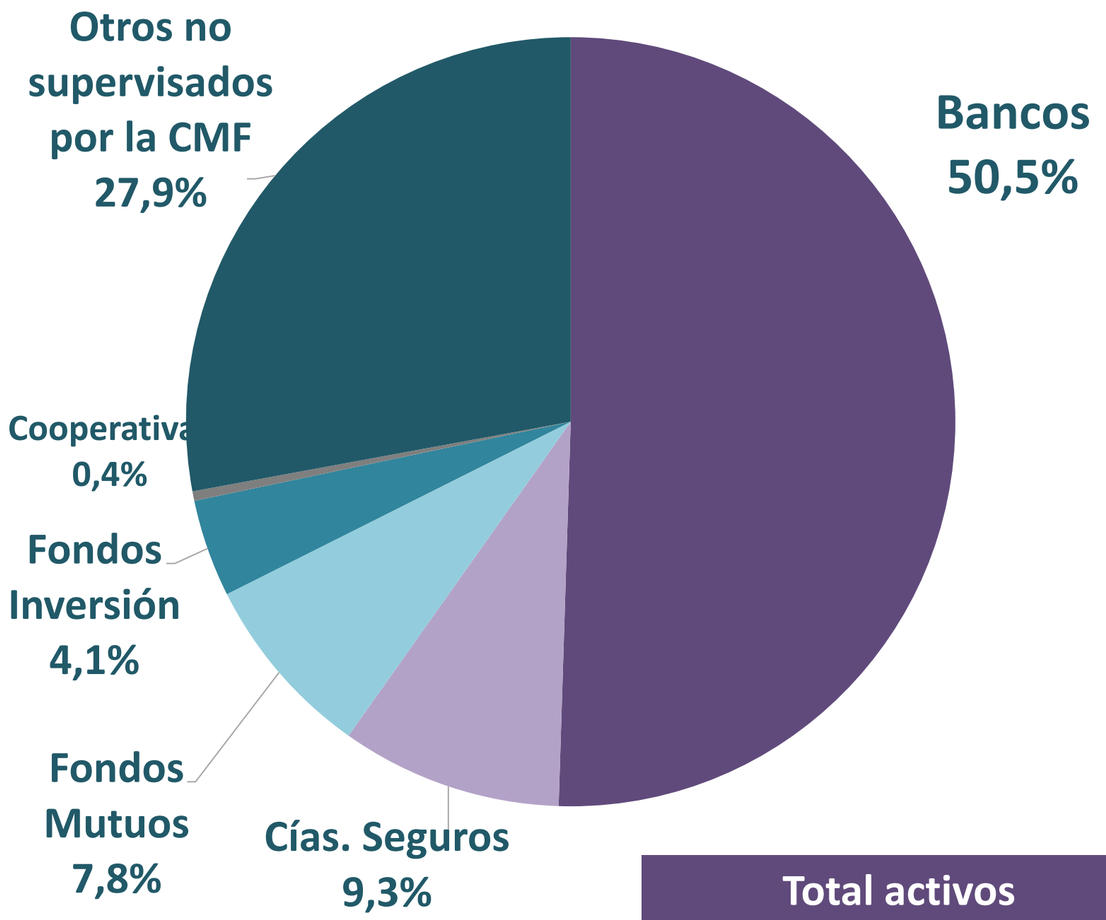
Misión, visión y objetivos de la CMF



Fuente: Planificación Estratégica 2020-2022 CMF.

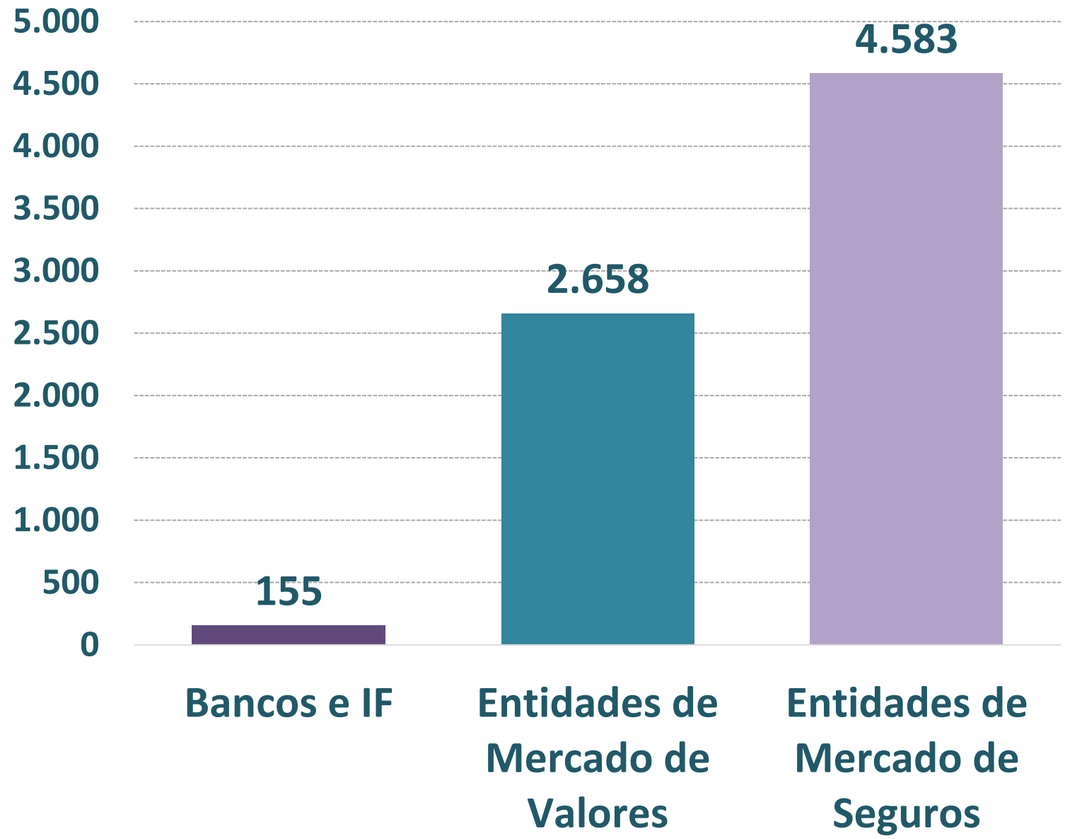
Nuestro perímetro de supervisión es amplio

Activos del Mercado Financiero, dic. 2020 (%)



Total activos supervisados por CMF: USD 557 mil millones

Entidades Fiscalizadas, dic. 2020 (número)



Fuente: CMF

Rol de la supervisión y regulación

	Falla de mercado	Objetivo regulatorio	Qué se busca
Intermediarios financieros	Intermediarios toman más riesgos que el socialmente óptimo	Prudencial	Busca una gestión de riesgos prudente y capital + liquidez para absorberlos
Emisores de valores y fondos	Empresas tienen incentivos a no entregar toda la información	Conducta	Obliga a la entrega de información para reducción asimetrías
Mercados	Abusos de conducta: falta de información, simulación de transacciones, uso IP	Conducta	Reglas para promover Integridad mercados
Hogares y PYMEs	Para hogares y PYMEs elección productos financieros es compleja	Protección al cliente	Mejor información: entendible y precisa Idoneidad productos Educación financiera

Indice

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Quién es y qué hace la CMF

Modelos alternativos de supervisión

Antecedentes

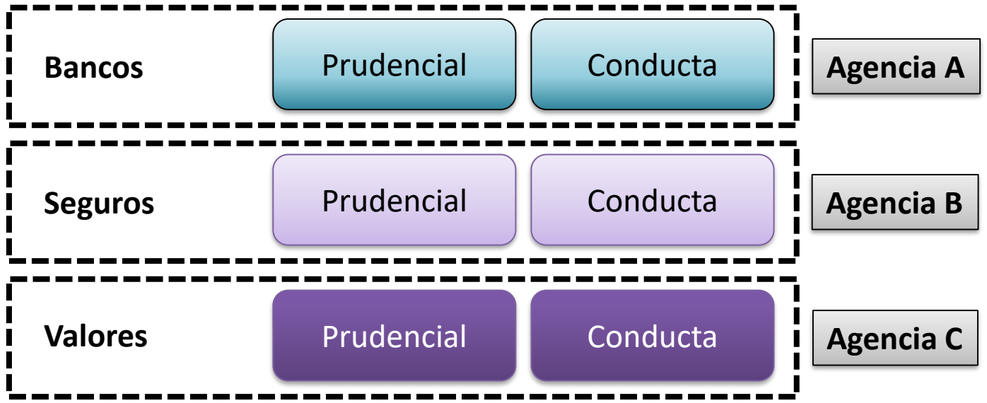
Twin Peaks interno

Cuáles son los desafíos de corto y mediano plazo de la CMF

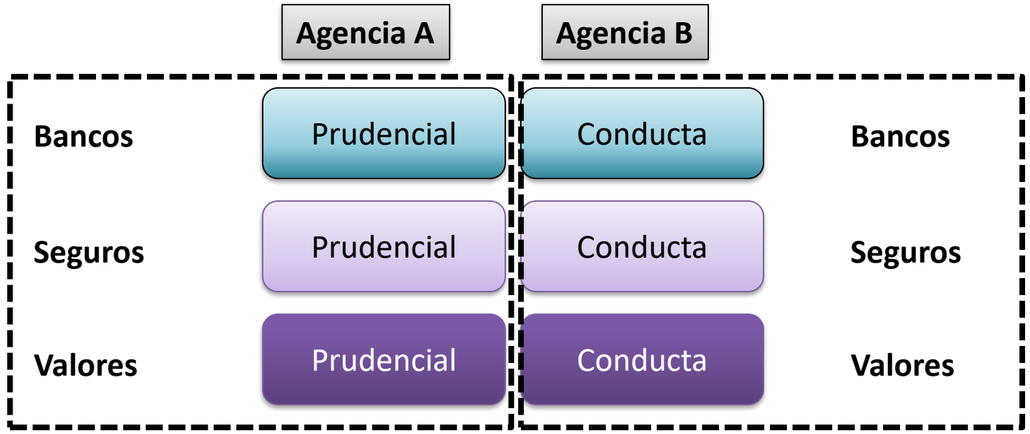
Reflexiones finales

Modelos de supervisión financiera

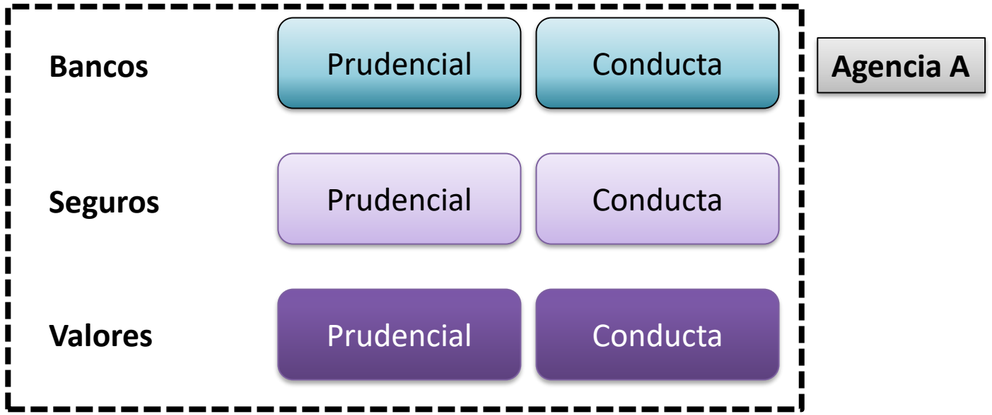
Modelo Sectorial



Twin Peaks



Integrado



Fuente: Daniel Calvo, Juan Carlos Crisanto, Stephen Hohl y Oscar Pascual Gutiérrez. Financial Supervisory Architecture . *What has changed after the Crisis?* FSI Insights. April 2018.

Cambios en modelos de supervisión financiera en países afectados por GFC

Changes in the model of financial sector supervision — Table 3

		Current					
	From \ To	Sectoral	Integrated-CB	Integrated-SSA	Twin Peaks	Two Agency	Total pre-GFC
Pre-GFC	Sectoral	39	1	3	1	2	46
	Integrated-CB	0	6	0	0	0	6
	Integrated-SSA	0	2	11	2	0	15
	Twin Peaks	0	0	0	5	0	5
	Two Agency	0	0	0	0	7	7
	Total current	39	9	14	8	9	79

Total changes	11

Note: changes are highlighted/shaded.

- Desde el comienzo de la crisis un numero limitado de jurisdicciones han cambiado su modelo de supervisión
- Aquellas que reportaron cambios se están moviendo desde modelos sectoriales hacia modelos integrados

Fuente: Daniel Calvo, Juan Carlos Crisanto, Stephen Hohl y Oscar Pascual Gutiérrez. Financial Supervisory Architecture . *What has changed after the Crisis?* FSI Insights. April 2018.

Indice

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Quién es y qué hace la CMF

Modelos alternativos de supervisión

Antecedentes

Twin Peaks interno

Cuáles son los desafíos de corto y mediano plazo de la CMF

Reflexiones finales

Diagnóstico Comisión Desormeaux

- Dificultad para supervisar el riesgo de los conglomerados financieros.

- Riesgo de que a un mismo agente se le apliquen reglas distintas por parte de diversos entes supervisores genera inconsistencias, superposiciones y arbitrajes regulatorios.

- Al combinar diversos objetivos en un mismo organismo, algunos de ellos se ven sacrificados.

- Autoridad unipersonal de las Superintendencias, da garantías acotadas de un debido proceso a los afectados.

- Independencia limitada de organismos reguladores y restricciones para acceder y retener a personal calificado.

Propuestas Comisión Desormeaux

- Un modelo de Twin Peaks o de regulación/supervisión por objetivos, que agrupe a las tareas de supervisión y regulación financiera en dos grandes áreas: la supervisión de solvencia, por un lado, y la de conducta de mercado, por el otro.

- Se propone que las Superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras ("SBIF") y la de Valores y Seguros ("SVS") se reorganicen en dos nuevas entidades, la Comisión de Solvencia y la Comisión de Conducta de Mercado.

  - La Comisión de Solvencia: SBIF y la Intendencia de Seguro ("IS"), y su objetivo sería promover la estabilidad y solvencia de las instituciones financieras.

  - La Comisión de Conducta de Mercado: resto de la SVS, más los elementos de conducta de mercado actualmente en la SBIF y la IS. Su objetivo sería promover la confianza en los servicios financieros y velar por su integridad, con el fin de proteger a los consumidores y asegurar el buen funcionamiento de los mercados financieros.

El Modelo Irlandés

- Supervisor integrado

- En Mayo del 2017, el consejo del Banco Central de Irlanda aprobó la reestructuración de las funciones de regulación y supervision financiera. Estas funciones se organizaron en dos pilares – Regulación Prudencial y de Conducta de Mercado.

- El pilar de regulación prudencial incluye las áreas de instituciones crediticias, compañías de seguros, y administradoras de activos.

- El pilar de conducta de mercado incluye las áreas de protección al consumidor financieros, el mercado de valores y el *enforcement*.

- Se crea un área transversal de regulación y riesgo que se relaciona con ambas áreas.

Indice

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Quién es y qué hace la CMF

Modelos alternativos de supervisión

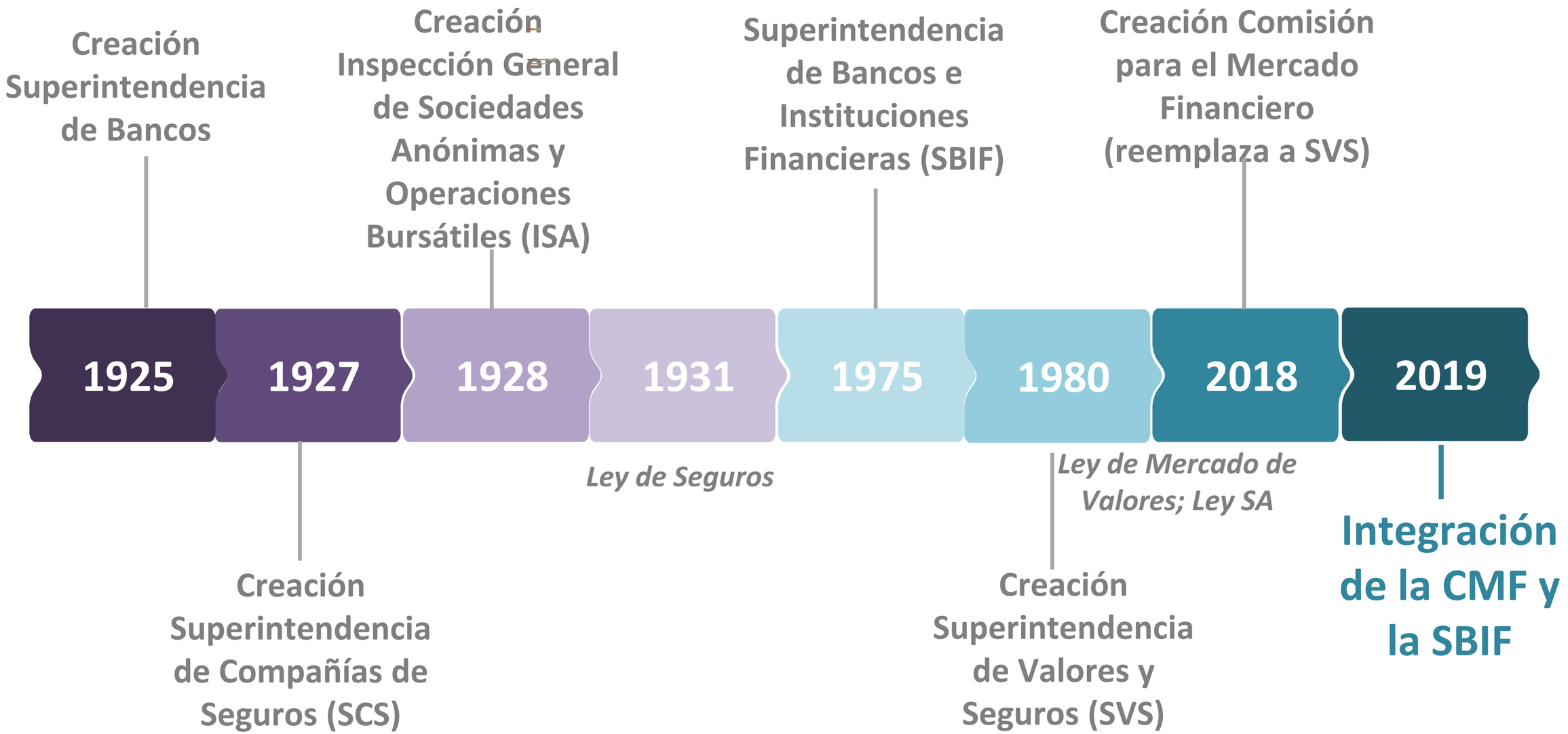
Antecedentes

Twin Peaks interno

Cuáles son los desafíos de corto y mediano plazo de la CMF

Reflexiones finales

Larga tradición supervisora



Principales cambios con la creación de la CMF

- Creación de un supervisor integrado (exSBIF + exSVS).

- Reforzamiento autonomía:
  - ✓ Consejo 5 miembros, 4 aprobados por Senado 1 propuesto por Presidente.
  - ✓ Remoción por corte apelaciones (4) o causal fundada (1).
  - ✓ Reforzamiento protección judicial.
  - ✓ Rendición de cuentas: informes normativos, cuenta anual.

- Mayores atribuciones:
  - ✓ Crea una Unidad de Investigación independiente con poderes intrusivos.
  - ✓ LGB avanza en un marco legal donde la ley establece lineamientos generales y el grueso de la regulación es CMF.

- Mandato más amplio:
  - ✓ Mandatos sistémicos: estabilidad del sistema, protección de los clientes y depositantes, y desarrollo de mercado.

La Propuesta de la Misión del FMI

Forming an Integrated Supervisory Authority. Feb 2020

INTERNATIONAL MONETARY FUND

IMF Country Report No. 20/56

CHILE

TECHNICAL ASSISTANCE REPORT—FORMING AN INTEGRATED SUPERVISORY AUTHORITY

February 2020

This Technical Assistance Report paper on Chile was prepared by a staff team of the International Monetary Fund. It is based on the information available at the time it was completed in February 2019.

Copies of this report are available to the public from

International Monetary Fund • Publication Services
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090
Telephone: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201
E-mail: publications@imf.org Web: http://www.imf.org
Price: $18.00 per printed copy

International Monetary Fund
Washington, D.C.

© 2020 International Monetary Fund

- Clara separación de roles, responsabilidades y rendición de cuentas entre supervisión prudencial y monitoreo de mercados.
- Supervisión prudencial enfocada en la solvencia, seguridad y gestión de riesgos de las instituciones financieras.
- Supervisión de mercado enfocado en la operación eficiente, transparente y equitativa de los mercados y en la conducta de los partícipes.
- Integración de funciones transversales, donde hay economías de escala y de ámbito: regulación, licenciamiento, estadísticas, y análisis financiero.
- Centralización de actividades de soporte.

Consideraciones

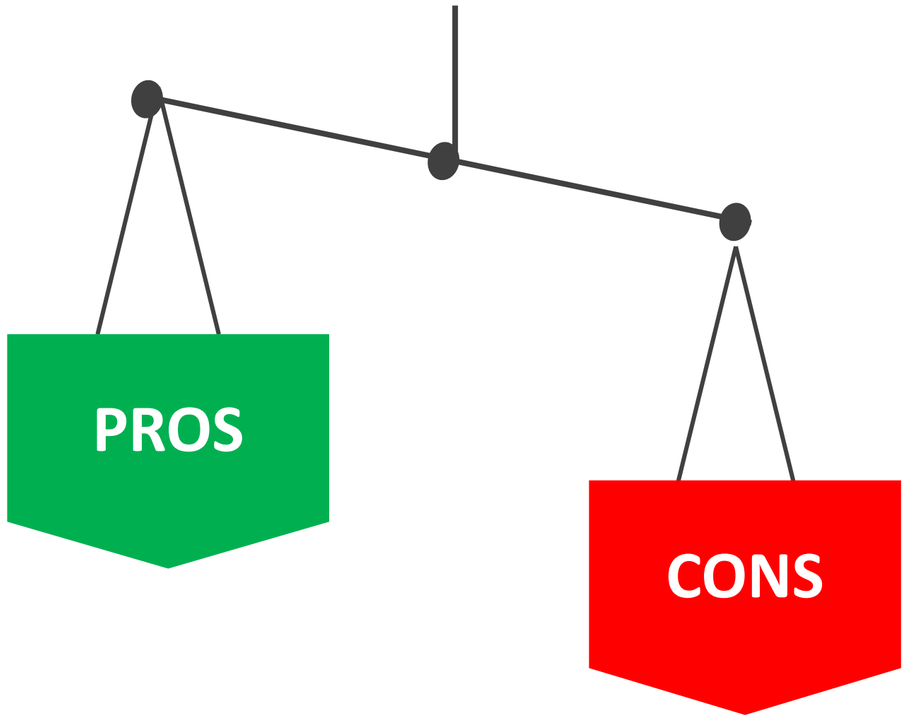
- Existen razones para separar las tareas de supervisión y regulación prudencial y conducta:
  - ✓ Los objetivos de conducta de mercado y protección al consumidor presentan escasas sinergias con la regulación prudencial.
  - ✓ Existe un riesgo de conflicto entre el objetivo de conducta de mercado (transparencia y en los intereses de los inversionistas) y el objetivo de solvencia (resolución rápida y discreta de un riesgo emergente)
- La pregunta de fondo es cuál de estos mandatos se debe priorizar y quién debería tomar esta decisión:
  - ✓ La resolución de estos eventuales conflictos entre los diferentes objetivos de la Comisión serían responsabilidad del Consejo de la Comisión.
  - ✓ Comisión Desormeaux planteó que en caso de que se produzcan conflictos entre ambos objetivos, debería priorizarse la estabilidad global del sistema financiero (criterio macro-prudencial), en desmedro de la solvencia de instituciones específicas (criterio micro-prudencial) o de los objetivos de conducta de mercado.

Ventajas y desventajas del modelo Twin Peaks al interior de un organismo supervisor integrado

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

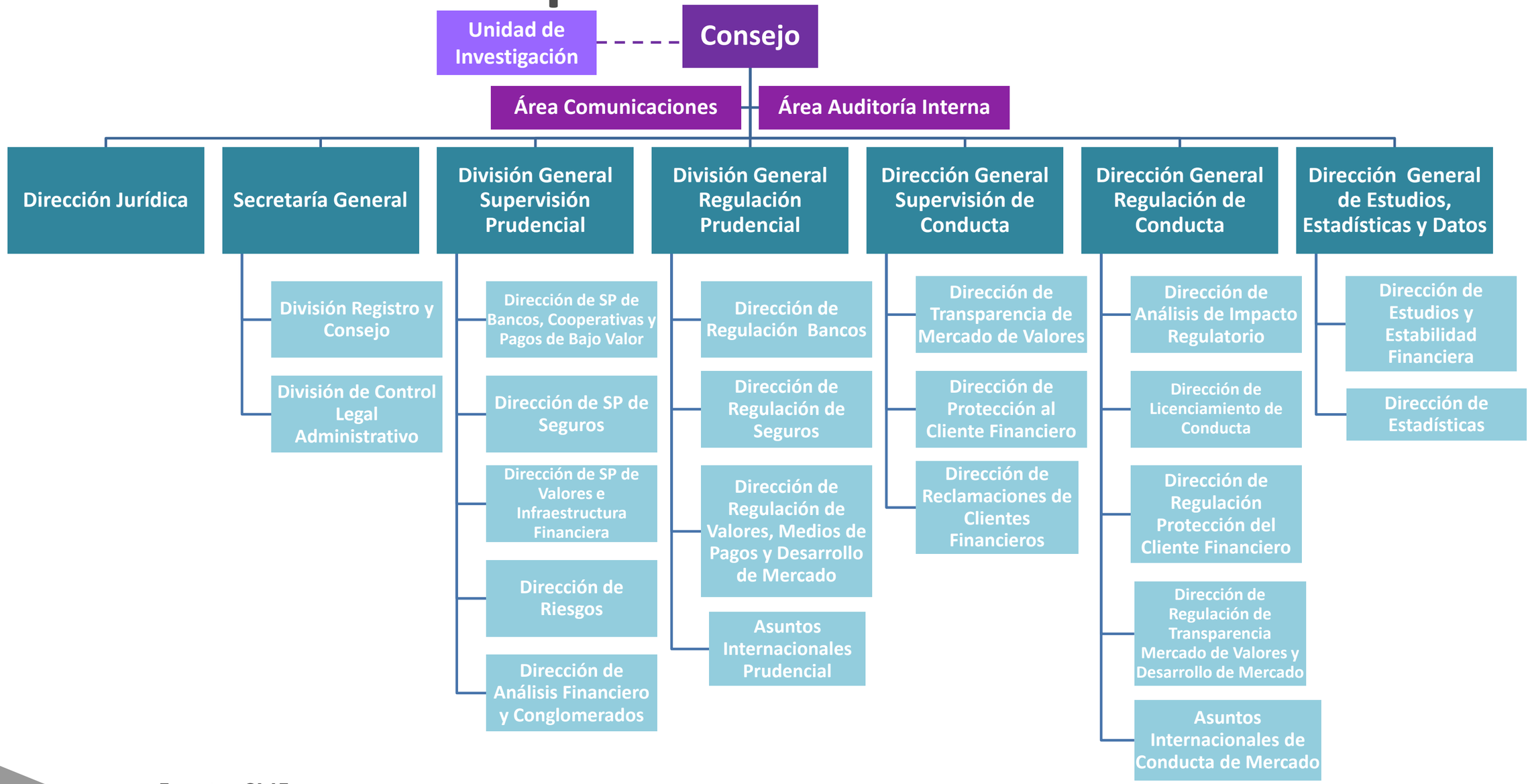
Visión integrada:

- Evita arbitraje regulatorio
- Aprovecha sinergias y economías de escalas
- Tratamiento conglomerados financieros
- Políticas comunes de supervisión.
- Resolución de conflictos de interés al más alto nivel.



- Trade-off de objetivos
- Saltaría un *check&balance*

Hemos adoptado al interior de la CMF una estructura de twin peaks

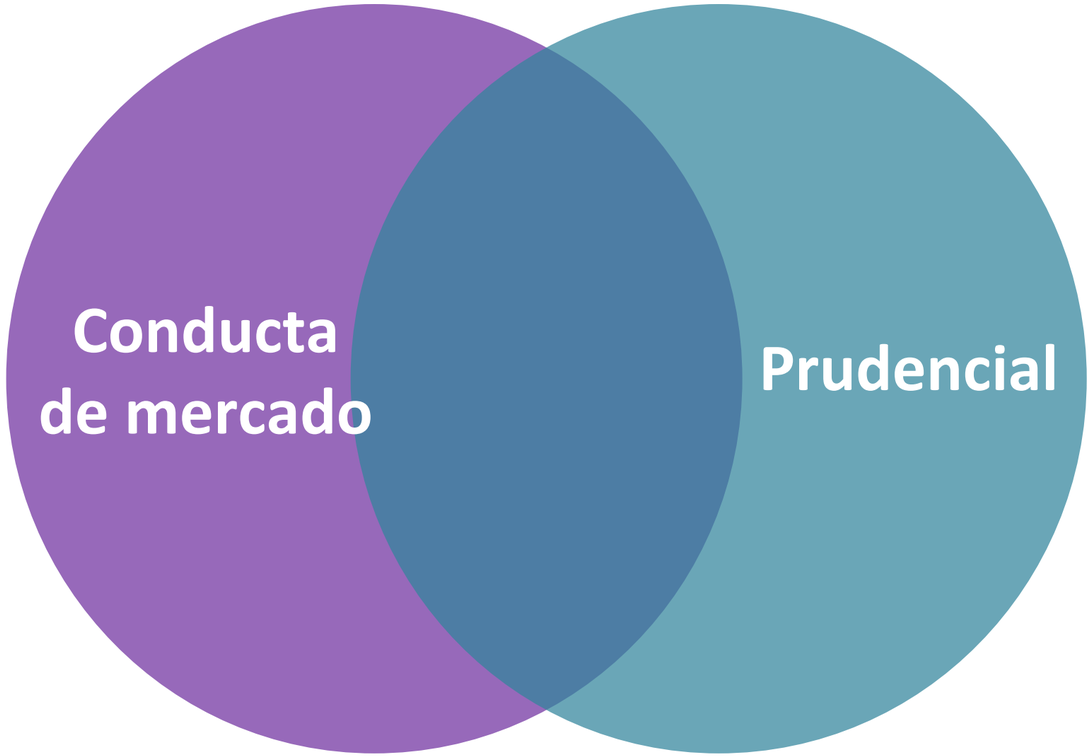


Fuente: CMF

El mapa regulatorio en Chile: objetivos

Sistema financiero

- Emisores
- AGF
- Bolsas
- Auditoras
- Clasificadoras
- Asesores financieros



- DCV
- CCLV
- Comder
- Combanc

- Bancos y CACs
- Compañías de seguros
- Emisores y operadores de medios de pagos minoristas
- Corredores y agentes de valores

Fuente: CMF

Gobernanza: organismo colegiado

- El máximo órgano de gobernanza de la CMF es un Consejo integrado por cinco comisionados, uno de los cuales ejerce el rol de Presidente.
- El Consejo opera bajo el marco de un Norma Interna de Funcionamiento (publicada en el sitio web).
- La CMF tiene una Unidad de Investigación que, conforme a las disposiciones de la ley, es independiente del Consejo. Con esto se asegura el mayor resguardo del proceso sancionatorio.

Vinculación CMF con otras entidades del estado

- CMF es fiscalizada por la CGR en lo referente al uso de recursos presupuestarios, procesos con funcionarios de la CMF y probidad.
- De acuerdo a lo estipulado en la Ley 21.000, la CMF se vincula con el ejecutivo a través del Ministerio de Hacienda. Esta vinculación consiste en:
  - Interacción con la DIPRES por presupuesto CMF y MEI
  - Envío de propuestas de cambio legal (ejemplos, Ley FINTECH, Ley Seguros)
  - Apoyo técnico de equipo CMF para preparación de proyectos de ley en ámbitos financieros: Ley Agentes del Mercado, Ley de Bancos.
- Participación en el CEF (junto con el BCCh, Ministerio de Hacienda y SP).
- Colaboración bilateral en regulación o supervisión específicamente mandatada por leyes :
  - UAF: en supervisión prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo (MdE firmado).
  - BCCh: en ámbitos de regulación de bancos, seguros, entidades de pago, infraestructura financiera y procesos de regulación de bancos, CACs y emisores no bancarios (MdE firmado).
  - Superintendencia de Pensiones: Regulación y fiscalización conjunta de materias específicas definidas por Ley relacionadas con pensiones.
- Colaboración para el mejor cumplimiento de sus funciones:
  - SERNAC (MdE Firmado)
  - Ministerio Público
  - CDE

Indice

Quién es y qué hace la CMF

Modelos alternativos de supervisión

Antecedentes

Twin Peaks interno

Cuáles son los desafíos de corto y mediano plazo de la CMF

Reflexiones finales

Prioridades de corto plazo

- Consolidar el proceso de integración institucional.

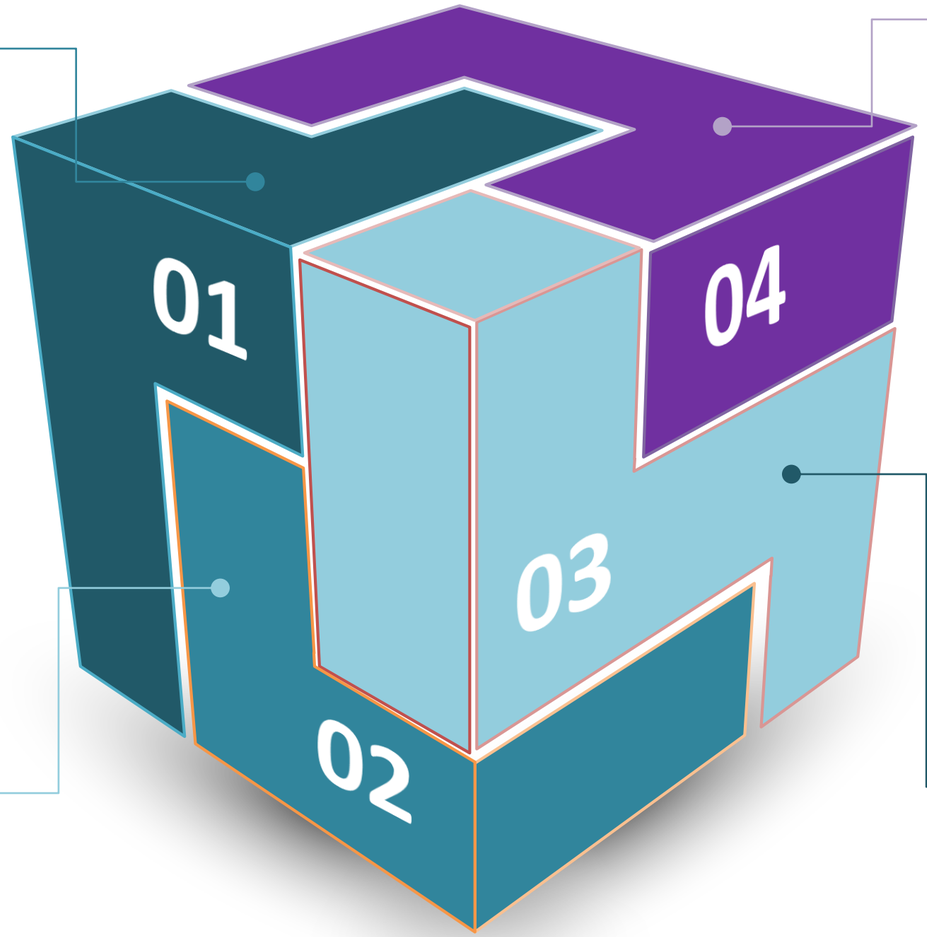
- Monitorear los riesgos del sistema financiero, principalmente, en bancos, cías. de seguros y fondos patrimoniales.

- Implementar las nuevas atribuciones que otorga la Ley de Agentes de Mercado.

Prioridades de mediano plazo

Prudencial

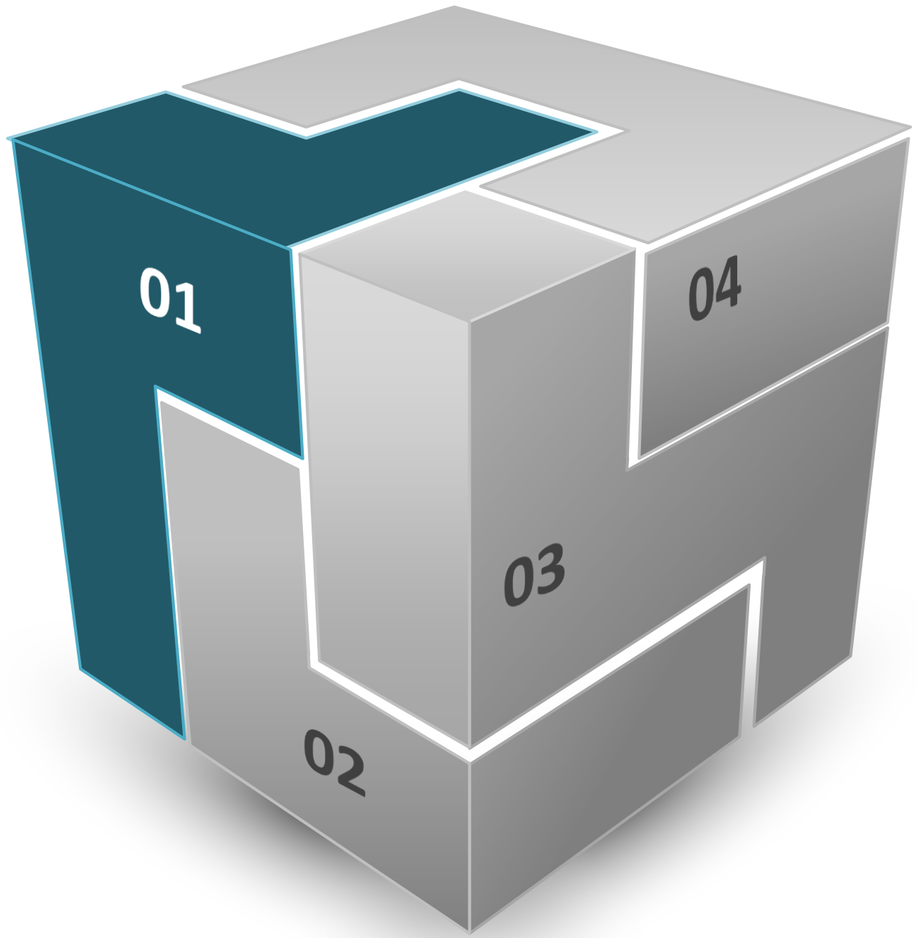
Conducta de Mercado



Acceso y educación Financiera

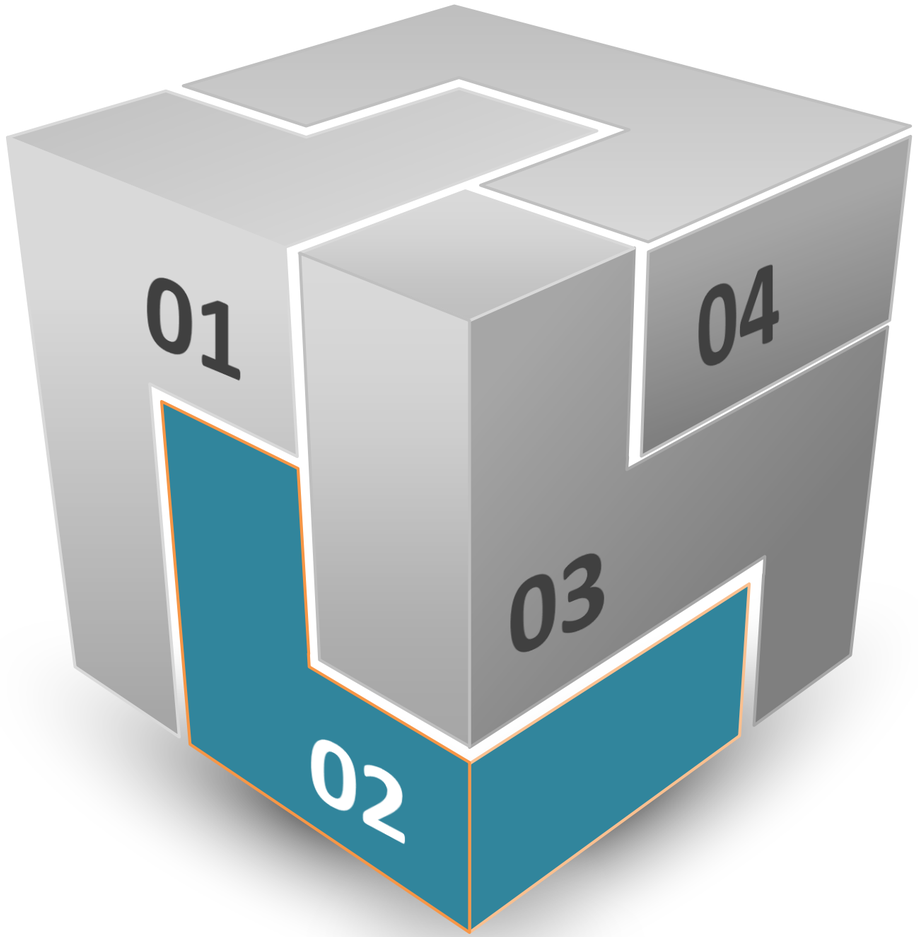
Desarrollo de Mercado

Prioridades de mediano plazo: Prudencial



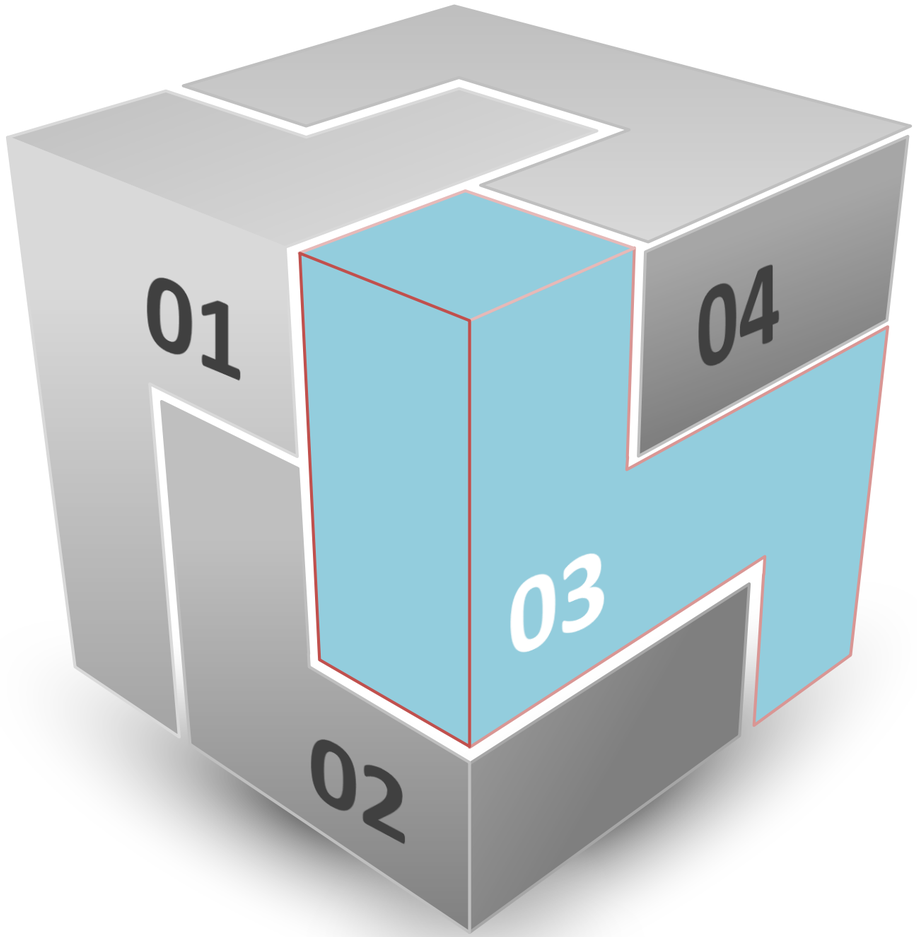
- Seguros:
  - Ley Capital Basado en Riesgo
  - IFRS17 y 9
- Banca:
  - Implementación BIII (incluyendo pilar 2) y Nuevo CNC
  - Ley Resolución
- Norma de riesgo operacional para intermediaries y AGFs
- Ley Conglomerados

Prioridades de mediano plazo: Conducta de Mercado



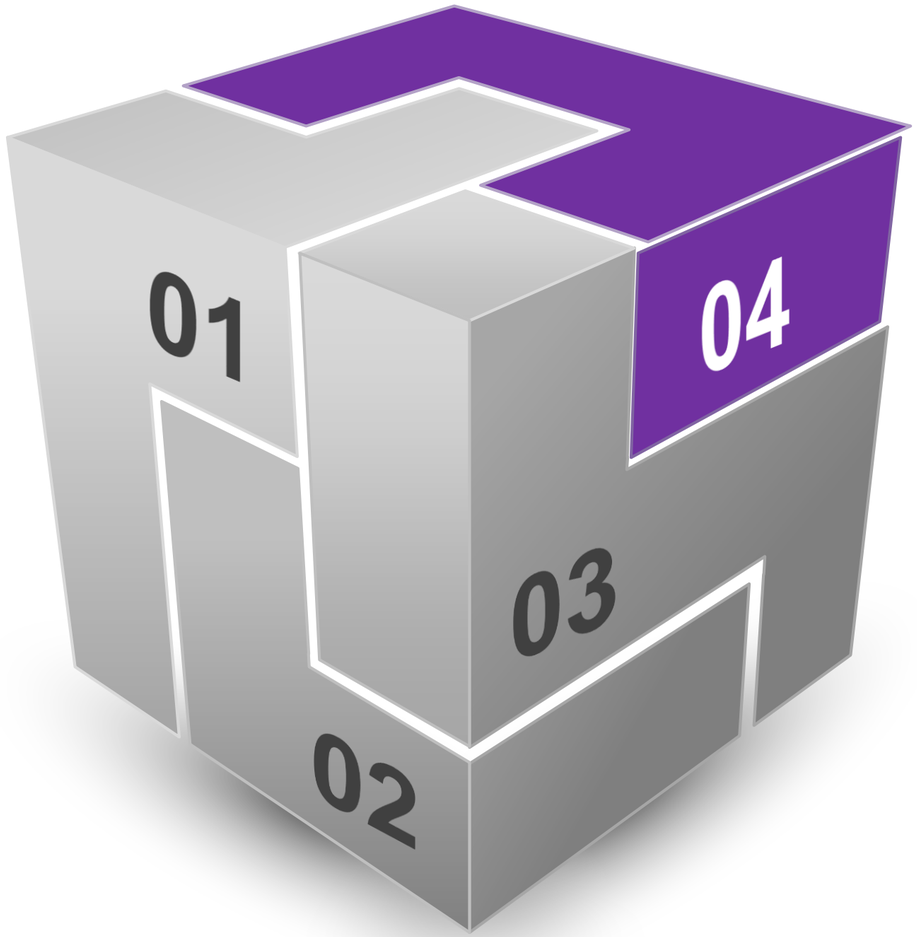
- Fortalecer supervision de conducta de mercado
- Regulación licitación carteras hipotecarias
- Incorporación temáticas ESG (NCG 385 y 386)

Prioridades de mediano plazo: Desarrollo de Mercado



- Avanzar con regulación Fintech
- Regímenes más flexibles de emission de deuda (por norma y ley)
- Consolidar mercado de 4P para medios de pagos

Prioridades de mediano plazo: Inclusión



- Importancia estrategia nacional de inclusión financiera: continuidad, medición y evaluación
- Las actividades de EF debiesen empezar a edad temprana: esfuerzo en incluir ámbitos en currículo
- Las actividades debiesen focalizarse en las poblaciones más vulnerables: jóvenes, poblaciones rurales y de bajos ingresos
- Implementación de seguros inclusivos y paramétricos (en anteproyecto de ley de SBR)

Indice

COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO

Quién es y qué hace la CMF

Modelos alternativos de supervisión

Antecedentes

Twin Peaks interno

Cuáles son los desafíos de corto y mediano plazo de la CMF

Reflexiones finales

Reflexiones finales

- Proceso de integración es un proceso continuo: monitoreo y afinamiento
- Integración de la CMF con la ex SBIF ha permitido aprovechar sinergias tales como mejorar seguimiento de conglomerados, mayor información financiera de los supervisados, compartir metodologías, mejores prácticas, entre otras.
- Modelo Twin Peaks interno adoptado permite avanzar en alinear la estructura de la institución con los objetivos definidos por el mandato legal y mejorar rendición de cuentas. No soluciona eventuales conflictos de objetivos.
- Se fortalece con esta estructura el áreas de estudios, cuyo foco es transversal al considerar a todas las industrias y con responsabilidades explícitas en las estadísticas y datos de la CMF.
- Coordinación con otros actores clave: CEF, BCCh (MOU), UAF (MOU), SERNAC y pares internacionales

Muchas Gracias

COMISIÓN
PARA EL MERCADO
FINANCIERO

Twin Peaks el interior de la CMF: fundamentos y desafíos

Kevin Cowan