



EDUARDO OLIVARES C.
 Desde Nueva York

Solange Berstein camina por los salones del Conve 360, en Manhattan, con una mochila pesada, un *laptop* gastado y la mirada típica de quien siempre tiene algo pendiente que hacer. La presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) es una figura habitual de los Chile Day, pero lo suyo dista del *networking* o las interacciones sociales: ella asiste a presentar y a escuchar.

En esta edición en Nueva York, habló en su panel sobre la consulta pública acerca de desarrollo de mercados, un tópico que había anunciado en la edición previa del Chile Day.

“Hemos avanzado de acuerdo con lo que nos propusimos. El desarrollo de mercado tuvo un hito tremendamente importante con la promulgación de la Ley Fintech. Primero, como CMF tenemos explícitamente un mandato de desarrollo. Segundo, con la publicación de la ley, nos da espacio para incorporar al perímetro modelos de negocio innovadores en una serie de servicios que permiten mayor inclusión financiera, mayor alcance de las actividades bajo supervisión de la CMF. A eso lo acompañamos con el documento de política publicado el año pasado, donde se define por parte de la CMF qué entendemos por desarrollo de mercado, cuáles son las herramientas disponibles, cuál es la posición de Chile respecto al acceso, profundidad de mercado y eficiencia, y qué podemos hacer para seguir mejorando y profundizando nuestro mercado de capitales”.

—Ustedes recibieron propuestas del sector privado.

“Ese proceso se llamó ‘Propuestas para el desarrollo del mercado’. Terminó el 21 de marzo. Recibimos más de 200 propuestas específicas de alrededor de 50 instituciones y personas; expertos de distintas áreas, instituciones, asociaciones gremiales. Son propuestas de todo tipo: algunas muy específicas, otras bastante generales”.

—¿Se pueden conocer los contenidos de esas propuestas?

“Estamos trabajando en eso. Estamos teniendo reuniones bilaterales con algunas de las personas o instituciones que hicieron propuestas justamente para extraer de esas ideas lo más relevante”.

Las ideas se articularon en cinco áreas temáticas: gobiernos corporativos; plataformas de negociación e infraestructuras de mercado; profundidad del mercado de capitales; financiamiento de empresas de menor tamaño, y promoción del ahorro. En gobierno corporativo hubo 17 propuestas, la menor cantidad entre las cinco. “El número no refleja necesariamente la profundidad o el alcance”, dice.

—Hay quienes plantean que la regulación de la CMF se ha enfocado más en temas como la norma 461 (memorias integradas) y no tanto en el desarrollo del mercado de capitales mismo. ¿Es justa esa crítica?

“Hay varios elementos. La Ley Fintech incluye materias que también apuntan al desarrollo del mercado; por ejemplo, al facilitar el crecimiento de ScaleX, al aumentar el número de accionistas mínimos para listar empresas, o en el caso de los minibonos. Son medidas que amplían el acceso al mercado a empresas de distintos tamaños”.

SOLANGE BERSTEIN, PRESIDENTA DE LA COMISIÓN PARA EL MERCADO FINANCIERO (CMF):

“La regulación no es enemiga de la innovación”

La funcionaria dice que hay foco en el desarrollo de mercados, como el de la renta fija, y plantea que el fin del feriado bancario del 31 de diciembre aplica al Banco Central.

“La IA representa oportunidades, pero también riesgos. Hay riesgos de sesgos en los modelos, con la caja negra de cómo se están tomando las decisiones, datos personales, ciberseguridad, etcétera”.



Según Berstein, hay que entender que la regulación a veces es habilitadora de la innovación.

CMF: FIN DEL FERIADO BANCARIO aplicará también al Banco Central

—A fines del año pasado, la CMF anunció el fin del feriado bancario del 31 de diciembre y luego se echó pie atrás. ¿Qué falló en ese proceso?

“Lo que ocurrió fue que se consideró que había cierto nivel de incertidumbre regulatoria respecto de si era necesaria o no la emisión de una normativa. Para una implementación adecuada y oportuna... es la ley la que lo dice, es bueno aclararlo”.

—La Ley Fintech, según la CMF, pero no todos tienen la misma interpretación.

“Si uno lee el artículo (de la Ley Fintech), derogó otro artículo (de la ley de bancos). Lo que pasa es que la entrada en vigencia de ese artículo que lo eliminó determinaba dictar una normativa. Como había una cierta incertidumbre respecto de la entrada en vigencia de esa disposición, se tomó la decisión de hacerlo una vez que entrara en vigencia la norma”.

—¿Eso es lo que marca una diferencia?

“No sé si marca una diferencia, pero son pasos en la dirección correcta. Queremos encontrar fuentes de financiamiento y que el mercado se siga desarrollando. Sin duda, hay más por hacer. En el levantamiento que hicimos, uno de los ejes principales es cómo logramos mayor profundidad en el mercado de capitales. Por ejemplo, el desarrollo del mercado de repos (préstamos a corto plazo con garantía, donde se vende un bono hoy y se recompra después por un poco más)..., los temas de internalización del peso, los derivados en el mercado del crédito”.

—Hablando de repos, ¿qué herramientas permitirían profundizar el mercado de renta fija?

“El desarrollo del mercado de repo, además de entregar herramientas de liquidez, permite un uso eficientemente de los colaterales. Se avanza en ambas direcciones”.

—¿Se había quedado atrás?

“Sí. Por eso estamos cerrando esa brecha hoy día. Se necesitan acuerdos marco del Banco Central. En su Informe de Estabilidad Financiera se anunció que están trabajando en ello. Nosotros ya trabajamos en la norma, que está en consulta, para avanzar en esa dirección. También depende de que el sector privado tenga una posición activa. La regulación está, y si hay fricciones, se están solucionando. La intención nuestra y del Banco Central es avanzar en que se desarrollen”.

Las regulaciones

—En Chile Day se habló cómo instituciones financieras realizan un uso intensivo de la inteligencia artificial. ¿Está la CMF a la par?

—La medida que aplica a la banca, ¿también al BC?

“Aplica a todos. Lo que pasa es que tiene implicancias no solo respecto de la banca, sino de con quienes la banca opera. Pasa a ser un día laboral de funcionamiento del mercado normal. Eso puede tener impacto en varias partes del mercado que ese día se acostumbraban a no funcionar, ahora tendrán que funcionar. Pero es por mandato legal; es la ley la que eliminó el feriado en un artículo”.

—Hay gente que disputa esa interpretación. Pero para tenerlo muy claro: dado que los bancos operarán normalmente ese día, ¿se incluirán sus operaciones con el Banco Central?

“Claro. Exactamente”.

—¿Y hubo una conversación con el Banco Central?

“Hubo una conversación de cuál es nuestra interpretación de la ley”.

“Estamos viendo el tema de la inteligencia artificial (IA) en dos frentes. Uno tiene que ver con frente interno, para nuestros propios procesos, como la atención de reclamos, para identificar más rápidamente comportamientos potencialmente infraccionales o para mejorar los tiempos de respuesta a las personas”.

—¿Como en servicio al cliente, con bots?

“Claro. No es solo para la atención a las personas, sino para extraer información de esos reclamos para nuestros propios fines que ayudan a mejorar el ecosistema completo”.

—¿Y hacia afuera?

“Hacia afuera lo hacemos para entender el uso de la IA por parte de nuestros fiscalizados. La IA presenta oportunidades, pero también riesgos. Hay riesgos de sesgos en los modelos, con la caja

CON SARTOR “hay debido proceso”

—¿La drástica sanción a Sartor fue el resultado de un aprendizaje respecto de los tiempos con que operaron con STF y Factop?

“Aquí hay que entender cómo se toman las decisiones en la CMF. Tenemos un ámbito de supervisión, con acciones que hay que tomar de la manera más oportuna posible en base a la información de la cual disponemos. A medida que vamos tomando conocimiento de irregularidades, comportamientos potencialmente infraccionales o que no se tuvo la debida diligencia, o que hay riesgos para los inversionistas, hay medidas de supervisión para proteger a esos inversionistas. Tanto en el caso Sartor como STF se han tomado medidas de supervisión, con su temporalidad y la capacidad de actuar de manera rápida. Por otro lado, en paralelo, está la Unidad de Investigación, que tiene el deber de perseguir una potencial infracción normativa, con las consecuencias sancionatorias. El debido proceso requiere de una serie de etapas de prueba, descargos; se presentan los informes al consejo, que en algunas oportunidades, de manera excepcional, se hace una formulación de cargos”.

—Los dueños de Sartor se quejan de que no hubo debido proceso.

“Hay debido proceso, en el sentido de que la Unidad de Investigación está haciendo su caso. Hay dos caminos paralelos: uno es el de la supervisión, en que debemos actuar de manera oportuna para defender a los inversionistas, asegurados o depositantes, y otro es el camino sancionatorio”.

—¿Cuándo tomarán una resolución respecto del caso de LarrainVial?

“Los tiempos del debido proceso tienen que seguir su curso. En algunos casos están en la Unidad de Investigación”.

—Algunos toman mucho tiempo.

“Son los tiempos que requiere que las cosas se hagan como corresponde para tener todas las pruebas, los descargos, los antecedentes. Además, cuando hay potenciales comportamientos infraccionales, son tareas que lleva la Unidad de Investigación. A veces se reciben nuevos antecedentes que requieren más análisis. Nosotros como Consejo no tomamos conocimiento hasta que la Unidad de Investigación finaliza su análisis y está en condiciones de formular los cargos, e incluso después de eso tampoco viene de inmediato al Consejo porque todavía siguen en etapas posteriores”.

negra de cómo se están tomando las decisiones, datos personales, ciberseguridad, etcétera”.

—¿Pero van a sumar más permisos y regulaciones sobre cómo usan la IA los actores privados?

“Hay que entender que la regulación a veces es un habilitador para que se usen cosas. ¿Qué es lo que pedía la industria *fintech* cuando pasó la ley? Ser regulada. La regulación no es enemiga de la innovación. La regulación habilita la innovación cuando está bien estructurada”.

—Pero a veces no. ¿En ocasiones no la entorpece?

“La idea es que habilite la innovación que sea sostenible en el tiempo. Si tienes una innovación con un marco de regulación laxo o inapropiado, y eventualmente se materializan riesgos, hacen que esa innovación no sea sostenible”.

FELIPE BARRAZ