



COMISIÓN  
PARA EL MERCADO  
FINANCIERO

**Documento de Política:**

# **Desarrollo de estándares y principios generales en materia de Conducta de Mercado referidos a Protección al Cliente Financiero**

junio 2021

[www.cmfchile.cl](http://www.cmfchile.cl)

**Documento de Política**  
**Versión para discusión pública (\*)**

**Estándares y principios generales en materia  
de Conducta de Mercado referidos a  
Protección al Cliente Financiero**

junio 2021

Los Documentos de Política expresan la visión de la Comisión y su Consejo sobre temas relevantes para la industria bajo fiscalización, en atención a su mandato institucional. Por su naturaleza, no constituyen una instrucción normativa ni una política de supervisión, sino una guía del estándar o mejores prácticas esperadas por la CMF.

(\*) Se invita a enviar comentarios a la casilla [estandaresyprincipiosdecdm@cmfchile.cl](mailto:estandaresyprincipiosdecdm@cmfchile.cl)

## Contenido

1.	Resumen Ejecutivo.....	4
2.	Marco general y estándares de referencia .....	6
3.	Definiciones conceptuales .....	10
4.	Marco legal y regulatorio general aplicado en la CMF en CdM con foco en PCF.....	12
5.	Sentido de la fiscalización de CdM y descripción de su aplicación en la CMF .....	16
6.	Limitaciones del enfoque actual de supervisión de Conducta de Mercado de la CMF .....	19
7.	Nuevo enfoque de supervisión de CdM en PCF .....	20
8.	Los cinco principios de conducta de mercado para entidades financieras .....	21
9.	Síntesis y reflexiones finales.....	31
10.	Bibliografía.....	34

## 1. Resumen Ejecutivo

El mandato legal que tiene la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) es velar por el buen funcionamiento del mercado financiero, considerando los intereses de los inversionistas, depositantes y asegurados, así como el resguardo del interés público. Para cumplir este mandato, la CMF supervisa la solvencia y la conducta en el mercado financiero, resguardando un adecuado comportamiento de los actores que participan en él.

La supervisión de Conducta de Mercado (CdM), foco de este trabajo, se basa en dos pilares. El primer pilar tiene como objeto resguardar la existencia de un mercado de valores transparente e íntegro, en el que las entidades bajo supervisión reporten información al público fidedigna, donde no se generen abusos ni manipulaciones por los actores que actúen en dicho mercado, y donde se resguarden los derechos de los accionistas minoritarios.

El segundo pilar de la CdM busca la Protección al Cliente Financiero (PCF), propiciando un trato justo hacia ellos en el proceso de comercialización y durante la vigencia del contrato financiero. Este es, precisamente, el sentido del presente Documento de Política. Así, tomando como base el marco jurídico vigente y los más altos estándares internacionales en la materia, se desarrollan en este trabajo cinco principios generales aplicables a las entidades financieras que están dentro del perímetro de supervisión de la Comisión.

Los cinco principios son: i) trato justo a los clientes de entidades financieras; ii) adecuada gestión de conflictos de interés; iii) protección de la información de los clientes; iv) transparencia en la comercialización y publicidad de productos financieros y; v) gestión diligente de reclamos y presentaciones.

En específico, estos principios (que serán desarrollados en extenso en las secciones siguientes) son aplicables en la relación con sus clientes a bancos, compañías de seguros, administradoras generales de fondos, corredoras de bolsa, agentes de valores, cooperativas de ahorro y crédito (sometidas a supervisión de la CMF), agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables, emisores de tarjetas de pago y crédito abiertas, corredores de seguros y liquidadores de siniestros.

Es importante destacar que, pese a las diferencias que existen entre las industrias antes mencionadas, los elementos sustantivos que subyacen en las guías, compendios sectoriales y directrices revisadas de órganos multilaterales son coincidentes y quedan contenidos en los principios de CdM que está proponiendo la CMF en este documento.

El objetivo de establecer principios comunes para las industrias señaladas es consistente con la mirada de supervisión integrada que adoptó la Comisión desde 2019, cuando se materializó la incorporación de la supervisión bancaria a su perímetro (que ya incluía a esa fecha a las industrias de valores y seguros).

En la misma línea, en octubre de 2020 el Consejo de la CMF resolvió cambiar su estructura de organización interna, transitando desde el histórico esquema de supervisión por industrias (bancos, valores, seguros) a un modelo interno de "cumbres

gemelas”, donde se separa de forma definitiva la supervisión y regulación de conducta de la prudencial<sup>1</sup>.

Al analizar la experiencia internacional que se usó como referencia para este documento, se advierte un amplio consenso en orden a que la existencia de un marco normativo claro en materia de CdM enfocado en PCF, es una de las bases esenciales para el desarrollo eficiente de los mercados de bancos, valores y seguros.

Atendiendo lo anterior, los principios planteados en este documento tienen como objetivo primario orientar a los agentes de mercado respecto a considerar en su gobernanza prácticas en CdM que resguarden una adecuada protección de los derechos del cliente financiero y, en consecuencia, promuevan la confianza y fortaleza de la industria respectiva.

Con este norte, la CMF tiene entre sus proyectos estratégicos 2020-2022 el desarrollo de una norma de gestión en CdM, enfocada en la relación de las entidades con sus clientes, basada en los principios desarrollados en este documento, que orienten una evaluación de gestión de los riesgos de CdM en el ámbito de PCF para las entidades financieras bajo su perímetro.

Asimismo, este proyecto estratégico considera también la publicación de una Política de Supervisión de CdM integrada, que recoja la aplicación del marco normativo vigente a nivel de procesos por parte de la CMF<sup>2</sup>. Dicha Política considerará dos dimensiones, ambas alineadas con los cinco principios referidos. Una de cumplimiento normativo y otra de gestión de riesgos en de conducta en PCF.

El foco de atención de la CMF en materia de CdM tiene su origen en el fuerte impulso exhibido en los últimos años la disponibilidad y el acceso a productos y servicios financieros en Chile. Sólo por citar algunas cifras que grafican este desarrollo, en 2019 el 97% de la población adulta en Chile tuvo acceso a algún producto financiero<sup>3</sup>. Asimismo, la tenencia de cuentas corrientes se incrementó de un 17,6 % en 2007, a un 37,8 % 10 años más tarde y el uso de la tarjeta de débito aumentó de un 18,7 % a un 83,3 % en ese período. En el ámbito de seguros, en 2010 había 357.000 pólizas de rentas vitalicias vigentes, cifra que una década más tarde se empinaban por sobre las 640.000 pólizas.

Este documento, y la retroalimentación que se genere a partir de su difusión con las entidades financieras y público en general, servirán de base para el desarrollo de la citada norma común de gestión enfocada PCF y la Política de Supervisión.

Es importante destacar que esta agenda de la CMF en materia de CdM y, en lo específico al objetivo de PCF, suponen un complemento con la importante labor que realiza el Servicio Nacional del Consumidor (Sernac). Mientras el foco del Sernac está en verificar el cumplimiento de la Ley de Consumidor, para lo cual puede, entre otras acciones, interponer demandas colectivas en contra de los oferentes que incumplan dicha ley,

---

<sup>1</sup> En particular, el Consejo de la CMF aprobó la creación de una Dirección General de Supervisión de Conducta y una Dirección General de Regulación de Conducta, del mismo rango que las Direcciones Generales de Supervisión y Regulación Prudencial.

<sup>2</sup> Ver Anexo N°2 que acompaña este Documento de Trabajo titulado: Marco legal y normativo en Conducta de Mercado para entidades bajo supervisión de la CMF.

<sup>3</sup> Informe de Inclusión Financiera de la CMF en 2019.

buscando compensación a los clientes afectados, el foco de la CMF está en supervisar que los oferentes cumplan las reglas sectoriales y gestionen el riesgo de CdM, contando para ello con la capacidad de sancionar y multar en caso de que las reglas se transgredan.

Ambas entidades, desde un marco jurídico y de facultades distinto, tienen como objetivo común un trato justo a clientes de productos financieros. Esta complementariedad se basa en la necesidad de ir profundizando los mecanismos de coordinación entre agencias, conforme a las complejidades que supone el desarrollo de los mercados y el acceso a servicios financieros por parte de las personas. Para lograr este objetivo la CMF y Sernac cuentan con un convenio de cooperación que facilitará esta coordinación para enfrentar los desafíos actuales.

## **2. Marco general y estándares de referencia**

La regulación en el mercado financiero tiene dos objetivos principales: la solvencia, que procura que las entidades financieras cuenten con recursos financieros suficientes para cumplir los compromisos con sus clientes; y la conducta de mercado, que corresponde a las buenas prácticas que deberían considerar los agentes financieros, tendientes a la protección de los derechos de asegurados, depositantes, inversionistas y clientes bancarios.

Más allá de la estructura institucional que existe en los órganos de supervisión financiera, al analizar la experiencia comparada en jurisdicciones de referencia, existe coincidencia en que la asignación de recursos para cumplir con ambos objetivos debe permitir la implementación efectiva de las reglas que resguarden a los clientes de las entidades financieras.

Respecto de la realidad de Chile, la CMF tiene como mandato legal 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 (Ley Orgánica, DL 3.538). Al efecto, cuenta con atribuciones normativas, de fiscalización y sanción que cumplen un rol relevante en velar por una adecuada CdM en términos amplios de las instituciones financieras fiscalizadas hacia sus clientes.

Este marco legal busca promover mercados de valores, seguros y bancario transparentes, eficientes y alineados con las mejores prácticas en CdM, que redunden en un mayor grado de protección de los intereses de los depositantes, inversionistas, asegurados y clientes financieros.

En particular, la CMF considera que la confianza de los clientes de las entidades que participan en el mercado financiero es esencial para su sano desarrollo, con una mirada de largo plazo. Por lo tanto, promover y fortalecer esta confianza, a través de un relacionamiento adecuado con los clientes, debería ser un objetivo compartido por reguladores y las entidades que participan en cada sector.

Específicamente, la CMF resalta la importancia de que las entidades financieras fortalezcan una mirada sustentable de sus negocios, lo que incluye una cultura, gobierno, herramientas, y prácticas de negocio que permitan cumplir las expectativas



que los grupos de interés y enfrentar las nuevas exigencias de un entorno empresarial cada vez más cambiante, donde la CdM juega un papel fundamental.

A nivel internacional, en los últimos doce años se ha generado un fuerte desarrollo por parte de los reguladores hacia el fortalecimiento de la conducta de mercado y la protección de los clientes de entidades financieras<sup>4</sup>. Dicha tendencia tiene su origen en la Crisis Financiera Global y los problemas de importantes entidades financieras a partir de 2008<sup>5</sup>, situación que evidenció una fuerte relación entre malas prácticas en términos de conducta de mercado y protección de clientes financieros por parte de la industria financiera, con riesgos que terminaron afectando la solvencia y liquidez de las instituciones.

Haciéndose cargo de este contexto, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés), y otros organismos internacionales, emitieron el año 2011 un conjunto de principios de conducta de mercado enfocados en PCF, con el objetivo de que fueran una guía que ayudara a las distintas jurisdicciones a fortalecer sus sistemas de regulación y supervisión sectoriales, para propender a una efectiva protección de éstos<sup>6</sup>.

Estos principios de alto nivel fueron concebidos como un complemento a orientaciones internacionales ya existentes, sin abordar cuestiones sectoriales específicas y corresponden a los siguientes:

- Se debe contar con un marco legal, regulatorio y de supervisión que aborde integralmente la protección del cliente financiero, donde existan mecanismos sólidos y efectivos para proteger a los clientes y sancionar fraudes financieros, abusos y errores.
- Los entes supervisores deben ser explícitamente responsables de la protección del cliente financiero, con la autoridad necesaria para cumplir con sus mandatos.
- Se debe resguardar el trato equitativo y justo a los clientes en todas las etapas de su relación con los proveedores de servicios financieros.
- La divulgación y transparencia de información, relativa a los beneficios, riesgos y condiciones fundamentales de los productos, así como sobre conflictos de intereses asociados con el agente autorizado a través del cual se venden, deben ser precisos, honestos, comprensibles y no engañosos.
- Debe existir un fácil acceso a información clara sobre las instancias de

---

<sup>4</sup> Ver Anexo N°1 Revisión de Estándares y Principios Internacionales en materia de Conducta de Mercado.

<sup>5</sup> Desde 2008 se han incrementado los grupos internacionales de trabajo que tienen en común la mejora de la conducta y las prácticas de mercado por parte de las entidades financieras para salvaguardar los intereses del consumidor. Uno de ellos es la Organización Internacional para la Protección del Consumidor Financiero (FinCoNet). FinCoNet es una asociación internacional que nace en 2013 con la finalidad de fomentar una adecuada conducta de mercado y una sólida protección al consumidor a través de una supervisión eficiente. Reúne a 24 supervisores de conducta de todo el mundo. Ver en <http://www.finconet.org/>

<sup>6</sup> G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection (Octubre 2011). Los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales del G20 fueron convocados en febrero de 2011 por la OCDE, el FSB y otras organizaciones internacionales, para desarrollar principios de alto nivel comunes sobre protección del consumidor en el ámbito de los servicios financieros. El Grupo de Trabajo estuvo abierto a todos los miembros del G20 y FSB y celebró varias rondas de consultas, incluida una pública, en diferentes versiones de principios. Finalmente, los principios finales de alto nivel sobre el consumidor financiero fueron ratificados por los Ministros de Finanzas del G20 y Gobernadores de bancos centrales en su reunión del 14 al 15 de octubre 2011. Ver en: <http://www.oecd.org/regreform/sectors/48892010.pdf>

protección, los derechos y las responsabilidades del cliente, y fomentar estas materias como parte de una estrategia más amplia de educación y protección del cliente financiero.

- Los proveedores de servicios financieros y agentes autorizados deben tener como objetivo trabajar en el mejor interés de sus clientes. Los proveedores de servicios financieros deben ser responsables de las acciones de sus agentes autorizados.
- Se deben proteger los activos del cliente contra el fraude y el uso indebido, debiendo resguardar de manera adecuada y con un alto grado de certeza los depósitos, ahorros y otros activos financieros similares de los clientes.
- Respecto de la protección de datos personales y privacidad, deben definirse los propósitos para los cuales los datos pueden ser utilizados y reconocer el derecho de los clientes a ser informados sobre el intercambio de datos, acceder a los mismos y obtener la pronta corrección y/o eliminación de datos inexactos o recopilados ilegalmente.
- Los proveedores de servicios financieros y los agentes autorizados deben contar con mecanismos para el manejo de reclamos y reparación.
- Se debe promover la competencia, a fin de ofrecer a los clientes más opciones entre los servicios financieros y crear una presión competitiva sobre los proveedores para ofrecer productos competitivos, mejorar la innovación y mantener una alta calidad de servicio.

Con distinto grado de profundidad y detalle, las entidades internacionales que agrupan a los reguladores sectoriales del sector financiero recogen estos principios en sus guías de supervisión. Los 10 principios de alto nivel OCDE FSB están integrados en los cinco principios de conducta desarrollados en este Documento de Trabajo, bajo una agrupación más comprensiva.

La Asociación Internacional de Reguladores de Seguros (IAIS, por sus siglas en inglés), organismo que agrupa a 140 reguladores de seguros a nivel mundial, en sus principios básicos de supervisión (ICP) considera principios especiales de CdM para la protección de los asegurados y para la supervisión de los intermediarios de seguros (19 y 18 respectivamente)<sup>7</sup>. En éstos se establecen una serie de aspectos que deberían ser considerados en los sistemas de regulación y supervisión de seguros, para un adecuado logro del objetivo de protección a los asegurados. Entre ellos destaca el concepto del trato justo en todas las etapas de la relación contractual, transparencia en la información y adecuada resolución de conflictos de interés.

A su vez, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO, por sus siglas en inglés), organismo que agrupa a 115 jurisdicciones, define tres objetivos fundamentales de la regulación de los mercados de valores, a saber: la protección de los clientes financieros, garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes, y la reducción del riesgo sistémico.

Para aterrizar los objetivos descritos, IOSCO establece 38 principios. Aunque los objetivos y, por ende, todos los principios existentes, están estrechamente relacionados, se ha estimado pertinente destacar en aquellos que guardan una mayor

---

<sup>7</sup> IAIS Insurance Core Principles, octubre 2017.



relación con el objeto de PCF en las industrias de fondos de terceros e intermediación de valores, atendido el enfoque de este documento.<sup>8</sup>

Desde una aproximación mucho más general, en los Principios Básicos de 2012 para los bancos, el Comité de Basilea reconoció, como condición previa para una supervisión bancaria eficaz, la necesidad de que cada jurisdicción tuviese una infraestructura pública bien desarrollada en la que se observasen de forma sistemática las leyes de protección del consumidor (y otra legislación mercantil) y que dispusiese de mecanismos para la resolución imparcial de controversias.

Los marcos regulatorios y de supervisión tradicionales adoptados por los supervisores sectoriales de bancos, valores y seguros han ido crecientemente reforzando su preocupación por la protección de los clientes, lo que, a menudo, se ha reconocido explícitamente como un objetivo importante a nivel legal, junto con la solvencia y la estabilidad financiera.

Para este trabajo, se considera la definición de consumidor vulnerable como alguien que, debido a sus circunstancias personales, es susceptible de sufrir daños, especialmente cuando una empresa no actúa con los niveles adecuados de cuidado y diligencia<sup>9</sup>. Cabe precisar que en la siguiente sección se profundiza en el fundamento de esta focalización.

A la luz de estos desafíos, y particularmente de la mano con el mayor acceso a los servicios financieros, los organismos multilaterales y principales reguladores sectoriales a nivel internacional han sido explícitos en resaltar la necesidad de que la PCF debe reforzarse e integrarse con políticas de inclusión financiera y educación financiera. En esa línea, los estándares de CdM dirigidos a los miembros del G20 y otras economías interesadas están diseñados para ayudar en los esfuerzos por resguardar este objetivo.

Cabe precisar que se trata de principios voluntarios, diseñados para complementar, no sustituir, las directrices de órganos multilaterales existentes.

Estos principios y recomendaciones internacionales, junto con el análisis de las prácticas en distintas jurisdicciones, además de la experiencia de la CMF en materia de supervisión y regulación en tópicos de conducta de mercado centrados en PCF en las industrias de bancos, valores, seguros y otras entidades, forman la base conceptual que se presenta en este Documento de Trabajo.

Cuando en este documento se hace referencia al concepto de “buenas prácticas” o “mejores prácticas” a nivel mundial en materia de CdM con foco en PCF, se refiere a una recopilación de las prácticas más frecuentes que se han realizado con éxito en el campo. Por ende, condensan las metodologías que incentivan a las instituciones

---

<sup>8</sup> Objectives and Principles of Securities Regulation, OICU-IOSCO, International Organization of Securities Commissions, May 2017. Estos principios son los 8,10,11,16, 17, 24, 25, 26, 27, 28, 29 y 31.

<sup>9</sup> Se consideró de referencia la definición para consumidor financiero vulnerable del *Financial Conduct Authority (FCA)* en su guía de trato justo. La FCA identifica 4 factores que aumentan el riesgo de vulnerabilidad: i) Salud: discapacidades o enfermedades que afectan la capacidad para realizar las tareas diarias; ii) Acontecimientos de la vida: sucesos importantes de la vida, como duelo, pérdida del trabajo o ruptura de una relación; iii) Resiliencia: baja capacidad para resistir las crisis financieras o emocionales; y iv) Capacidad: conocimiento bajo de asuntos financieros o en la administración del dinero (capacidad financiera) y poca capacidad en otras áreas relevantes como alfabetización o habilidades digitales. Ver en: <https://www.fca.org.uk/firms/treating-vulnerable-consumers-fairly>

financieras a reforzar las condiciones de relacionamiento con a sus clientes. Se espera, en consecuencia, que el análisis de estas buenas prácticas contribuya a enriquecer la discusión sobre una metodología efectiva para mejorar la protección de los clientes del sector financiero, lineamiento que, como se dijo, es parte de los objetivos de la CMF en su planificación estratégica 2020-22.

### 3. Definiciones conceptuales

La primera definición específica de conducta de mercado y descripción de principios generales surge en 2015 en el **White Paper Principios de Conducta de Mercado: Desarrollo de una modelo de supervisión para la Industria Aseguradora**, publicado por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)<sup>10</sup>, actual CMF. Producto de la discusión pública que se generó en torno a este documento, incluidas mesas consultivas con la industria aseguradora, intermediación de seguros, académicos y público en general, se publicó en 2016 una segunda versión de este documento y, finalmente, la consolidación de las definiciones y principios derivaron en la emisión de la Norma de Carácter General N° 420<sup>11</sup> durante 2017.

Así las cosas, basándose en las definiciones conceptuales desarrolladas en el proceso antes descrito, cuando se utilice el concepto de CdM en el presente trabajo corresponderá a un conjunto armónico de buenas prácticas que deben considerar las diversas entidades que participan en el mercado financiero, que promuevan la protección de asegurados, inversionistas<sup>12</sup>, depositantes y clientes bancarios (en adelante cliente financiero).

En contrapartida, se entenderá por riesgo de CdM en PCF, al riesgo de que las entidades financieras no cumplan adecuadamente y con diligencia los principios de CdM en todas las fases del ciclo de los productos financieros, desde su diseño, pasando por su comercialización y la post venta <sup>13</sup>.

En un sentido amplio, la CdM forma parte de la cultura corporativa de las entidades, abarcando también las prácticas en relación a sus empleados, inversionistas, entes reguladores y otros. Sin embargo, en este informe se utilizará el término CdM para referirse a las prácticas que afecten principalmente la relación de las entidades financieras con sus clientes<sup>14</sup>.

Asimismo, es importante destacar que el enfoque principal de los principios y las guías

---

<sup>10</sup> Ver publicación en: [https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-17329\\_doc\\_pdf.pdf](https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-17329_doc_pdf.pdf)

<sup>11</sup>La NCG N°420 consagra los siguientes principios básicos de supervisión de CdM: (i) Trato justo a los clientes; (ii) Gestión de conflictos de interés; (iii) Protección de la información de los clientes; y, (iv) Promoción del desarrollo del mercado a través de la transparencia. De acuerdo a dicha norma, el directorio y la alta gerencia de las entidades son los responsables del cumplimiento de estos principios, a través de la adopción de políticas, procedimientos, mecanismos de control interno, capacitaciones al personal, etcétera. Ver NCG N°420 en: [http://www.svs.cl/normativa/ncg\\_420\\_2017.pdf](http://www.svs.cl/normativa/ncg_420_2017.pdf)

<sup>12</sup>Para efectos de este documento bajo el concepto de inversionistas se incluyen los clientes de intermediarios de valores y tenedores de cuotas de fondos.

<sup>13</sup> EIOPA define Financial Consumer Protection (FCP), como el marco amplio de supervisión del riesgo de una inapropiada conducta de mercado, que se traduce en el riesgo de que no se le dé un trato justo al asegurado. Esta definición de EIOPA es complementada por la IAIS en: IAIS, Issues Paper on Conduct of Business Risk and its Management, November 2015.

<sup>14</sup>Para efectos de este documento y de los principios que se desarrollan no se incluyen los elementos de CdM en el ámbito de transparencia en el Mercado de Valores. Por su importancia y complejidad, los necesarios estándares de completitud, oportunidad y precisión en la divulgación de los resultados financieros, los riesgos y cualquier otra información que sea importante para las decisiones de los inversionistas forman parte de otro proyecto de la CMF.

de mejores prácticas en CdM, si bien por su naturaleza aplican respecto de la relación de las entidades financieras con sus clientes sin distinción, el foco de la PCF –y por ende de los principios contenidos en este trabajo- apunta a la interacción entre un cliente financiero minorista y la institución que le provee el producto o servicio.

Profundizando en este aspecto, el Banco Mundial, en su documento Buenas Prácticas Comunes de Protección al Consumidor Financiero (2012 y reeditado en 2017), plantea que, desde la perspectiva de una agenda de reguladores financieros, el distinguir entre consumidores minoristas no sofisticados y clientes corporativos con alto grado de calificación es importante, sobre todo cuando se focalizan iniciativas de protección de cliente financiero y recursos de supervisión.

Así, las transacciones con instituciones corporativas u otras instituciones financieras bien informadas no están sujetas a muchos de los problemas que pueden potencialmente afectar a los hogares e individuos. En consecuencia, el énfasis de la PCF está en el segmento minorista.

**RECUADRO N°1: Esquema de relaciones con stakeholders de bancos**

<b>TIPO DE STAKEHOLDERS</b>	<b>ÁMBITO DE SUPERVISIÓN DE CdM</b>
<b>Inversionistas: Accionistas, tenedores de bonos y depósitos a plazo.</b>	En la calidad de la información, resguardo en la integridad y resolución de adecuada de conflictos de interés.
<b>Clientes mayoristas: Instituciones financieras y clientes corporativos.</b>	En temas específicos de transparencia de información como, por ejemplo, benchmark de tasas, entrega de información de derivados desde plataformas, etc.
<b>Con clientes minoristas: Personas naturales, micro, pequeña y mediana empresa.</b>	En la protección del cliente financiero en su relacionamiento con la entidad.

Adentrándose en este segmento minorista, especial atención requiere el cliente financiero más vulnerable, condición que puede afectar la forma en que interactúan con los servicios financieros. Los consumidores vulnerables pueden ser significativamente menos capaces de representar sus propios intereses, pueden tener necesidades diferentes y pueden tener más sesgos de comportamiento que impactan negativamente en su toma de decisiones.

Lo anterior surge de la asimetría de información y recursos entre clientes financieros y los proveedores de servicios. Las instituciones financieras conocen bien sus productos, pero para los clientes minoristas individuales es más difícil y costoso obtener suficiente información respecto de los mismos, lo cual se va haciendo más crítico en la medida que se van desarrollando productos de mayor complejidad y sofisticación, y que exista una ausencia de formación en conceptos básicos de educación financiera<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> Como referencia de descripción de fallas de mercado, en el ámbito de la protección del consumidor, ver documento “Hacia una sociedad sin abusos: Propuestas Para Una Protección Eficaz de los Consumidores. Informe de Políticas Públicas 01, 2ª edición agosto 2013; Eduardo Engel; Ernesto Muñoz y Andrea Repetto.”

#### RECUADRO N°2: Fallas de mercado que orientan la supervisión en CdM con foco en PCF

1. Los clientes financieros no tienen la capacidad de procesar toda la información técnica y compleja que se les presenta.
2. Los clientes financieros tienen bajo poder de negociación de las cláusulas de los contratos masivos con las entidades.
3. Los clientes financieros sólo advierten los defectos de los productos o servicios financieros contratados cuando éstos ya están suscritos.
4. El costo de salida para algunos productos financieros de los clientes es alto.
5. Los costos que enfrentan los clientes financieros para perseguir responsabilidad de los proveedores, sanciones e indemnizaciones son, en general, altos.

#### 4. Marco legal y regulatorio general aplicado en la CMF en CdM con foco en PCF

Para el desarrollo del mercado financiero se requiere contar con un marco normativo que propicie la participación en un ambiente competitivo de diversas entidades, nacionales y extranjeras y que, por otra, resguarde adecuadamente los derechos de los clientes bancarios, depositantes, inversionistas y asegurados.

Como ya se mencionó, las directrices internacionales refuerzan la necesidad de contar con órganos de supervisión explícitamente responsables de la protección del cliente financiero, con la autoridad necesaria para cumplir con sus mandatos. Para ello se requieren responsabilidades claras y objetivamente definidas, una gobernanza adecuada, independencia operativa, poderes adecuados, recursos y capacidades técnicas, un marco de aplicación definido y transparente y procesos regulatorios claros y coherentes.

En Chile, la CMF y el Servicio Nacional del Consumidor (Sernac) tienen competencia en temas de CdM enfocados a PCF. Sin embargo, hay distinciones en sus ámbitos de acción: mientras el foco del Sernac está en verificar el cumplimiento de la Ley de Consumidor<sup>16</sup>, para lo cual puede, entre otras acciones, interponer demandas colectivas en contra de los oferentes que incumplan dicha ley, **buscando compensación a los clientes afectados**; el foco de la CMF está en **supervisar que los oferentes cumplan las reglas sectoriales y gestionen el riesgo de CdM**, contando para ello con la capacidad de sancionar y multar en caso de que las reglas se transgredan.

Ambas entidades, desde un marco jurídico y de facultades distinto, tienen como objetivo común un trato justo a clientes de productos financieros. Esta complementariedad se basa en la necesidad de ir profundizando los mecanismos de coordinación entre agencias, conforme a las complejidades que supone el desarrollo de los mercados y el acceso a servicios financieros por parte de las personas. **Para lograr este objetivo la CMF y Sernac cuentan con un convenio de cooperación que facilitará esta coordinación para enfrentar los desafíos actuales.**

El objeto del D.L. 3.538, de 1980, Ley Orgánica de la CMF es, "velar por el correcto

<sup>16</sup> La Ley N°19496 establece normas sobre protección de los derechos de los consumidores. Ver en: <https://www.bcn.cl/leychile/navegar?idNorma=61438>

funcionamiento, desarrollo y estabilidad del mercado financiero, facilitando la participación de los agentes de mercado y promoviendo el cuidado de la fe pública. Para ello deberá mantener una visión general y sistémica del mercado, considerando los intereses de los inversionistas, depositantes y asegurados, así como el resguardo del interés público.”

A continuación, la citada norma dispone que “Asimismo, le corresponderá velar porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan, desde que inicien su organización o su actividad, según corresponda, hasta el término de su liquidación; pudiendo ejercer la más amplia fiscalización sobre todas sus operaciones.”

Esta norma da un marco amplio a la fiscalización de la CMF, que incluye las temáticas de CdM enfocadas en PCF, cuya delimitación se entiende en la medida que las leyes, reglamentos y estatutos, digan relación con la actividad propia del giro del fiscalizado. Lo anterior implica, por ejemplo, que corresponde a la CMF velar por el cumplimiento de las compañías de seguros referente a las disposiciones que regulan el contrato de seguro en el Código de Comercio; y no a otras, como materias tributarias, laborales o medioambientales.

En este contexto, es menester tener en cuenta que el número 2 del artículo 5° del D.L. 3.538, establece que dentro de las atribuciones de la CMF está la de “Absolver las consultas y peticiones e investigar las denuncias o reclamos formulados por accionistas, inversionistas, asegurados, depositantes u otros legítimos interesados, en materias de su competencia, determinando los requisitos o condiciones previas que deban cumplir para conocer de ellas. Para estos efectos, la Comisión establecerá criterios y procedimientos para coordinar el trabajo entre sus diversas unidades, con el objeto de gestionar de manera eficiente las denuncias recibidas del público.”

Para el cumplimiento de las funciones de la CMF, el artículo 5 del D.L. 3.538 consagra una serie de atribuciones. Entre éstas, la número 4° contempla la facultad de examinar, sin restricción alguna todas las operaciones, bienes, libros, etc., de las personas o actividades fiscalizadas, a fin de obtener información acerca de su situación, recursos, forma en que se administran sus negocios e inversiones, de la actuación de sus personeros, del grado de seguridad y prudencia con que hayan invertido sus fondos cuando corresponda y, en general, de cualquier otro punto que convenga esclarecer para efectos de determinar el cumplimiento de la normativa aplicable por parte de la entidad fiscalizada.

La ley que recoge las bases de la fiscalización que debe realizar la CMF a los bancos e instituciones financieras es la Ley General de Bancos. Dicho marco comprende a las entidades bancarias, empresas cuyo giro consista en la emisión u operación de tarjetas de crédito, tarjetas de pago con provisión de fondos o de cualquier otro sistema similar a los referidos medios de pago, siempre que éstos importen que el emisor u operador contraiga habitualmente obligaciones de dinero para con el público en general o ciertos sectores o grupos específicos de él. Asimismo, existen otras entidades supervisadas en virtud de leyes especiales, fiscalización de operaciones de crédito, regulación de productos que ofrecen y comercializan las entidades fiscalizadas, que se enmarcan otros cuerpos legales que se detallan en Anexo N°2.

La Ley General de Bancos (art.62), establece que la CMF debe clasificar la gestión de los bancos en las siguientes materias: gobierno corporativo, controles internos, seguridad de sus redes, sistemas de información para la toma de decisiones, seguimiento oportuno de riesgos, clasificación privada de riesgo y capacidad para enfrentar escenarios de contingencia, y evitar un deterioro paulatino en la solidez de la institución, de acuerdo a los paradigmas de la supervisión basada en riesgos.

Algunas de estas variables deben ser consideradas también desde el punto de vista de conducta de mercado referido a PCF, dado el mandato de 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 y velando porque las personas o entidades fiscalizadas cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que las rijan. En el Anexo N°2 que acompaña este trabajo hay un análisis exhaustivo respecto del marco legal y normativo aplicable en materia de CdM y PCF.

En este mismo sentido, el DFL 251, de 1931 (Ley de Seguros), establece en la letra b) del artículo 3º que la CMF está facultada para fiscalizar las operaciones de las compañías de seguro y para solicitar todos los antecedentes que le permitan imponerse de su estado, desarrollo y solvencia y de la forma en que cumplan las prescripciones de ésta y de las demás leyes vigentes.

Este marco general es sin perjuicio de las disposiciones particulares que establecen ámbitos específicos de fiscalización en temas de conducta de mercado, como las siguientes:

- Letra e) art. 3 DFL 251, en cuanto establece la obligación de la CMF de mantener a disposición del público, los modelos de textos de condiciones generales de pólizas y cláusulas que se contraten en el mercado (Depósito de Pólizas)<sup>17</sup>.

Además, existen normas particulares que fijan un ámbito de competencia mayor en esta materia en determinados contratos como, por ejemplo, con el Seguro Obligatorio de Accidentes Personales (SOAP)<sup>18</sup> y el de Renta Vitalicia Previsional<sup>19</sup>.

Asimismo, existen seguros que requieren ser aprobados por la CMF, como ocurre con aquellos que corresponden a planes de ahorro previsional voluntario o colectivo (APV-APVC), conforme a lo previsto en los art. 20 A y 20 O del D.L. 3.500.

---

<sup>17</sup> En este punto, es relevante destacar que, sin perjuicio que se trata de un sistema de depósito de póliza y que es responsabilidad de las aseguradoras que las pólizas estén redactadas en forma clara y entendible, no sean inductivas a error y no contengan cláusulas que se opongan a la ley, a la CMF le corresponde fijar las condiciones mínimas que deben contener las pólizas (NCG 349), e incluso se encuentre facultada para prohibir la utilización de un modelo de póliza o cláusula cuando no cumpla con los requisitos de legalidad y claridad o con las normas mínimas dictadas.

<sup>18</sup> El art. 21 de Ley 18.490 establece que “Corresponderá a la Comisión para el Mercado Financiero aprobar el modelo de póliza correspondiente al seguro obligatorio a que se refiere esta ley, quedando facultada para modificarlo cuando lo estime necesario. Tanto el modelo de la póliza como sus modificaciones deberán ser publicados en el Diario Oficial”

<sup>19</sup> El art. 62 D.L. 3.500, en su parte pertinente, establece que “...El contrato de seguro a que se refiere el inciso precedente deberá ajustarse a las normas generales que dicte la Comisión para el Mercado Financiero y tendrá el carácter de irrevocable. Las mencionadas normas deberán resguardar la naturaleza previsional de este seguro y permitir una adecuada comparación de las ofertas de pensión. En forma previa a la emisión de estas normas la Comisión para el Mercado Financiero consultará la opinión de la Superintendencia de Pensiones...”.



- Letra m) art. 3 DFL 251, en cuanto a la facultad para dictar las normas por las cuales deben regirse la intermediación y la contratación de seguros y la liquidación de siniestros. Esta norma le otorga un amplio ámbito de regulación a la CMF, en todo lo que es la comercialización de seguros y liquidación de siniestros.
- Art. 40 DFL 251, relativo a las licitaciones de seguros asociados a créditos hipotecarios, que contempla un rol relevante para la CMF en establecer reglas para dichas licitaciones.

En el ámbito asociado a temas de CdM en la industria de fondos de terceros, la legislación relevante es la Ley Única de Fondos (ley 20.712), en adelante LUF, y la Ley de Mercado de Valores, en adelante LMV.

Cabe destacar aquellas normas que dicen relación con el trato que deben tener las administradoras con los clientes financieros (de manera equitativa, no discriminatoria, honesta y justa en todas las etapas de su relación con los proveedores de servicios financiero). Además, aquellas relativas a que los clientes deben ser informados de manera clara, veraz, oportuna y transparente (no inductiva a error) sobre el servicio/producto o inversión que el proveedor financiero está ofreciendo, así como los costos y beneficios (rendimientos) asociados a ello, tanto al momento en que efectúan sus inversiones como durante la permanencia y liquidación de éstas.

También, en el caso de la industria de administración de fondos de terceros, se consideran las normas relativas a los mecanismos efectivos para manejar los conflictos de interés que deben establecer los proveedores de servicios financieros. Adicionalmente, se destacan normas relativas a la comercialización de productos y servicios financieros, en las que el proveedor debe promover la existencia de prácticas adecuadas de divulgación de información respecto de las características y riesgos de los servicios y/o productos financieros que se ofrezcan, tanto entre sus colaboradores como con sus agentes comercializadores, a objeto que los inversionistas tomen decisiones adecuadas de inversión. Finalmente, se cuentan las exigencias en cuanto a que el comercializador del producto o servicio financiero cuente con la idoneidad y conocimientos suficientes sobre los productos ofrecidos y a reconocer adecuadamente el perfil del inversionista al cual se enfrenta, para orientarlo correctamente en sus inversiones.

La legislación relevante en CdM para los clientes de los intermediarios de valores en Chile radica básicamente en la Ley de Mercado de Valores, sin perjuicio de otros marcos legales como el D.L. 3.538 o la LUF.

En términos similares a lo planteado para la industria de administración de fondos, en el caso de los intermediarios de valores se han seleccionado normas que dicen relación con el trato a los clientes, la actuación en el mejor interés de los mismos, la transparencia en la información, incluyendo la entrega de información financiera; el manejo de conflictos de interés, que se relaciona con establecer mecanismos efectivos para evitar conflictos, con resolverlos dando prioridad en todo momento a los intereses de los clientes sobre los propios, y de comunicar los potenciales conflictos de interés.

Adicionalmente, se han considerado las normas relativas a la implementación de mecanismos internos para el manejo y resolución de reclamos.

También, se consignan normas relativas a la comercialización de productos y servicios, en cuanto a la divulgación de información sobre las características, sus riesgos, y tarifas; conocimiento del cliente y asesoría; acreditación; y prácticas de venta y publicidad.

Por otro lado, se han considerado las normas mínimas de acceso para intermediarios y cumplimiento permanente, entendiendo que sólo a personas con una licencia o debidamente autorizadas se les debería permitir ofrecer al público servicios de inversión, especificando los servicios o las actividades que pueden desarrollar.

Adicionalmente, se consideran normas relativas a que los intermediarios deben identificar y verificar la identidad de los clientes, y tomar las medidas adecuadas para resguardar los activos de éstos.

Finalmente, se han considerado regulaciones relativas a la mantención de diversos registros y a velar por la protección de los datos personales y privacidad de la información de los clientes.

Por su parte, la Ley 18.010 establece la fiscalización de la tasa máxima convencional (TMC), y al efecto, extiende el ámbito de entidades fiscalizadas a las instituciones colocadoras de crédito masivo (ICCM), aunque sólo para este efecto (art.31).

## **5. Sentido de la fiscalización de CdM y descripción de su aplicación en la CMF**

Para el desarrollo del mercado financiero se requiere, como se mencionó, contar con un marco normativo moderno y eficaz que, por una parte, propicie la participación en un ambiente competitivo de diversas entidades, nacionales y extranjeras y que, por otro, resguarde adecuadamente los derechos de los clientes financieros. En Chile, el marco jurídico considera parámetros básicos comunes, exigidos para todas las industrias del sector financiero bajo el perímetro de la CMF, que otorgan el sustento legal y normativo para el desarrollo de los cinco principios de CdM que se abordan en este documento. A saber:

- Las entidades que ofrezcan sus servicios financieros deben contar con la capacidad legal, financiera, operativa y de gestión que les permitan responder a sus obligaciones frente a los clientes financieros.
- Las entidades que participen en estos mercados deben hacerlo de manera equitativa, transparente, ordenada y competitiva, con el objeto de preservar las condiciones que deben tener esos mercados.
- Las entidades cuentan con mecanismos, controles y procedimientos para cumplir adecuadamente con las normativas vigentes y con los requerimientos del regulador.
- Los usuarios de estos mercados deben contar con acceso a información veraz,

suficiente y oportuna, para tomar sus decisiones debidamente informados respecto de los derechos, obligaciones, riesgos, retornos y condiciones de los servicios y productos contratados.

Las faltas a dicho marco normativo, dependiendo de su impacto, pueden mermar de forma importante esa confianza, y producir como consecuencia que inversionistas, depositantes, clientes bancarios y/o asegurados se inhiban de seguir participando de dichos mercados.

Ello puede redundar en mercados de bancos, valores y de seguros poco profundos, o de limitado alcance y/o seguridad, que terminen dificultando la correcta asignación de recursos en la economía, afectando finalmente al crecimiento y nivel de bienestar del país.

Para hacer frente a este desafío, la CMF emplea diversas formas de supervisión complementarias entre sí, las que están estrechamente relacionadas con una adecuada priorización de los recursos supervisores, las exigencias del marco normativo y los riesgos de afectación de CdM en PCF que representan las actividades de las entidades bajo el perímetro.

#### **a) Formas de fiscalización en CdM con foco en PCF que emplea la CMF:**

- **Análisis de información provista al mercado y al regulador:** En términos amplios, esta actividad consiste en la revisión de la información provista por una o más entidades con objeto de monitorear y detectar posibles anomalías o eventuales incumplimientos a la normativa vigente. No requiere destinar recursos en auditorías en terreno, puesto que se realiza de manera remota. Algunos de estos procesos se realizan mediante herramientas de tecnología de la información<sup>20</sup>. No obstante, presenta limitaciones al alcance por estar basada en la información remitida por las propias entidades reguladas. El principal beneficio que presenta es que permite monitorear un mayor número de entidades con la misma cantidad de recursos.
- **Cumplimiento normativo:** Consiste en la verificación del cumplimiento formal de las disposiciones legales, normativas y reglamentarias vigentes de las entidades sujetas a supervisión. Dependiendo de los énfasis de fiscalización, ésta puede ser realizada mediante auditorías en terreno o verificación de la información de manera remota. La verificación de cumplimiento es muy focalizada y forense por lo que, como regla general, tiene un alcance más limitada respecto de un proceso de supervisión basado en riesgos de CdM pues sólo permite tener una aproximación de la situación de la entidad fiscalizada a un período determinado.
- **Tramitación de reclamaciones:** Consiste en la revisión y análisis de reclamaciones, presentaciones y/o denuncias de clientes financieros o público en general. Más allá de la resolución de los casos individuales, esta actividad genera insumos muy relevantes sobre el comportamiento de las

---

<sup>20</sup> En la fiscalización de CdM de gabinete en materia de protección, la relación con las herramientas de tecnologías es menor que en otras actividades, ya que la información que se recibe, como contratos y otros, no pueden ser procesados de una manera automatizada.

entidades en materia de CdM referente a PCF, en todas las esferas de su relación con los clientes. Estos insumos nutren el proceso supervisor que realiza la CMF. Sin embargo, al igual que las actividades de cumplimiento normativo, la tramitación de reclamaciones tiende a ser focalizada y forense, por lo que tiene un limitado efecto prospectivo.

- **Evaluación de la calidad de gestión de riesgos con aspectos de PCF.** Consiste en la evaluación del ambiente interno, políticas, procedimientos y controles establecidos por la entidad supervisada. Esta fiscalización se realiza mediante una combinación de actividades a distancia y auditorías en terreno. Requiere mayor tiempo de revisión, no obstante entrega una visión más amplia respecto a la gobernanza de la entidad dado el mayor alcance y profundidad que tiene sobre esos elementos<sup>21</sup>.

#### **b) Priorización de recursos en materia de fiscalización de CdM enfocados en PCF**

- Para efectos de distinguir las entidades, industrias y actividades en las cuales se focalizan los esfuerzos de fiscalización, es necesario determinar el rol que éstas tienen en el mercado y luego evaluar qué impacto tendría en los objetivos estratégicos de supervisión que ese rol se viera amenazado. Utilizando un enfoque de riesgo, la probabilidad que ello ocurra será consecuencia de múltiples factores, a saber: conducta anterior de la entidad o sus socios y ejecutivos, calidad de su gobierno corporativo y de su gestión de riesgos en materia de CdM, entre otros. En el caso de industrias o actividades, dependerá de la madurez de ésta, de su complejidad, del riesgo en CdM de las entidades que la conforman o realizan, del nivel de supervisión complementaria que tienen, entre otros.
- El tipo de fiscalización empleada dependerá del impacto relativo que tiene la entidad, industria y actividad. Aquellas con mayor impacto en CdM, suponen un proceso de selección para su fiscalización focalizada y, cuando así lo amerite, en terreno. En el caso de entidades con bajo impacto relativo, son revisadas principalmente por fiscalizaciones del tipo análisis de información provista al mercado y al regulador, con objeto de destinar mayores recursos al resto de entidades de impacto relativo alto e intermedio.

Tanto las entidades como los tipos de supervisión a emplear sobre éstas, son incorporadas en un plan anual de fiscalización de CdM enfocados en PCF. Para la ejecución del plan, la CMF cuenta con programas y metodologías de evaluación de los fiscalizados, dependiendo de las diferentes industrias, que orientan la acción del evaluador y uniforman los procesos de revisión para cada una de las áreas de riesgo determinadas. Además, la CMF cuenta, en varios procesos, con herramientas tecnológicas que facilitan el registro y análisis posterior de la información.

Sin perjuicio de lo anterior, la CMF tiene entre sus proyectos estratégicos para 2020-

---

<sup>21</sup> En la actualidad, esta forma de supervisión en CdM está circunscrita a la evaluación de AGFs e Intermediarios de Valores. Cabe precisar que la CMF tiene como objetivo extender esta forma supervisora a otras entidades financieras. Lo anterior a través de una norma de gestión de riesgo de conducta y una Política de Supervisión.

2022, como ya se mencionó, el impulsar un cambio regulatorio, basado en los principios desarrollados en este documento, que oriente una evaluación de gestión de los riesgos de CdM para las entidades financieras bajo su perímetro.

## **6. Limitaciones del enfoque actual de supervisión de Conducta de Mercado de la CMF**

Tal como se señaló, hasta la fecha el enfoque de supervisión de CdM en PCF, se ha basado principalmente en el establecimiento de diversas normas y en la supervisión de su cumplimiento, sin perjuicio de acciones específicas desarrolladas en cada uno de los tipos de fiscalización antes descritos. Cabe hacer presente que no se ha establecido un conjunto explícito y difundido de objetivos o principios<sup>22</sup>, que guíen la definición de la normativa, mejoren la consistencia y coherencia del marco regulatorio y de supervisión, y ayuden a focalizar adecuadamente los recursos de supervisión.

El enfoque actual de CdM enfocado en PCF se basa, principalmente, en regular y supervisar el cumplimiento legal y normativo aplicable a las autorizaciones para operar otorgadas a las entidades financieras, y a otros agentes que participan en la intermediación y comercialización de productos financieros. Es decir, monitorear que los fiscalizados cumplan con los requisitos y exigencias para mantenerse inscritos en los diferentes registros que lleva esta CMF, además de cumplir con la normativa aplicable a las actividades que éstos desarrollan. En caso de detectarse algún incumplimiento, se procede a aplicar las medidas y/o sanciones que correspondan, previa investigación<sup>23</sup>.

La revisión de la actuación de estos agentes en materia de CdM se realiza a partir de la información periódica que ellos proporcionan; de aquella que se obtiene en las fiscalizaciones en gabinete o en terreno; de la remitida por otros organismos; de la obtenida de los medios de comunicación; y de la recabada de los reclamos recibidos en esta CMF.

Las principales limitaciones del modelo antes descrito son las siguientes:

- a) La dinámica y cada vez mayor complejidad de los mercados y productos ofrecidos hace muy difícil normar la gran variedad de situaciones que pueden incidir en un perjuicio o trato no apropiado para los clientes de las entidades. Existe un riesgo alto que la normativa quede desfasada respecto de la evolución de las prácticas del mercado, los nuevos productos y las nuevas formas de comercialización.
- b) La amplia variedad de líneas de negocios, tipos de contratos (por ejemplo, seguros individuales o colectivos), canales de comercialización, entre otros aspectos, suponen una gran limitación a los esfuerzos de la autoridad por impartir instrucciones específicas a cada situación, dejando en evidencia la necesidad de regular conceptos generales o principios que puedan tener una aplicación flexible ante las distintas circunstancias.
- c) La supervisión del cumplimiento de normas tiende a ser ex-post, se concentra en

---

<sup>22</sup> Se debe consignar que la NCG 420 de 2016 sí tiene desarrollados cuatro principios generales de conducta de mercado, siguiendo sobre todo las directrices de los ICP de la IAIS. Sin embargo, su aplicación está restringida a la industria de seguros en Chile.

<sup>23</sup> El DL 3.538 establece un alto estándar de proceso administrativo, con una entidad especializada como es la Unidad de Investigación, independiente y con una clara separación de las funciones de investigación y de resolución sanción, esta última encargada en el Consejo de la CMF. Todo lo anterior asegura las condiciones esenciales para el debido proceso.

detectar incumplimientos o malas prácticas y sancionarlas, prohibirlas o limitarlas por norma. En este contexto, y sin perjuicio del efecto disuasivo que puede tener la sanción de un incumplimiento, la supervisión por normas tiene un limitado efecto preventivo.

- d) La supervisión de CdM basada en normas no da la suficiente relevancia a la calidad de la gestión que la entidad hace para prevenir incumplimientos regulatorios o malas prácticas que puedan afectar a sus clientes de las entidades financieras, como sí es parte central en el proceso de supervisión y evaluación de gestión de riesgo en aquellas entidades que tienen un foco prudencial, tales como bancos y compañías de seguros<sup>24</sup>.

No hace una distinción nítida, por ejemplo, entre entidades que puedan tener exigentes políticas de relacionamiento hacia los clientes y sistemas de control de estas políticas, una fuerte función de cumplimiento en su estructura orgánica y una cultura centrada en los intereses de sus clientes, de aquellas entidades que carezcan de estos sistemas y que, por ende, sean más riesgosas en términos de potenciales malas prácticas de con referidas a la PCF.

- e) Al no estar el marco de supervisión de CdM referido a PCF basado en principios, el regulador ve complicada la labor de priorizar y focalizar adecuadamente sus recursos hacia aquellos aspectos que pueden tener una incidencia mayor en la vulneración de estos principios, o hacia aquellas entidades que muestren mayor riesgo de incumplimiento de estos principios. Lo anterior hace la supervisión menos eficiente ante recursos escasos.
- f) El actual modelo de supervisión de CdM en PCF exhibe brechas respecto de las recomendaciones internacionales en esta materia, en particular, las de la IAIS, IOSCO y la OECD, aspecto importante desde el punto de vista de la fortaleza de nuestro sistema regulatorio.

## **7. Nuevo enfoque de supervisión de CdM en PCF**

Tomando en cuenta las limitaciones del actual enfoque de supervisión basado en normas antes referido, la CMF se encuentra actualmente impulsando cambios a dicho esquema. El objetivo es complementarlo con una orientación preventiva, basada en un conjunto de principios que servirán de marco para el posterior perfeccionamiento de la regulación y, a su vez, de parámetros para supervisar la actuación de las distintas entidades. Este Documento de Trabajo busca iniciar este proceso a través de una definición inicial de principios y prácticas comunes a todas las industrias antes señaladas, los cuales podrán ser complementados y/ o perfeccionadas producto de su discusión pública.

Vale la pena reiterar que, con el nuevo enfoque, no se persigue eliminar las normas y la obligación de su cumplimiento en materia de CdM. Se busca complementar dicho marco y llevar a cabo una evaluación de la calidad de la gestión, del gobierno corporativo y, en un contexto más amplio, de la cultura corporativa de las entidades, a

---

<sup>24</sup> Cabe precisar que compete a la supervisión de intermediarios de valores, las auditorías que se desarrollan por gestión de riesgos incluyen actividades de revisión de políticas y procedimientos, nivel de involucramiento del directorio y de auditoría interna en ámbitos como conflictos de interés, suitability e información privilegiada. Igual situación ocurre en el ámbito de las AGF, en que se abordan materias similares a las antes mencionadas en CdM, mediante auditorías de gestión de riesgos, así como también otras relativas al debido cobro de remuneraciones y comisiones, información a proporcionar por los agentes comercializadores y gestión de reclamos.



objeto de tener un modelo preventivo y flexible en esta materia.

Lo anterior no implica renunciar a la potestad sancionatoria de la CMF, la que continuará aplicándose en las situaciones y casos que correspondan.

Se espera entonces que, con este enfoque de CdM, se puedan superar las limitaciones del actual modelo y, a partir de esto, contar con un sistema de supervisión moderno y más acorde a los estándares internacionales, que sea preventivo, flexible y más eficiente en la utilización de los recursos de la CMF. En definitiva, un modelo que permita un mejor nivel de protección al cliente financiero, junto con un desarrollo sano y sostenible en el largo plazo de las entidades financieras.

Finalmente, los principios y buenas prácticas en materia de CdM descritos a continuación se aplican a todas las entidades financieras fiscalizadas por la CMF, independiente de su volumen de producción. En específico, aplican a bancos, compañías de seguros, administradoras generales de fondos, corredoras de bolsa, agentes de valores, cooperativas de ahorro y crédito (sometidas a supervisión de la CMF), agentes administradores de mutuos hipotecarios endosables, emisores de tarjetas de pago, corredores de seguros y liquidadores de siniestros.

## **8. Los cinco principios de conducta de mercado para entidades financieras<sup>25</sup>**

Con objeto de establecer principios comunes en materia de CdM, la CMF hizo un análisis de los estándares y mejores prácticas a nivel internacional, tanto de entes reguladores como de organismos multilaterales referentes en aspectos de supervisión y regulación en las industrias de bancos, seguros y valores (Ver Anexo N°1, Revisión de Estándares y Principios Internacionales en materia de Conducta de Mercado).

En particular, se revisaron estándares y directrices de la OCDE, IOSCO, IAIS, Banco Mundial, Unión Europea, Canadian Council of Insurance Regulators (CCIR, Canadá), National Association of Insurance Commissioners (NAIC, EE.UU.), Australian Securities and Investments Commission (ASIC, Australia), Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (España), Financial Conduct Authority (FCA, UK), Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (Perú), Banco de España y Superintendencia Financiera (Colombia).

Pese a las diferencias que existen entre las industrias, los elementos sustantivos que subyacen en las guías, principios sectoriales y directrices revisadas son coincidentes y quedan perfectamente contenidos en los cinco principios que está proponiendo la CMF en este documento. Ello no obsta que algunas consideraciones más específicas, que se desprenden de los principios generales referidos a continuación, pudieran no ser aplicables a la relación de algunas entidades con sus clientes, atendiendo su marco jurídico y/o naturaleza del negocio.

---

<sup>25</sup> La NCG N° 420 de 2016 establece una autoevaluación de principios de Conducta de Mercado en entidades aseguradoras y Corredoras de Seguros. Esto último aplicable a las compañías de seguro y a corredores de seguros personas jurídicas que sean filiales bancarias o relacionadas a un banco o casa comercial, cualquiera sea su producción en el año calendario anterior, y a corredores de seguros jurídicas que hayan registrado una producción igual o superior a UF 750.000 de primas o comisiones percibidas iguales o superiores a UF 75.000, en el año calendario anterior.

- I. Trato justo a los clientes de entidades financieras.**
- II. Adecuada gestión de conflictos de interés.**
- III. Protección de la información de los clientes.**
- IV. Transparencia en la comercialización y publicidad de productos financieros.**
- V. Gestión diligente de reclamos y presentaciones.**

Uno de los elementos comunes de estos cinco principios, y su diferente aplicación a nivel internacional, es la relevancia que se da para su correcta implementación al involucramiento del directorio y la alta gerencia de las entidades financieras. La mesa directiva, en tanto máximo órgano de control, es el responsable de asumir los principios de CdM en PCF. Para ello debería contar con las políticas, procedimientos y controles que resguarden los principios descritos y monitorear su cumplimiento, para de velar por que los clientes reciban un trato justo, así como entregar las directrices para que la administración establezca los procedimientos para una correcta implementación.

La misma revisión de estándares de referencia coincide en instar a que las entidades debiesen adoptar los principios señalados como parte integrante de su estrategia comercial, contemplando para ello, al menos, los siguientes tópicos:

- **Estrategia:** El diseño de la estrategia comercial y las decisiones respecto de productos o servicios ofrecidos al público, deben considerar los principios de CdM en PCF como piedra angular.
- **Controles internos:** El monitoreo de los principios de CdM enfocados en PCF requiere que se identifique, recopile y evalúe información relevante. El establecimiento de controles internos incluyendo dicha información para que el directorio y la alta gerencia puedan evaluar el desempeño de la entidad, con especial énfasis respecto al trato justo de los clientes. También deberán establecerse mecanismos y controles a fin de asegurar que todo incumplimiento con respecto a las políticas y procedimientos, así como otras situaciones que pongan en riesgo la protección de los intereses de los clientes, sean subsanados rápidamente. Especial énfasis en este punto debe estar en la adecuada y oportuna atención y respuesta de las reclamaciones.
- **Personal idóneo y evaluación del desempeño:** Se deberá prestar especial atención a la incorporación de personal y agentes que cumplan con los estándares éticos y de integridad definidos por la entidad financiera en su código de ética. Asimismo, será importante que el personal relevante se encuentre capacitado para alcanzar los objetivos relacionados con el trato justo a los clientes. La evaluación de desempeño deberá incluir los aportes realizados por el personal y agentes para alcanzar estos objetivos.
- **Compensaciones:** Las estrategias de remuneración y compensaciones (bonos, por ejemplo) deberán tener en cuenta los resultados relacionados con el trato justo a los clientes. De allí que pueda resultar necesario que las estructuras de compensaciones sean revisadas en términos de calidad,

y asegurar que no existan incentivos que pudieran resultar en un trato que no sea justo hacia los clientes.

A continuación, se entrega una descripción específica de los cinco principios básicos antes señalados:

### **I. Trato justo a los clientes de entidades financieras.**

Este principio es fundamental en las prácticas de CdM enfocadas en PCF e implica que las entidades consideren los intereses de sus clientes en la realización de sus negocios, velando siempre porque éstos reciban un producto o servicio apropiado a sus necesidades, y se les proporcione en todas las etapas de su relación con ellos, una correcta y transparente atención y/o asesoría.

La calidad en la atención a usuarios implica que las instituciones financieras mantengan una adecuada prestación de productos, servicios y canales financieros, lo que conlleva desplegar las condiciones humanas y técnicas necesarias para la excelencia en la atención, de manera tal que ésta sea ágil, oportuna y transparente.

Dado que el usuario es un actor clave, las instituciones financieras deben considerarlo en el análisis y la evaluación de las decisiones que, de alguna manera, le afectan, desde el diseño de los productos, servicios y canales financieros, hasta la adecuada gestión de los efectos y externalidades que la utilización de estos presenta.

Es importante, además, que las entidades adopten mecanismos para asegurarse que el trato hacia sus clientes sea éticamente adecuado y honesto, de acuerdo con los principios y valores que incorporen en este contexto a su cultura corporativa. Especial énfasis en este sentido debe darse en la relación con clientes vulnerables, personas naturales, pequeñas empresas y otras organizaciones similares.

El trato justo de los clientes de entidades financieras incluye los siguientes aspectos:

- i. Actuar con la debida idoneidad, cuidado y diligencia en el trato hacia los clientes.
- ii. Desarrollar y comercializar productos en forma tal que tome en cuenta los intereses de los clientes.
- iii. Adoptar medidas para garantizar que toda asesoría brindada sea de calidad y permita a los clientes adoptar decisiones informadas.

Los anteriores tres elementos son las obligaciones básicas que deberían imperar siempre en la relación de las entidades con sus clientes; deben ser parte integral de un adecuado gobierno corporativo, de sus políticas comerciales y, en general, de su cultura organizacional. Lo anterior se lleva a la práctica cumpliendo las siguientes condiciones para cada proceso:

(i.) **Actuar con la debida idoneidad, cuidado y diligencia en el trato hacia los clientes.** Esto significa que las entidades deberán actuar de igual modo de lo que se esperaría razonablemente de una persona prudente en igual posición y circunstancias. Para ello, deberán contar con políticas y procedimientos para alcanzar dichos resultados, y velar por que sus empleados y agentes cumplan con estándares de ética e integridad establecidos por las

entidades en sus Códigos de Ética.

(ii.) **Desarrollar los productos y servicios teniendo en cuenta los intereses y las necesidades de los potenciales clientes.** Antes de comercializar un producto o servicio, la entidad debería llevar a cabo una cuidadosa revisión en relación con su modelo de negocio, las normas y regulaciones existentes y sus políticas de trato justo establecidas.

La entidad debería monitorear sus productos después de su lanzamiento a fin de asegurar que sigan cumpliendo con las necesidades de los clientes a los que apuntan y evaluar el desempeño de los diversos métodos de distribución utilizados con respecto a prácticas comerciales sólidas y, de ser necesario, tomar las acciones correctivas que correspondan.

La entidad debería transmitir adecuadamente las características de los productos a los intermediarios para que entiendan el mercado a que se apunta y, de este modo, reducir el riesgo de una venta que no cubra adecuadamente las necesidades del cliente. Lo anterior, se asocia al concepto conocido como "Suitability" y considera cuatro aspectos específicos:

- a) El diseño de productos financieros que cubra las necesidades de un segmento o grupo de clientes. Los productos que tienen en cuenta las necesidades de los clientes son aquellos que otorgan una protección o servicio efectivo. Por ejemplo, en el mundo de los seguros, comercializar aquellos donde existe una probabilidad de que ocurra el siniestro y que se encuentre en relación con la tarifa que se cobra.
- b) La oferta del producto estará dirigida al segmento de clientes para el cual se diseñó, y con una estrategia de venta apropiada a este segmento.
- c) En su diseño, los productos deberán considerar las características particulares de los potenciales clientes y el nivel de complejidad en cuestión. Esto con el fin de escoger adecuados canales de distribución que les permitan a los clientes obtener información sobre los productos que más se ajusten a sus necesidades, perfil de riesgos, objetivos financieros, etc.
- d) Los textos de los contratos que se comercialicen (incluyendo sus condiciones generales y particulares cuando se trate de seguros) deben cumplir las disposiciones legales y normativas vigentes, y no ser inductivos a error a los clientes. Las entidades deben adoptar todas las medidas necesarias para evitar contratos que no cumplan con la exigencia indicada en el párrafo anterior, tanto en la forma como en el fondo; esto es, se debe respetar el espíritu de las disposiciones regulatorias y evitar buscar mecanismos indirectos que en definitiva puedan ser una forma de vulnerar dicha disposición.

(iii.) **Brindar asesoría de calidad antes, durante y después de la contratación.** La asesoría que brinden las entidades, antes, durante y

después de la venta del producto o servicio, debe ser de calidad, ofreciendo al cliente los productos más convenientes a sus necesidades e intereses, ilustrándolo sobre las condiciones del contrato y asistiéndolo durante toda la vigencia, modificación, renovación del contrato y al momento del siniestro (en el caso de los productos de seguros).

Las entidades serán responsables de promover una asistencia de calidad. Para lo anterior, deberían establecer programas de capacitación continua y posibilitar que la persona que brinde asesoría cumpla con lo siguiente:

- a) Esté en conocimiento de las características, innovaciones y modificaciones efectuadas en relación con los productos y servicios que comercializa.
- b) Mantenga al día los registros de los clientes y les faciliten acceso rápido a sus registros.
- c) Mantenga un adecuado nivel de conocimiento sobre su segmento comercial, incluso sobre las características y riesgos inherentes a los productos y servicios.
- d) Conozca los requisitos legales y regulatorios aplicables.
- e) Esté familiarizado con la documentación relacionada con los productos y servicios, y responda preguntas que puedan ser razonablemente previsibles.

## **II. Adecuada gestión de conflictos de interés.**

Los conflictos de interés se producen cuando existe algún incentivo por parte de una entidad, o de las personas que los representan, para que se tome un curso de acción determinado que puede afectar negativamente el cumplimiento de las obligaciones que éstos tienen con sus clientes en general, y del principio de trato justo señalado en el punto anterior.

Los proveedores de servicios financieros deben establecer mecanismos efectivos para manejar los conflictos de interés con sus clientes y entre sus clientes; considerando, en todo momento, dar prioridad a los intereses de sus clientes sobre los propios y los de sus relacionados. En los casos que corresponda, deben informar acerca de los potenciales conflictos de interés a los clientes.

En general, el pago o la aceptación de un incentivo o de cualquier beneficio no monetario, efectuado por un tercero o recibido de él, puede crear un conflicto de interés. No se considera que esto constituya un problema si se cumple simultáneamente con las siguientes condiciones:

- El pago o la aceptación tienen como finalidad aumentar la calidad del servicio al cliente;

- El pago o la aceptación del incentivo asociado al producto ofrecido se revelan al cliente antes de brindarle el servicio; y
- El pago o la aceptación no interfieren en la obligación de la entidad de actuar en el mejor beneficio del cliente, en los casos en que exista dicha obligación (ejemplo, compañías de seguros en la venta directa).

Se deberán mitigar los conflictos de interés, pero cuando esto no sea posible, se deberán gestionar adecuadamente. Una forma de gestionarlos es informar y transparentar al potencial cliente la existencia del conflicto, al momento de brindarle asesoría o venderle un producto.

El cumplimiento de este segundo principio de CdM en PCF implica que las entidades deberían contar con una política interna aprobada por el directorio o el gerente general, cuando no se cuente con dicha estructura organizacional, con el objeto de prevenir y gestionar adecuadamente dichos conflictos de interés, en caso de presentarse.

Ejemplos de conflictos de interés que pueden presentarse entre las entidades y los clientes:

- a) En la oferta y comercialización de seguros, puede existir el interés de ejecutivos, supervisores y agentes de ventas de la aseguradora, por lograr metas comerciales sin cumplir los principios de adecuada información y asesoría a los clientes. El conflicto de interés surge porque la adecuada información y asesoría puede llevar, en algunos casos, a una menor venta de seguros, producto de la no contratación en casos en que el seguro no cumpla las expectativas de los clientes, y del mayor tiempo de dedicación que una adecuada asesoría requiere.

Las aseguradoras, en estos casos, deberán tener políticas de comercialización y compensaciones claras, que permitan eliminar o mitigar este conflicto de interés, de modo que no se afecte el interés del cliente y se cumplan los principios señalados.

- b) En la solicitud de un cliente financiero que manifieste su decisión de cerrar una tarjeta de crédito a contar de una fecha determinada y el ejecutivo a cargo del proceso postergue la materialización de dicho cierre, considerando para ello los objetivos comerciales e incentivos económicos que estén incorporados en su relación con la entidad financiera, prevaleciendo éstos por sobre el interés del cliente.
- c) Puede presentarse también un conflicto de interés en el caso de corredores de seguros con personas que actúan por su cuenta o en corredores que actúan con canales de distribución, tales como la banca y el retail. Por ende, los corredores deberían adoptar políticas internas para evitar o mitigar efectivamente dicho conflicto.

Particularmente relevante en este contexto, resultan las políticas de remuneración, comisiones, bonos y otros incentivos monetarios o no monetarios, tanto a ejecutivos del área comercial, como a la fuerza de venta. Políticas de compensación con solo énfasis en la venta, y que no ponderen adecuadamente el factor de calidad de la asesoría y satisfacción del cliente, se estiman contrarias a estos principios.



### **III. Protección de la información de los clientes.**

En los servicios financieros, la seguridad de la información es importante dado que, dependiendo del tipo de producto o servicio, la recopilación, almacenamiento y procesamiento de ésta involucra una cantidad significativa de antecedentes, dependiendo del tipo de producto o servicio, de carácter financiero, médico y personal. La salvaguardia de datos financieros y personales (privacidad) es una de las principales responsabilidades de la industria de servicios financieros.

Uno de los elementos centrales a resguardar es contar con datos obtenidos de forma lícita (consentimiento, ley o fuente pública) y que dichos datos sean usados con una finalidad explícita y sean proporcionales. Al mismo tiempo, se deben respetar el derecho de los clientes a ser informados sobre la comunicación o cesión de datos, a acceder a los mismos o portarlos, a obtener la pronta corrección de ellos, a caducar el consentimiento y/o a eliminar datos inexactos o recopilados ilegalmente.

Las entidades deberían adoptar todas las medidas necesarias para proteger la información de sus clientes, resguardando su confidencialidad. Para ello, deberán desarrollar adecuadas políticas y procedimientos de resguardo de la información, capacitar al personal, implementar controles internos para verificar su cumplimiento, contar con tecnología adecuada y plataformas transaccionales, identificar y manejar los riesgos y amenazas a la seguridad e integridad de la información, y contar con planes de contingencia que permitan mitigar los riesgos y el impacto de cualquier destrucción, alteración, filtración o uso indebido de la información. A su vez, deberían transparentar e informar a los clientes sobre la política de tratamiento de datos de la entidad.

En el caso de registros de deuda, las entidades financieras deberán brindar a los clientes acceso fácil y gratuito a sus reportes y detallar los procedimientos a seguir para corregir errores, respetando en todo momento la periodicidad que fija la ley para la actualización de la información del cliente<sup>26</sup>.

Las entidades deberán tener en cuenta el riesgo que presenta la tercerización de actividades y, en estos casos, deberán verificar que las instituciones contratadas cuenten con adecuados mecanismos para resguardar la confidencialidad y seguridad de la información, así como reportar a la entidad contratante las vulneraciones a las medidas de seguridad. Adicionalmente, las entidades deberán tener presente el cumplimiento de la legislación vigente respecto al manejo de información de clientes entre partes relacionadas.

Lo anterior, sin perjuicio del estricto cumplimiento de las normas legales y regulatorias<sup>27</sup> vigentes sobre la materia.

### **IV. Transparencia en la comercialización y publicidad de productos financieros**

---

<sup>26</sup> Esta directriz está planteada de manera directa en el documento Buenas Prácticas Comunes de Protección al Consumidor Financieros. Publicación del Banco Mundial (2012). Ver en: <http://documents1.worldbank.org/curated/ar/447021493843704521/pdf/70157-SPANISH-FinConsumerProtection-GoodPractices-SPANISH-FINAL.pdf>

<sup>27</sup> En esta descripción se incluyen las normas para entidades que apuntan a gestionar el riesgo operacional y ciberseguridad.

Los sistemas financieros son menos eficientes y accesibles cuando no existe transparencia en su política de precios, cuando la protección y el conocimiento del cliente acerca de éstos son inadecuados, y cuando los mecanismos de resolución de disputas son costosos, prolongados e ineficaces.

Las entidades financieras deberán incorporar en forma explícita a sus políticas internas de funcionamiento, la observancia de prácticas de negocio transparentes, de acuerdo a criterios éticos y valores institucionales definidos por la propia entidad en sus códigos de ética, de modo de evitar caer en prácticas que puedan ser eventualmente consideradas como engañosas, abusivas o éticamente reprobables por parte de sus clientes, y con ello mermar la confianza del público en la entidad y en la industria de en general.

Todo cliente financiero debe ser informado de manera clara, veraz, oportuna y transparente (no inductiva a error) sobre el servicio/producto o inversión que el proveedor financiero está ofreciendo, así como los costos y beneficios (rendimientos) asociados, tanto al momento en que se efectúan como durante la permanencia y la liquidación de éstos<sup>28</sup>.

A su vez, las políticas y procedimientos deberán estar formalmente establecidos en orden a resguardar la transparencia de la información referida a los atributos de los productos y sus tarifas, de modo que cumplan las condiciones necesarias para una toma de decisiones informadas por parte de los clientes.

De igual forma, es deseable que las entidades consideren como parte de su labor de asesoría o entrega de información a sus clientes, el contribuir a su educación financiera. Lo anterior, a través de otorgar una asesoría de calidad que contemple una detallada explicación de los productos ofrecidos y, en caso de tratarse de instrumentos con componente de ahorro, una explicación detallada de las alternativas de inversión, así como de los supuestos de rentabilidad asociadas a ese componente de ahorro.

En la promoción del producto y/o servicio financiero, el proveedor deberá promover la existencia de prácticas adecuadas de divulgación de información respecto de las características y riesgos de los servicios y/o productos financieros que se ofrezcan, tanto entre sus colaboradores como con sus agentes comercializadores, con objeto que los clientes tomen decisiones acordes a sus necesidades.

Si, posteriormente, la entidad advierte que la información suministrada no es precisa y clara, o se presta a confusión, deberá contar con procedimientos para retirar la información y notificar la corrección a toda persona que utilice dicha información, sea personal de la fuerza de ventas, agentes, asesores, tan pronto como sea posible.

El adecuado resguardo de este principio de transparencia requiere que las entidades consideren los siguientes aspectos:

- a) La publicidad y promoción de los productos financieros no deberá ser

---

<sup>28</sup> Este principio es abordado principalmente por las disposiciones legales y normativas siguientes: Artículos 9° y 10 de la Ley de Mercado de Valores (LMV); Artículo 18 y 20 de la LUF.; Artículo 65 de la LMV. En relación con esta disposición, la CMF emitió la Circular N° 1.753, relativa a publicidad de fondos mutuos.

inductiva a error o generar falsas expectativas respecto al producto que se promociona.

- b) El diseño de la información y los medios que se utilicen para proporcionarla, deberán ser acordes al nivel de complejidad del producto y tomar en cuenta las necesidades particulares de información del segmento de clientes al cual va dirigido. En otras palabras, se debería establecer una estrategia de información especialmente diseñada para el tipo de producto y cliente objetivo.
- c) La información proporcionada al cliente deberá permitirle entender las características del producto que se le ofrece y cómo este producto satisface sus necesidades particulares. En especial, la información debe describir en forma fácil de entender, dentro del marco regulatorio establecido, los principales aspectos del producto, eventuales limitaciones y los derechos y obligaciones que le asisten al cliente.
- d) No se deben ocultar ni minimizar afirmaciones o advertencias importantes y, si se detectara que la información no es precisa o clara, se debe corregir e informar al cliente oportunamente.
- e) Al momento de la venta, la entidad deberá tomar medidas razonables a fin de velar por que se proporcione al cliente información apropiada durante un tiempo adecuado y en forma tal que resulte comprensiva, de modo que el cliente pueda tomar una decisión informada acerca de los productos propuestos.
- f) El cliente financiero debe contar con un período de reflexión para estudiar, cuestionar y comprender la información que se le proporciona al momento de la compra, para que pueda tomar una decisión informada sobre el producto o servicio que están adquiriendo y las consecuencias de su compra.
- g) Después de la compra del producto o servicio financiero, cuyo marco jurídico contemple explícitamente derecho de retracto<sup>29</sup>, las entidades deben conceder un período suficiente de reflexión, lo que le permita al cliente rescindir el contrato sin sufrir complicaciones. La implementación de este período se adapta de acuerdo con la naturaleza de las legislaciones que aplican a los diferentes productos y la distribución, como la venta a distancia o presencial, y en la medida en que sea compatible con el tipo de transacción financiera.

La entidad deberá adoptar medidas para controlar que la información al cliente se esté proporcionando de acuerdo con las políticas definidas por ella, y testear la efectividad de la información, debiendo ésta ser probada y actualizada periódicamente (ejemplo: aplicación de encuestas de calidad, realización de focus group, etc).

---

<sup>29</sup> Existen marcos jurídicos explícitos, por ejemplo el considerado para la contratación de seguros, que considera períodos de retracto.

## **V. Gestión diligente de reclamaciones y presentaciones<sup>30</sup>**

Aunque esta materia ha sido abordada en algunas referencias de estándares dentro del principio de trato justo, la importancia que tiene la gestión de reclamos y presentaciones en Chile amerita elevarlo a un principio por separado.

La adecuada y oportuna atención de los clientes financieros constituye un aspecto sensible desde el punto de vista de la reputación de las entidades financieras y, por lo mismo, debiese ser una materia para la cual existan plataformas, procesos y controles adecuados para su realización. La importancia de este proceso conlleva la necesidad de un involucramiento activo de los directorios y alta gerencia desde su función estratégica, en la aprobación de dichas políticas y procedimientos.

Las entidades deben contar con mecanismos de gestión de reclamaciones, que se den a conocer al público a través de una variedad de canales (por ejemplo, anuncios en los proveedores de servicios financieros o agentes autorizados, las sucursales o sitios web, los contratos y documentos clave, materiales de marketing, etc.).

Las instituciones financieras deben establecer instancias para la adecuada atención o resolución de controversias. Estas instancias deben ser identificables, de acceso expedito, sean presenciales o virtuales, independientes de las áreas en donde se originen los conflictos y deben propender hacia la solución rápida y oportuna, con particular énfasis cuando se trate de reclamos.

Lo anterior supone la existencia y funcionamiento de unidades especializadas que cuenten con las herramientas y los recursos humanos y tecnológicos adecuados al tamaño de la entidad financiera para administrar eficientemente las consultas y los reclamos del público con estándares de calidad y tiempos de respuesta previamente establecidos. Además, este estándar debe considerar una adecuada y oportuna respuesta de las reclamaciones derivadas por la CMF.

En armonía con documentos internacionales sobre directrices para el tratamiento de las quejas en las organizaciones, la CMF considera que esta actividad debe considerar elementos básicos para orientar y promover la adecuada resolución de reclamos que presentan los usuarios del sistema financiero<sup>31</sup>.

- a) Objetividad. Se encuentra relacionada con el tratamiento que debe darse a las consultas y reclamos, los que deben tratarse de manera equitativa e imparcial, otorgando igual tratamiento a todas las personas.
- b) Completitud y calidad. Se refiere a las actividades y mecanismos institucionales establecidos por cada entidad, con el fin de analizar,

---

<sup>30</sup> Este principio también está recogido en el marco normativo de evaluación de gestión de riesgos vigentes de la CMF. Para bancos (RAN, Capítulo 1-13, G) Gestión de la calidad de la atención a los usuarios y transparencia en la información) y para seguros (NCG 309, X, Relación con los Asegurados) dichas regulaciones abordan de manera muy sintética las políticas, procedimientos y controles en materia de protección de conducta de mercado.

<sup>31</sup> Este documento de trabajo recoge elementos contenidos en la Carta Gerencia de 8 de junio de 2020. Dicha instrucción dirigida a bancos, cooperativas, filiales bancarias, empresas emisoras de tarjetas bancarias, sociedades de apoyo al giro y empresas operadoras de tarjetas de pago, tiene como objetivo promover la incorporación y desarrollo de elementos adecuados que permita a los clientes y usuarios del sistema financiero obtener, por parte de las entidades fiscalizadas, respuestas a sus consultas y reclamos, de una manera ágil, transparente, oportuna y con un alto estándar de calidad, que contribuya con el buen funcionamiento del mercado.

gestionar y resolver de manera íntegra y completa las consultas y reclamos presentadas por los usuarios del sistema financiero.

- c) **Transparencia.** El proceso de tratamiento de las consultas y reclamos debe comunicarse a los usuarios y clientes a otras partes interesadas pertinentes. Se debe proporcionar a cada reclamante individual información adecuada sobre el tratamiento de su presentación.
- d) **Confidencialidad.** Se refiere al debido resguardo de la información entregada por el reclamante en los reclamos, en cumplimiento del secreto y la reserva.
- e) **Eficacia y Eficiencia.** Las entidades financieras deben tener dentro de sus objetivos organizacionales permanentes, cumplir con un estándar de eficacia y eficiencia en la gestión de las presentaciones que realicen sus clientes y usuarios del sistema financiero. Lo anterior conlleva a que las instituciones presenten mejoras progresivas en el tiempo, contando con los medios necesarios para llevar a cabo una resolución adecuada de los reclamos efectuados.

Asimismo, los proveedores de servicios financieros deben contar con procedimientos y mecanismos de control internos para la gestión y resolución de reclamos efectuados por sus clientes. Lo anterior involucra la administración integral de los reclamos y su tramitación, considerando una atención oportuna de las comunicaciones presentadas por los usuarios, y la emisión de respuestas respecto de todos los aspectos del reclamo de forma comprensible y clara.

Un estándar apropiado en esta materia implica la existencia de informes de gestión que permitan identificar los tipos de reclamos, consultas y solicitudes, los productos involucrados en las presentaciones, los canales de recepción y el cumplimiento de estándares de respuesta, los que periódicamente deben ser dados a conocer al Directorio o a quién haga sus veces.

Lo anterior, por cuanto este tema no sólo es relevante por temas de reputación. Un adecuado análisis y gestión de las reclamaciones puede permitir detectar fallas en procesos internos e incluso ser una alerta de situaciones que pueden tener un impacto mayor.

## **9. Síntesis y reflexiones finales**

Los cinco principios desarrollados en este trabajo tienen como objetivo primario orientar a los agentes de mercado para que consideren en su gobernanza prácticas en CdM, enfocadas en PCF, que promuevan la confianza y fortaleza de la industria respectiva.

Los cinco principios corresponden a trato justo a los clientes de entidades financieras; adecuada gestión de conflictos de interés; protección de la información de los clientes; transparencia en la comercialización y publicidad de productos financiero; y gestión diligente de reclamos y presentaciones.

Pese a las diferencias que existen entre las industrias bajo el perímetro de supervisión de la CMF, los elementos sustantivos que subyacen en las guías, principios sectoriales

y directrices revisadas son coincidentes y quedan perfectamente contenidos en los cinco principios que está proponiendo la CMF en este documento.

El objetivo de establecer estos principios comunes es consistente con la mirada de supervisión integrada que tiene la Comisión desde 2019, cuando se materializó la incorporación de la supervisión bancaria al perímetro de la CMF (que ya integraba a esa fecha a las industrias de valores y seguros).

Los principios planteados en este documento, se basan en las guías y directrices de órganos multilaterales y reguladores financieros de referencia, y dan cuenta de las mejores prácticas en la materia. Asimismo, en el desarrollo de este trabajo se recoge la experiencia supervisora específica de la CMF, considerando las particularidades de las diferentes industrias bajo su perímetro.

La CMF tiene entre sus proyectos estratégicos 2020-2022 el desarrollo de una norma de gestión en CdM común, basada en los principios desarrollados en este documento, que orienten una evaluación de gestión de los riesgos de CdM para las entidades financieras incluidas dentro de su espacio supervisor.

Asimismo, este proyecto estratégico considera también la publicación de una Política de Supervisión de CdM en PCF, que recoja la aplicación del marco normativo vigente a nivel de procesos por parte de la CMF<sup>32</sup>. Dicha Política considerará dos dimensiones, ambas alineadas con los cinco principios referidos. Una de cumplimiento normativo y otra de gestión de riesgos en CdM.

Es importante destacar que esta agenda de la CMF en materia de CdM y, en lo específico al objetivo de PCF, suponen un complemento con la importante labor que realiza el Servicio Nacional del Consumidor (Sernac). Mientras el foco del Sernac está en verificar el cumplimiento de la Ley de Consumidor, para lo cual puede, entre otras acciones, interponer demandas colectivas en contra de los oferentes que incumplan dicha ley, buscando compensación a los clientes afectados, el foco de la CMF está en supervisar que los oferentes cumplan las reglas sectoriales y gestionen el riesgo de CdM, contando para ello con la capacidad de sancionar y multar en caso de que las reglas se transgredan.

Ambas entidades, desde un marco jurídico y de facultades distinto, tienen como objetivo común un trato justo a clientes de productos financieros. Esta complementariedad se basa en la necesidad de ir profundizando los mecanismos de coordinación entre agencias, conforme a las complejidades que supone el desarrollo de los mercados y el acceso a servicios financieros por parte de las personas. Para lograr este objetivo la CMF y Sernac cuentan con un convenio de cooperación que facilitará esta coordinación para enfrentar los desafíos actuales.

Este Documento de Política, y la retroalimentación que se genere a partir de su difusión con las entidades financieras y público en general, servirán de base para el desarrollo de la citada norma común de gestión en CdM referido a PCF y la Política de Supervisión.

---

32 Ver Anexo N°2 que acompaña este Documento de Trabajo titulado: Marco legal y normativo en Conducta de Mercado para entidades bajo supervisión de la CMF.





## 10. Bibliografía

1. Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico. G-20 High Level Principles on Financial Consumer Protection, 2011. Ver en: <http://www.oecd.org/regreform/sectors/48892010.pdf>
2. IAIS Insurance Core Principles, Octubre 2017. Ver en: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28996>
3. Objectives and Principles of Securities Regulation, OICU-IOSCO, International Organization of Securities Commissions, Mayo 2017.
4. White Paper Principios de Conducta de Mercado: Desarrollo de una modelo de supervisión para la Industria Aseguradora, publicado por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Septiembre 2015. Ver en: [https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-17329\\_doc\\_pdf.pdf](https://www.svs.cl/portal/principal/605/articles-17329_doc_pdf.pdf)
5. Norma de Carácter General N° 420, emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Octubre 2017. Ver en: [http://www.svs.cl/normativa/ncg\\_420\\_2017.pdf](http://www.svs.cl/normativa/ncg_420_2017.pdf)
6. Banco Mundial. Good Practices for Financial Consumer Protection (2017).
7. International Financial Consumer Protection Organization. SupTech Tools for Market Conduct Supervisors. Noviembre 2020. Ver en: [http://www.finconet.org/FinCoNet-Report-SupTech-Tools\\_Final.pdf](http://www.finconet.org/FinCoNet-Report-SupTech-Tools_Final.pdf)
8. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Banco de Pagos Internacionales (BIS) Orientaciones sobre la aplicación de los Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz a la regulación y supervisión de instituciones relevantes para la inclusión financiera. Septiembre de 2016.
9. ASBA-BID. La Protección al Consumidor en el nuevo entorno de innovación tecnológica financiera. Consideraciones de regulación y supervisión. Regulación para la innovación responsable y competitiva del sector financiero. Junio 2020. <https://www.asbasupervision.com/es/bibl/i-publicaciones-asba/i-1-grupos-de-trabajo/2379-proteccion-al-consumidor-2/file>