

Desde los nombramientos pendientes hasta la regulación sobre fraudes y pago mínimo, en el mercado miran con atención el rumbo que tomará el organismo en una etapa donde se espera una mirada "más sistémica" que rígida en sus interpretaciones.

JOAQUÍN AGUILERA R.

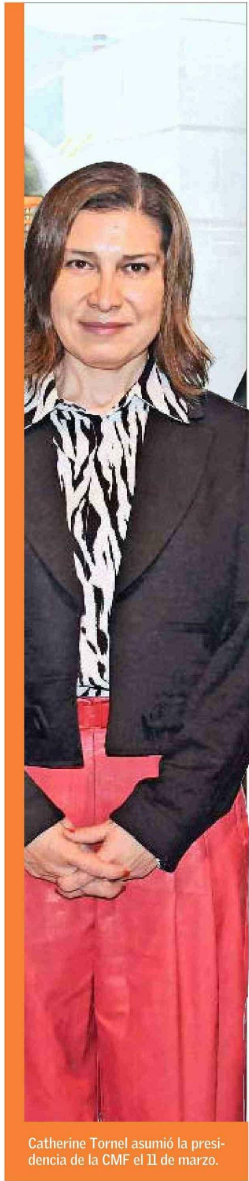
En menos de un mes desde que asumió su cargo, la presidenta de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), Catherine Tornel, ya ha entregado señales claras de cuál va a ser la conducción de la entidad de aquí a 2030. Además de remover a los principales directores del organismo, ya tomó una postura en torno a flexibilizar la polémica norma sobre el uso de tarjeta de coordenadas como instrumento para validar operaciones financieras.

Sus primeras decisiones se conciben con las expectativas que hay en el mercado sobre su "sello", considerando que durante su período como consejera se caracterizó por ser un "voto disidente" en torno a definiciones controversiales como el alza del pago mínimo mensual en el uso de las tarjetas de crédito, también sobre requerimientos de capital a los bancos y el monto del "umbral" que define cuándo las instituciones financieras deben restituir dinero a los clientes, en caso de reportar operaciones desconocidas.

Este es, precisamente, uno de los factores que consideró el Gobierno para definir su nombramiento. Conocedores de los criterios que consideró el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz—asesorado por Mario Farren, actual presidente de BancoEstado—mencionan que lo que esperan de la CMF en este período es una mirada de "armonización regulatoria", en línea con el criterio general que tiene el programa económico del Ejecutivo, pero también una mirada más "sistémica", que considere los impactos económicos y sobre la industria a la hora de tomar decisiones normativas.

### 1 El influyente director jurídico:

La primera decisión relevante de Tornel en la CMF fue la remoción de los directores de Estudios, de Supervisión de Conducta de Mercado y del área jurídica. Este último puesto, según fuentes de la industria, es donde se puede entregar una señal más clara respecto de cómo se va a configurar este nuevo ciclo. Durante su paso de ocho años por esta



Catherine Tornel asumió la presidencia de la CMF el 11 de marzo.

## DECISIONES NORMATIVAS BAJO LA CONDUCCIÓN DE CATHERINE TORNEL:

# Las cuatro definiciones clave que pondrán a prueba el "cambio de mano" en la CMF

dirección, muchas veces se apuntó al saliente José Antonio Gaspar como el responsable de decisiones "poco estratégicas", que priorizaban una interpretación más rígida de la ley.

Es lo que muchos creen que pasó, por ejemplo, en el caso de la fallida eliminación del feriado bancario. Aunque la CMF interpretó las disposiciones de la Ley Fintec en este sentido, el propio Congreso revirtió la decisión con un cambio legislativo que precisó su postura, pues reclamaron que este aspecto nunca se discutió ni estaba en el espíritu de la ley.

Se trata de un cargo influyente, al tratarse de prácticamente el único abogado en los puestos de liderazgo de la CMF, donde predominan los ingenieros y economistas. Por eso, al actuar como un consultor casi "sin contrapesos", el abogado José Miguel Ried, socio de Ried Fabres, sostiene que es importante que su reemplazante tenga una mirada "promercado", o en términos jurídicos, "más finalista que letrista". A su juicio, las leyes financieras están "tan mal redactadas que tienen interpretaciones para el lado que tú quieras. Las normas están escritas en términos tales que permiten muchas interpretaciones, y hay una interpretación que puede ser la más laxa, en la que todo está permitido o la más restrictiva en que todo está prohibido (...). Es importante que tenga una mirada amplia, de cuál es la finalidad que tiene la ley más que quedarse en un artículo".

### 2 Armonización regulatoria:

Más que una decisión puntual, expertos en materia regulatoria y financiera creen que la CMF debe entrar en una etapa de equilibrio, en función de todas aquellas normas que ya se han puesto en marcha. Hay una crítica común a lo que se ha hecho hasta ahora, y que apunta a una búsqueda poco planificada de "ponerse al día" con regulaciones internacionales, como las de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOS-

CO, por sus siglas en inglés). Es importante, cree una exautoridad de la extinta Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (Sbif)—que prefiere mantener su identidad bajo reserva—, "que las iniciativas regulatorias respondan de manera adecuada a las condiciones y desafíos propios del contexto nacional, evitando la adopción automática de

### HAY UNA CRÍTICA COMÚN A LO QUE HA HECHO HASTA AHORA LA CMF, Y QUE APUNTA A UNA BÚSQUEDA POCO PLANIFICADA DE "PONERSE AL DÍA" CON REGULACIONES INTERNACIONALES.

estándares internacionales que no siempre se ajustan a la realidad local".

Otra fuente reservada de la industria financiera describe este desafío de otra manera: "Hasta ahora, siento que la CMF ha gastado muchas horas en problemáticas de conducta de mercado, y pocas en lo que es el corazón de su labor: cuidar del riesgo sistémico, del funcionamiento del mercado, sobre todo de cara a los temas de ciberseguridad, de fraude, de los datos de los clientes".

En este sentido, se menciona como un desafío relevante la puesta en marcha del nuevo Sistema de Finanzas Abiertas, para no "duplicar" una carga regulatoria que no converse con otras normativas, como la del Registro de Deuda Consolidada.

### 3 Nuevo pago mínimo en el horizonte:

Entre aquellos temas que están calendarizados, hay uno que asoma a la vuelta de la esquina. Según se dispuso el año pasado, a partir de junio debería comenzar a regir la nueva normativa sobre pago mínimo en tarjetas de crédito. Lo que hace esta disposición es aumentar el "piso" de lo que se paga mes a mes por el monto adeudado, al establecer que el pago mensual no puede ser "inferior al monto correspondiente a los intereses del mes de facturación", debe

incorporar las cuotas sin interés y también un 5% del capital insoluto.

Con esto, la CMF pretende asegurar que al menos una fracción de la deuda original se incorpore siempre en el pago mensual, aunque se estima que la presión financiera no será menor. Si bien a largo plazo se prevé que el pago de intereses disminuya, el "piso" del pago mensual podría aumentar desde cerca de un 4% actualmente, a un 25% de lo adeudado.

Pese a que se trata de una decisión tomada por parte de la CMF hace un año, fue una de las definiciones donde la actual presidenta votó en contra. En medio de un escenario económico más desafiante tras la crisis en Medio Oriente, algunos creen que puede existir un espacio de revisión.

### 4 Cuestionada Ley de Fraudes:

Tal como en el caso del pago mínimo, aunque los cambios a la Ley de Fraudes están en funcionamiento y sus modificaciones pasan por el Congreso, en la industria financiera creen que revisar su funcionamiento sería una buena señal. Por ejemplo, más allá de las disposiciones sobre la responsabilidad de clientes e instituciones financieras ante esta eventualidad, la CMF sí tiene opinión en torno al monto de los reembolsos.

En enero recién pasado, tras consulta a la CMF, el Ejecutivo optó por mantener el "umbral" hasta el cual se debe restituir recursos a los clientes frente a operaciones desconocidas en 35 UF, el máximo que permite la ley. En la industria consideran que esta normativa "mantiene distorsiones fundamentales en el sistema de pagos, que se reflejan en una tasa de fraudes que es 3 veces mayor a la observada antes de las modificaciones", como reclamó la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras (Abif) al momento de la decisión. Nuevamente, es un tema donde Tornel discrepó de sus colegas.