

PUNTO DE VISTA

## Siete preguntas de los directorios a la nueva CMF



—por Alfredo Enrione—

La Comisión para el Mercado Financiero (CMF) inició un nuevo ciclo: nueva presidenta, renovación de equipos y la agenda regulatoria más densa de su historia. Siete frentes convergen en 18 meses: Basilea III, finanzas abiertas, ciberseguridad, protección de datos, estándares de sostenibilidad, regulación fintech e inteligencia artificial. Las condiciones de crédito, el costo de los seguros y la gestión de datos de clientes dependen de cómo la CMF gestione esta convergencia.

Entre los directorios hay una inquietud creciente. No es resistencia a la regulación: es preocupación por la claridad y estabilidad de las reglas. Esta columna recoge esa inquietud en siete preguntas.

La primera es de gobernanza pura. La CMF exige composición, independencia y gestión de riesgos en los directorios. Es natural que un cambio de gobierno traiga renovación. Pero a días de asumir, la nueva presidenta removió a los tres directores generales con más de una década de experiencia acumulada en el regulador. Los directorios necesitan saber que el regulador que les exige continuidad institucional también la cultiva internamente. ¿Establecerá la nueva CMF un protocolo de transición que sea referencia para el sector público chileno?

La segunda afecta a toda empresa que usa servicios bancarios. El Sistema de Finanzas Abiertas debía arrancar en julio de 2026 y se reprogramó a 2027. Para una minera o un retailer, la promesa es concreta: más competencia, mejores condiciones, evaluaciones de riesgo más precisas. Pero los directorios no pueden planificar sobre plazos que cambian. ¿Cuándo contará la CMF con un calendario de implementación definitivo con hitos y métricas concretas?

La inteligencia artificial plantea una tercera pregunta. Los algoritmos ya definen la evaluación de riesgo crediticio, la tarificación de seguros y el riesgo de contraparte. Un modelo puede encarar el crédito de una agroindustrial sin

que su directorio conozca los criterios. Aún no existe normativa para IA en decisiones financieras en Chile. ¿Desarrollará la CMF la capacidad de supervisión tecnológica para auditar estas decisiones?

La cuarta nace de una convergencia que merece atención. En diciembre de 2026 entra en vigor la Ley de Protección de Datos (con multas de hasta el 4% de los ingresos), mientras la Ley de Ciberseguridad ya exige estándares reforzados y el Sistema de Finanzas Abiertas pide compartir información. Tres lógicas superpuestas, aún no articuladas. La pregunta es práctica: ¿cómo se cumple simultáneamente con abrir, proteger y asegurar datos?

Esa superposición conduce a una quinta pregunta. CMF, Banco Central, Agencia Nacional de Ciberseguridad, futura Agencia de Protección de Datos y UAF: cinco organismos con jurisdicción sobre el sistema financiero. Navegar esas exigencias consume recursos que podrían destinarse a innovación. ¿Liderará la CMF la creación de un mecanismo formal de coordinación?

La sexta toca el mandato del directorio. La adopción obligatoria de estándares de sostenibilidad exige integrar riesgos climáticos en la estrategia. Pero reportar no es gestionar, y muchos comités de auditoría carecen de competencia para cuestionar lo que la administración presenta. ¿Publicará la CMF un ranking de calidad de estos reportes que eleve el estándar de toda la plaza?

La séptima las contiene a todas. La CMF es la institución cuya credibilidad sostiene la confianza en que las reglas son estables, claras y predecibles. Los directorios pueden adaptarse a regulaciones exigentes si son coherentes y si quienes las dictan gobiernan con el mismo rigor que exigen. ¿Será esta la CMF que lidere con el ejemplo?

La diferencia la hace la gobernanza. Siempre la gobernanza.

*Profesor y director Centro de Gobierno Corporativo y Sociedad, ESE Business School.*