

---

DOCUMENTOS  
DE OPINIÓN

27.2018

---

## La comisión para el Mercado Financiero

---

Roberto Guerrero Valenzuela<sup>1</sup>

A partir del 15 de enero de este año 2018, la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”) reemplazó completamente las funciones de la antigua Superintendencia de Valores y Seguros. De esta manera el mercado de capitales quedó bajo la supervisión de un nuevo órgano estatal. Esta nueva entidad, que comenzó teniendo bajo su cargo la regulación de los mercados de valores y de seguros, está llamada también a supervisar el mercado bancario y financiero, una vez que se modifique la Ley General de Bancos, cuya reforma se discute actualmente en el Congreso Nacional.

Entre los aspectos más importantes de la nueva entidad regulatoria se encuentran los siguientes:

### Composición

Se trata de un órgano colegiado compuesto por 5 miembros, que supone un proceso deliberativo más complejo para la toma de decisiones. Cuatro de ellos son propuestos por el Presidente de la República y aprobados por el Senado con quorum alto, lo que exige un cuidado especial en su selección, mientras que el presidente de la entidad es nombrado por el Gobierno y dura en su cargo lo mismo que el Presidente de la República que lo nombró. Con esto se busca conformar un equipo técnico y autónomo que tome decisiones en forma deliberativa y consistente, con una mirada sistémica del mercado de capitales y financiero.

### Funciones

Aparte de lo meramente regulatorio, la CMF está llamada a velar por el correcto funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la

participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Esta amplia misión presenta el desafío de no enfocarse solo en lo normativo y en la fiscalización, sino también en el fortalecimiento del mercado financiero en general, para lo cual debe considerar los intereses de los inversionistas y de los asegurados.

Entre sus funciones específicas, se cuentan decenas de atribuciones que van desde lo doméstico hasta la facultad de decretar medidas intrusivas relacionadas con investigaciones, que deben ser aprobadas por un ministro de la Corte de Apelaciones de Santiago e incluso apremios.

### Investigaciones

La función de investigar eventuales infracciones a las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rijan a las entidades fiscalizadas y de conducir los procedimientos sancionatorios, corresponde ahora a un órgano especializado interno de la CMF, la unidad de investigación a cargo de un fiscal. Éste debe presentar los cargos respectivos a la comisión, que es quien sanciona en definitiva. De esta forma, se pretende mejorar aspectos de debido proceso, cuya falta de elementos fue fuente de críticas de índole procesal y de derechos fundamentales en el pasado.

El procedimiento se encuentra bien especificado en la ley y contempla la posibilidad de un tipo abreviado para casos de menor entidad, así como un mecanismo de autodenuncia y de colaboración efectiva por parte de implicados en conductas sancionables.

<sup>1</sup>Abogado de la Pontificia Universidad Católica de Chile (1991) y obtuvo un Master of Comparative Jurisprudence (M.C.J.) de la New York University, School of Law (1994). Director del Centro de Gobierno Corporativo UC.

## Sanciones

Las sanciones incluyen la censura y la aplicación de multas, que pueden alcanzar a la respectiva sociedad, sus directores, gerentes, dependientes, empresas de auditoría externa o liquidadores, según lo determine la CMF. En el caso de las multas, la ley exige ahora que para la determinación de su rango y monto específico, la CMF debe procurar que su aplicación resulte óptima para el cumplimiento de los fines que la ley le encomienda, considerando diversas circunstancias, como la gravedad de la conducta, el beneficio económico obtenido, el daño causado, eventuales reincidencias y la capacidad económica del infractor, entre otras.

El recurso de reclamación por ilegalidad debe ahora interponerse ante la Corte de Apelaciones de Santiago y, en el caso de las multas, ya no es necesario consignar un porcentaje de su importe para tener acceso a dicha defensa. Tal recurso está disponible para las personas que estimen que una norma, comunicación, resolución o cualquier otro acto administrativo emanado de la CMF(o del fiscal)es ilegal y les causa perjuicio.

## Autorregulación

La ley contemple la obligación de autorregularse para determinados participantes del mercado de capitales. La autorregulación tiene por finalidad la implementación de buenas prácticas en materia de gobierno corporativo, ética empresarial, transparencia y competencia leal entre los distintos actores del mercado. Una posibilidad es hacerlo mediante la integración a comités externos de autorregulación financiera formados por los mismos participantes o mediante la dictación de normas y códigos individuales de conducta aprobados por la CMF.

Como se ve, la ley que instala a la CMF refleja un perfeccionamiento normativo de gran impacto para el funcionamiento de quienes participan en el mercado financiero, emisores e intermediarios y cuyos resultados se apreciarán en el corto y mediano plazo.