

# Tercer Sondeo Ético del Mercado Financiero Chileno

CFA Society Chile

Noviembre 2024



# Motivación

- Este año realizamos la tercera versión del Sondeo Ético del Mercado Financiero Chileno, resaltando la importancia que tiene la ética al momento de generar confianza entre los diferentes actores que operan en el mercado.
- Los servicios financieros se caracterizan por su rol de puente entre ahorrantes e inversionistas. Las asimetrías de información y los problemas de agencia inherentes de la actividad podrían generar incentivos en los asesores para obtener importantes sumas de dinero en detrimento de sus clientes, que por ignorancia o descuido toman decisiones que pudiesen llevar a la quiebra a familias, empresas o industrias por completo. En esta línea, los encuestados afirman que los más afectados por los dilemas éticos son los clientes retail, justamente quiénes tienen una mayor asimetría de información con sus asesores.
- El objetivo de este tercer sondeo es indagar con más detalle los dilemas éticos que tienen que enfrentar los profesionales de inversión en el mercado local, su opinión acerca de las herramientas que facilitan las compañías donde se desempeñan y la regulación de mercado, al momento de enfrentarse a estos dilemas y tratar conflictos de interés con sus clientes.
- Con esta investigación esperamos entregar una útil herramienta al mercado y reguladores, que permita generar focos de atención con el objetivo de fortalecer la ética de nuestro mercado financiero, generando impacto a nivel individual, corporativo, de industria y regulatorio. Adicionalmente, los resultados obtenidos podrán dar una mejor guía para realizar estudios en profundidad que permitan ir a detalles específicos en las distintas temáticas presentadas en esta encuesta.



# Características de la investigación exploratoria

- Esta investigación consistió en responder un cuestionario que estuvo dirigido a profesionales que se desempeñan en la industria financiera local.
- Este sondeo tuvo el carácter de anónimo, y se desarrolló entre el 23 de septiembre el 20 de octubre del 2024.
- Se obtuvieron un total de 103 respuestas.
- Del total de los sondeados, por área de trabajo el **19% son asesores de inversiones y 13% administra portfolios de inversión. El 92% tiene relaciones directas con clientes** (ya sean retail, calificados o institucionales) y el **83% de las respuestas proviene de personas con experiencia profesional por sobre los 5 años.**
- Para esta versión 2024 nuevamente contamos con la valiosa participación de voluntarios y profesionales. Queremos agradecer especialmente a los académicos Alejandra Marinovic (PUC), Javier Pinto (UANDES), Mario Tesada (UANDES), Augusto Castillo (UAI), Edmundo Duran (UAI), Gonzalo Iberti (UDP).



# Principales puntos a destacar (1/4)

- Respecto a los **dilemas éticos más frecuentes de observar**, se destaca el alza experimentada en el 2024, respecto al 2023, en “recomendaciones de inversión sesgadas o de manera tendenciosa” (+3,6pp); y “promover inversiones que no corresponden al perfil de riesgo del cliente” (+2,8pp). Esto indica un empeoramiento en el margen acerca de cómo se trata el conflicto de interés y profesionalismo de cara al cliente.
- En relación a **la frecuencia** con que los profesionales se enfrentan a **dilemas éticos**, se destaca que **en general esta disminuye en el sondeo 2024**, aumentando aquellos que señalan enfrentarse a estos dilemas de manera semestral (+7pp), y cae aquellos que responden que lo hacen en una frecuencia mensual o inferior (-5,6pp).
- En cuanto a los **productos donde se podrían dar con mayor énfasis los dilemas éticos**, destaca el aumento en **Fondos Mutuos** (+5,5pp), la caída de Activos Derivados y Monedas (-3pp) y la caída de Criptoactivos (-3pp). Sin embargo, en términos absolutos Activos Derivados y Monedas continúa en el primer lugar de productos donde existen dilemas éticos.
- Lo anterior es de preocupación, porque el sondeo sigue revelando mayoritariamente, al igual que el año anterior, que **el 81% de los más perjudicados por no resolver estos dilemas son los Clientes Retail**.



# Principales puntos a destacar (2/4)

- Otro punto a destacar es la tendencia observada en los últimos sondeos hacia **una disminución en la frecuencia con la que se observa el uso indebido de información privilegiada en el país**, lo que es una buena noticia y podría estar vinculado con el mayor rigor legal en los últimos años para sancionar estas malas prácticas (Ley de Agentes 2021 y Ley de Delitos Económicos 2022).
- **El 58% de los sondeados están “poco o nada de acuerdo” con la afirmación de que “Las murallas chinas funcionan adecuadamente en las empresas financieras”**. Esto representa un alza de 15pp respecto al sondeo del 2023.
- **El 54% estima que “la mayoría de las veces” o “siempre” es correcta la afirmación “Los esquemas de compensación definidos por las empresas, generan conflictos de interés a la hora de poner los intereses del cliente por sobre los de la compañía o el de los empleados.”** Esto refleja un alza de 2pp respecto al sondeo del 2024.
- **El 51% de los sondeados califica como “insuficiente” la intensidad de las sanciones definidas en la Ley**. Esto representa una importante caída de 27pp respecto al sondeo del 2023. Nuevamente, esto puede ser el resultado de la entrada en vigor de nuevos cuerpos legales en los últimos años, que incorporan sanciones más gravosas (Ley de Agentes 2021 y Ley de Delitos Económicos 2022).



# Principales puntos a destacar (3/4)

- **Existe una caída relevante del 77% al 57% (-20pp) entre el sondeo del 2023 y 2024, de aquellos que señalan que la intensidad de las sanciones aplicadas por la CMF son “insuficientes”; y un aumento del 18% al 29% (+11pp) entre aquellos que estiman que son “adecuadas”, por lo que se advierte una percepción favorable acerca de la intensidad de las sanciones aplicadas recientemente por la CMF.**
- **También mejora la percepción respecto al rigor investigativo de la CMF, mejorando su valoración en esta materia, promediando una nota de 4,5 en el sondeo del 2024, en una trayectoria con tendencia positiva respecto a los últimos años.**
- **Se mantiene la percepción negativa acerca de “cuál es el grado de conocimiento de los profesionales de la industria acerca de la normativa aplicable al mercado de capitales”, donde el 57% señala que este grado de conocimiento es “bajo o muy bajo” (-4pp respecto al 2023).**
- **Respecto a canales de denuncia, se destaca el alza en el grado de conocimiento de la figura del “denunciante anónimo de la CMF”, con un alza de 5pp respecto del sondeo 2023.**
- **Se observa un aumento de 6pp en el sondeo del 2024, respecto al 2023, entre aquellos que señalan que “se promueve muy poco” una cultura de educación y mejora continua de la ética de sus empleados, por encima de lo que exige la normativa.**



# Principales puntos a destacar (4/4)

- En relación a “finfluencers”, el 41% señala que la supervisión debería estar enfocada en resolver “**potenciales conflictos de interés en la recomendación de sus productos**”, y un 37% en el “cumplimiento del marco normativo”.
- Consultado acerca de “**Cuáles consideras que son los principales factores que agravan el daño de los ilícitos en el mercado de capitales**”, la mayoría pone como **principal factor que agrave el daño “cuando se genera una sensación de impunidad” (23%)**, seguido de “cuando se afecta un gran número de personas (22%)”, y “cuando están involucrados funcionarios públicos” (20%).
- Desde una perspectiva histórica, consultado acerca de **los ilícitos financieros que más han afectado a la sociedad chilena en los últimos 25 años**, en primer lugar está el “**Caso Penta del 2015**” (21%), seguido de “**Caso La Polar 2011**” (20%) y el “**Caso STF/Factop 2023**” (17%).
- Consultados acerca de “**qué nota le asignas al nivel ético general del sistema financiero en el país**”, se aprecia una tendencia negativa en los últimos tres sondeos, pasando la nota promedio de un 4,6, a un 4,5 y a un 4,4, entre los años 2022, 2023 y 2024, respectivamente.

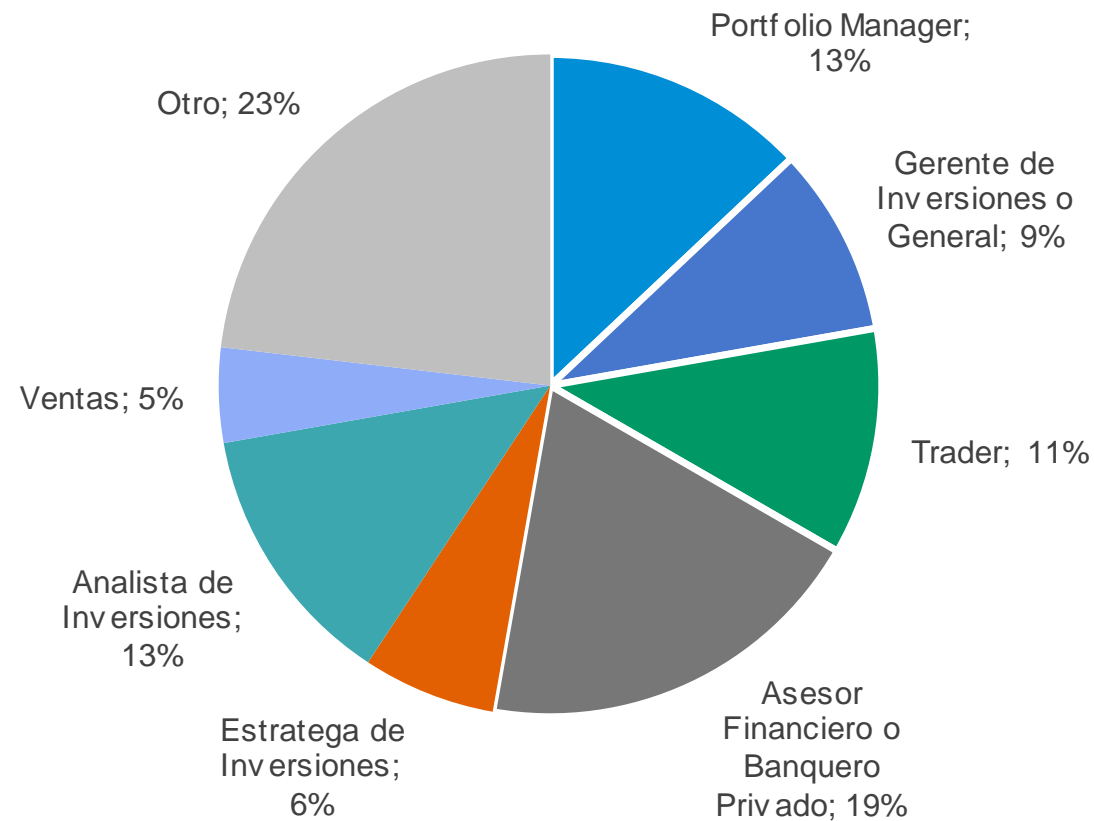


An aerial night view of a dense city skyline, likely New York City, featuring numerous illuminated skyscrapers and streets. The image is split horizontally by a blue banner containing the text 'CFA Society Chile'.

# CFA Society Chile

# Perfil del grupo de profesionales sondeados

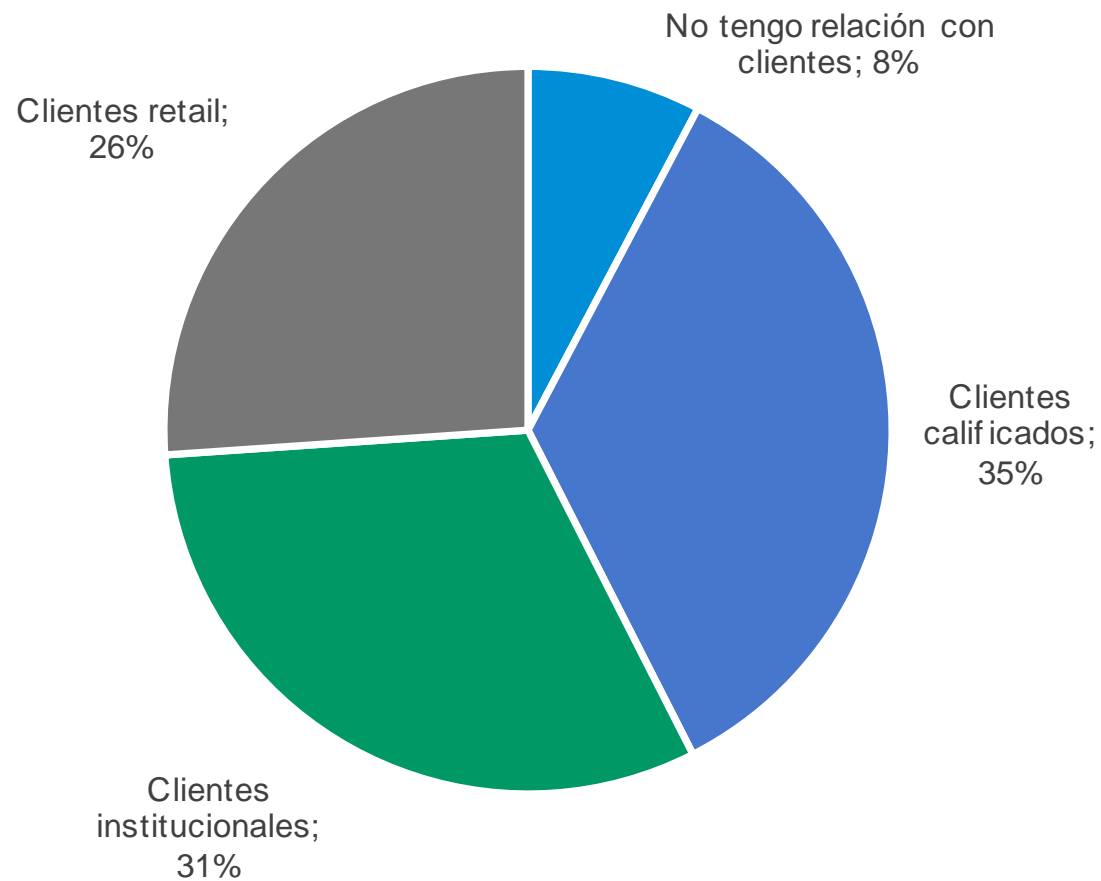
## Área de desempeño



Nota: Dentro de "Otros" se encuentran mayoritariamente cargos a fin a inversiones, por ejemplo Sub gerente de Inversiones, Analistas Cuantitativos, Subgerentes de Distribución, Gerentes de Finanzas, Gerentes de Producto.

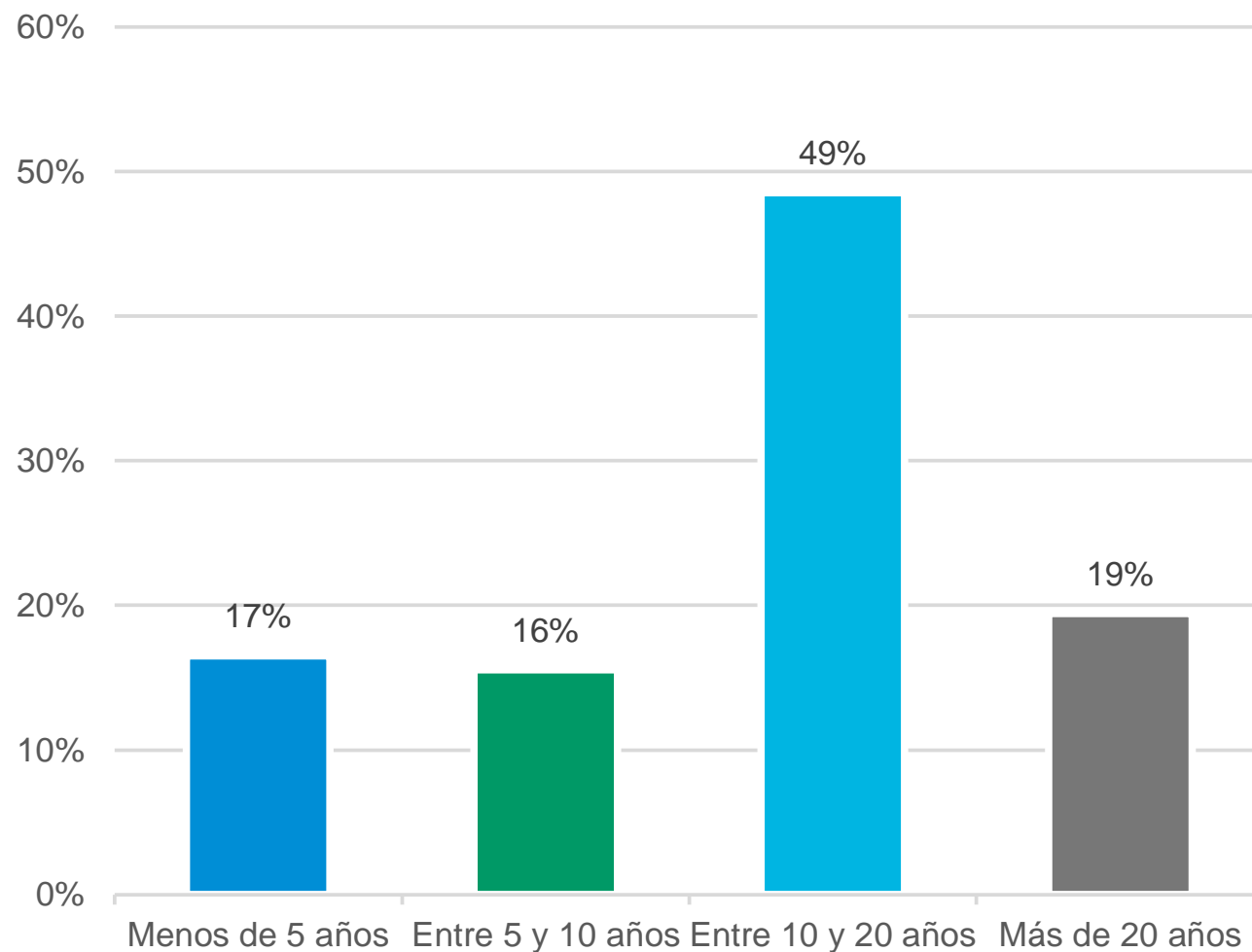
# Perfil del grupo de profesionales sondeados

## Relación con clientes



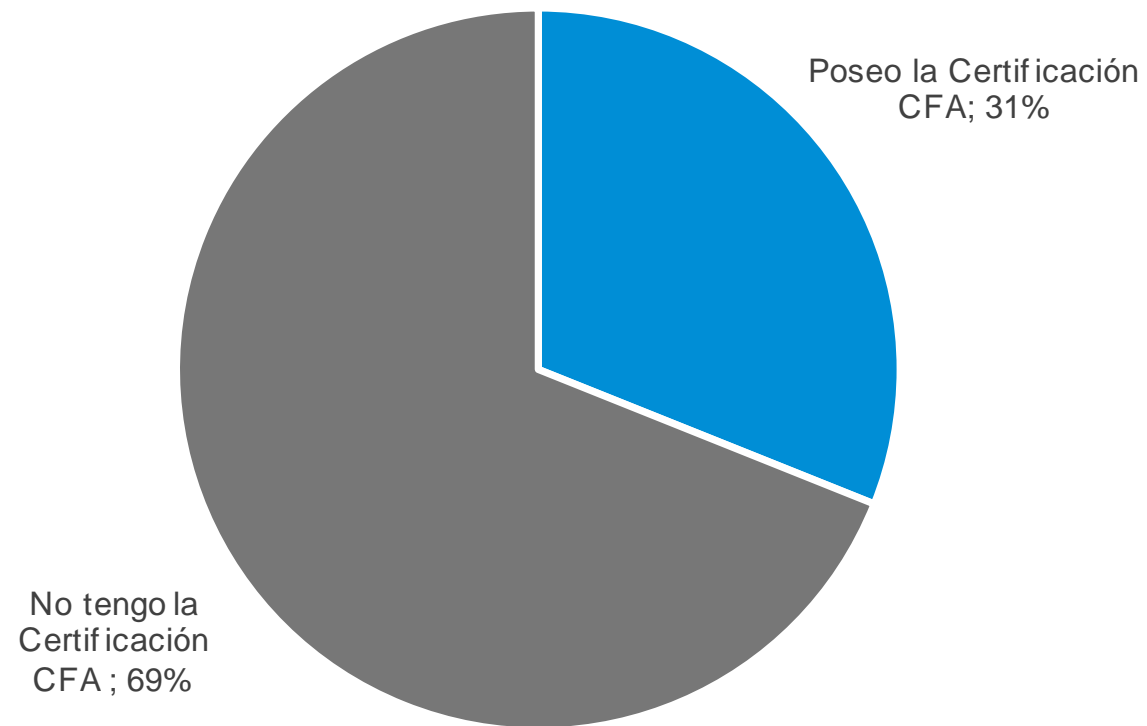
# Perfil del grupo de profesionales sondeados

## Experiencia profesional



# Perfil del grupo de profesionales sondeados

## Certificación CFA

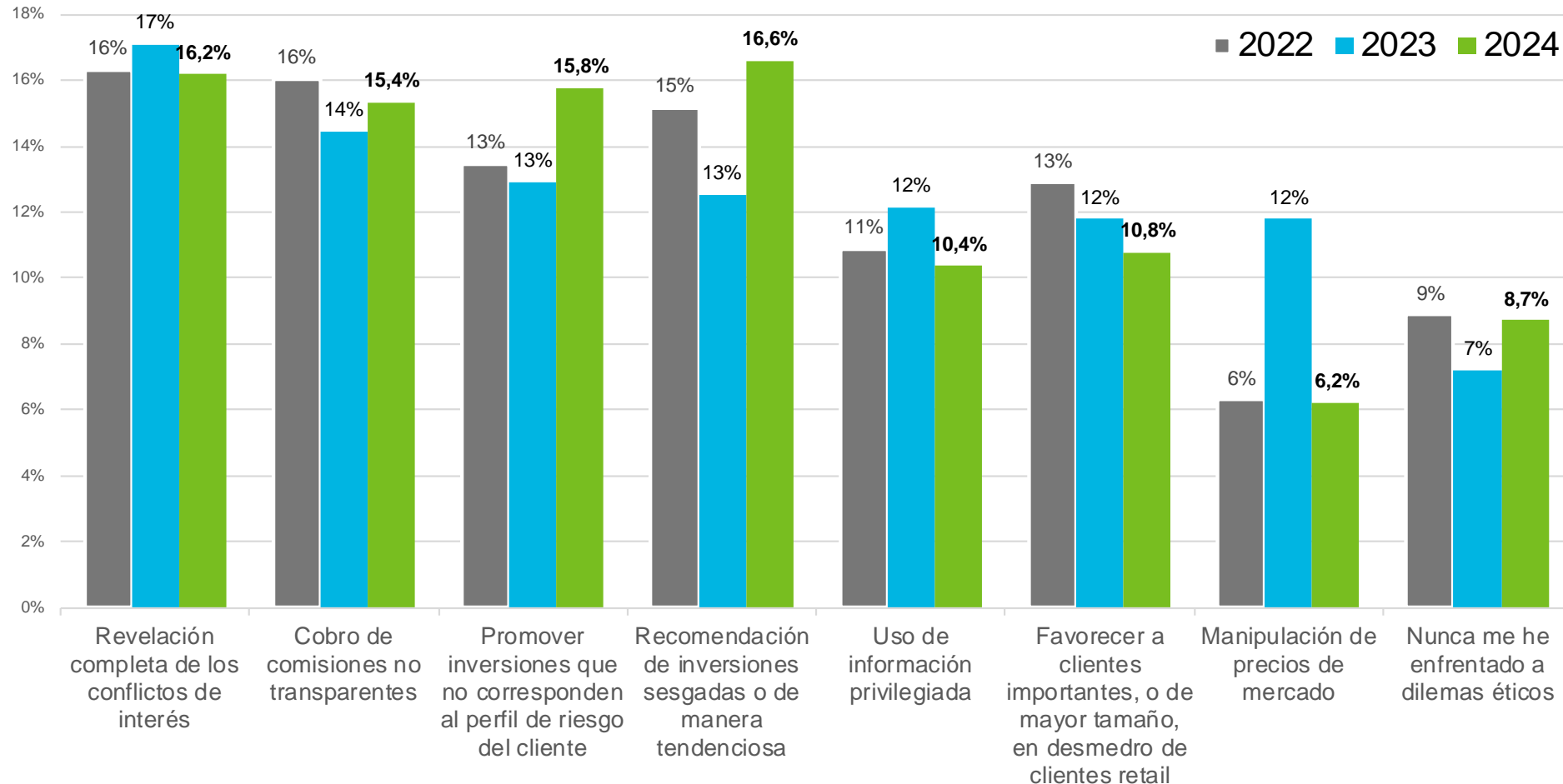




# CFA Society Chile

# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

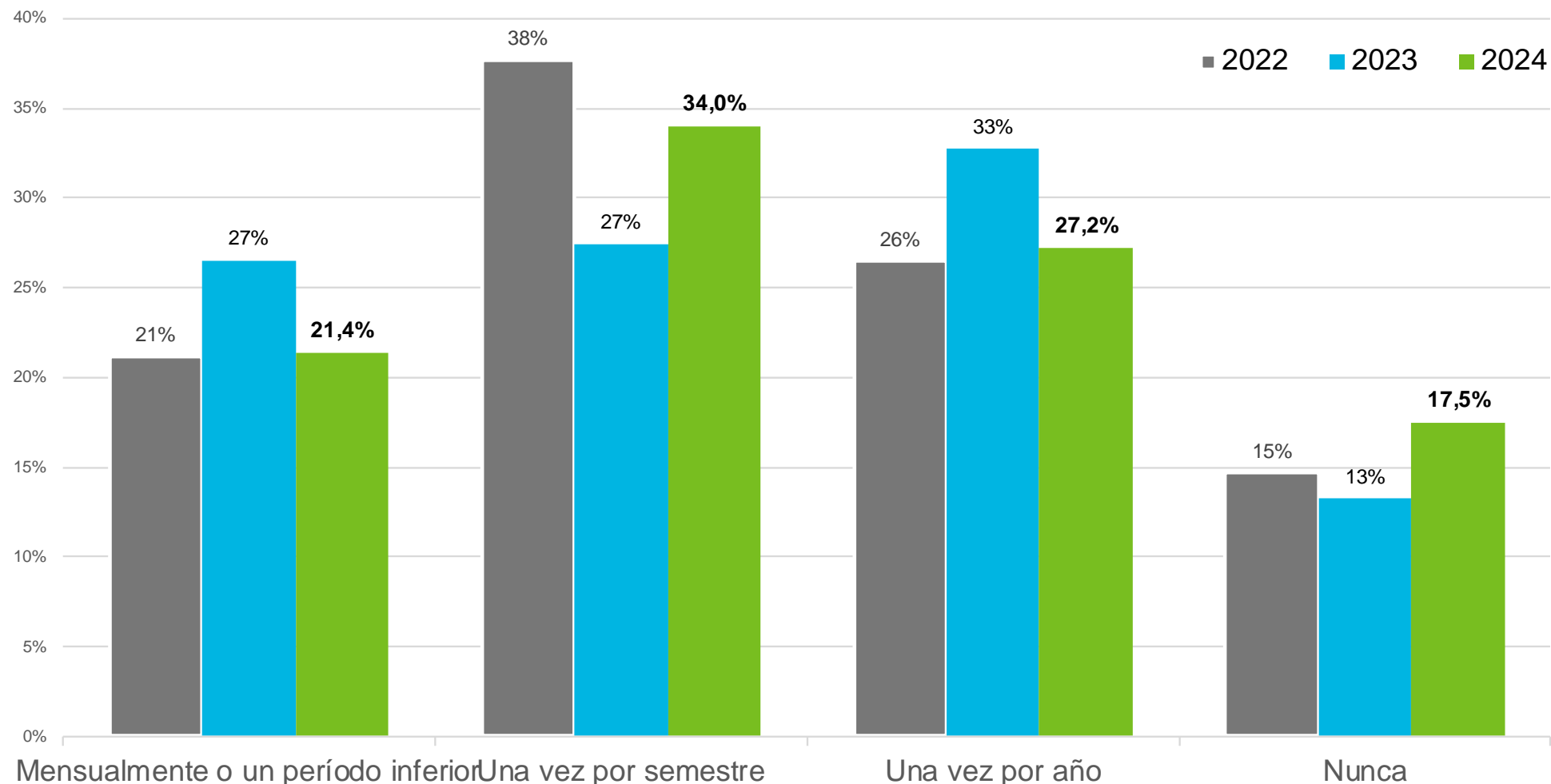
5. Del siguiente listado de dilemas éticos, marca aquellos a los que te has enfrentado en tu trabajo (puedes marcar más de una opción)



**Nota:** Para facilitar la comparabilidad de las encuestas se consideran términos en español en la versión 2023 y se fusiona una pregunta el 2023, reescalando los resultados 2022 para efectos de comparación.

# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

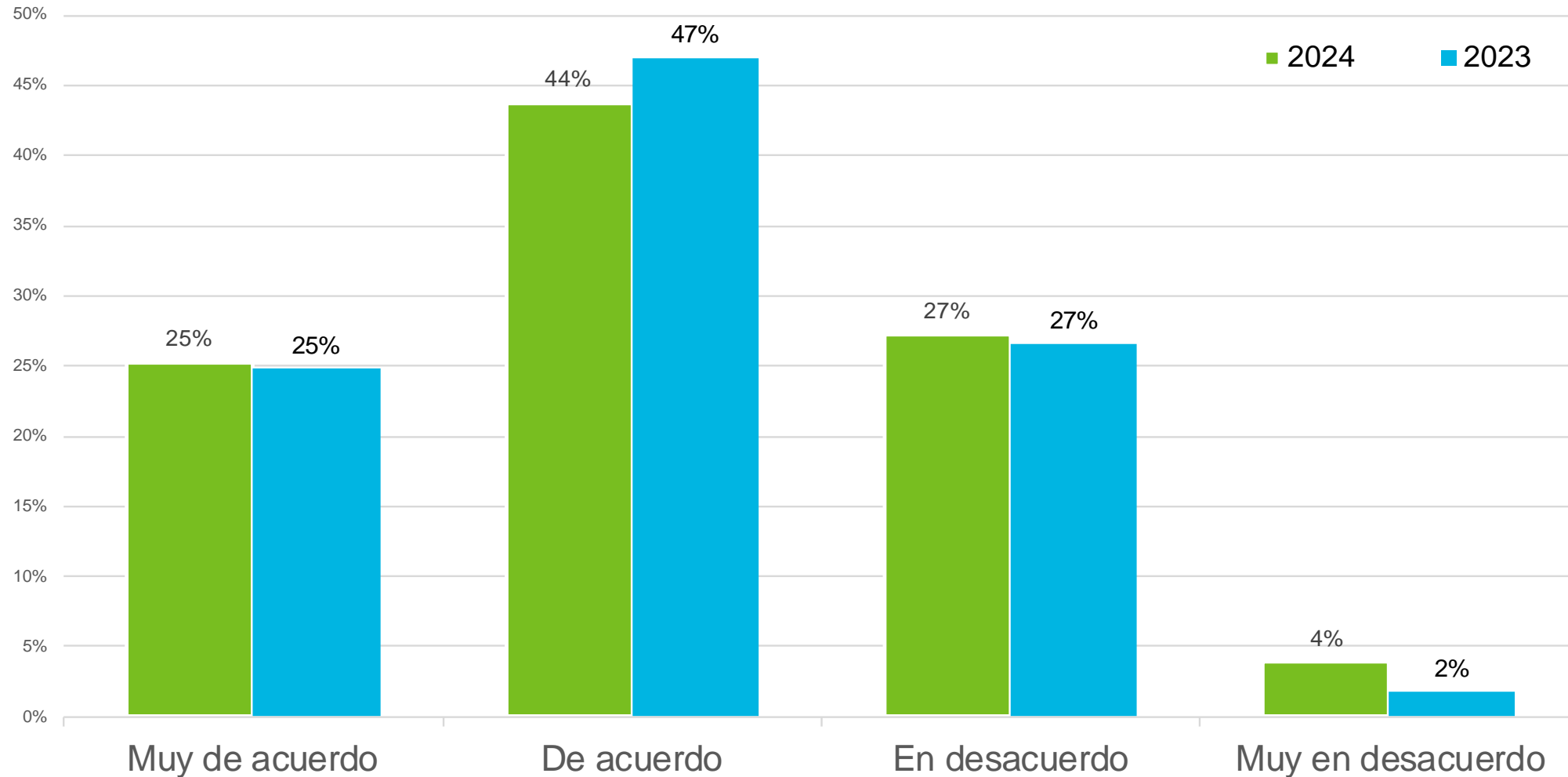
## 6. En promedio, ¿con qué frecuencia te enfrentas a dilemas éticos en tu trabajo?



Nota: Para facilitar la comparabilidad de las encuestas se fusionan los periodos día, semanal y mensual en mensual o inferior en la encuesta 2023.

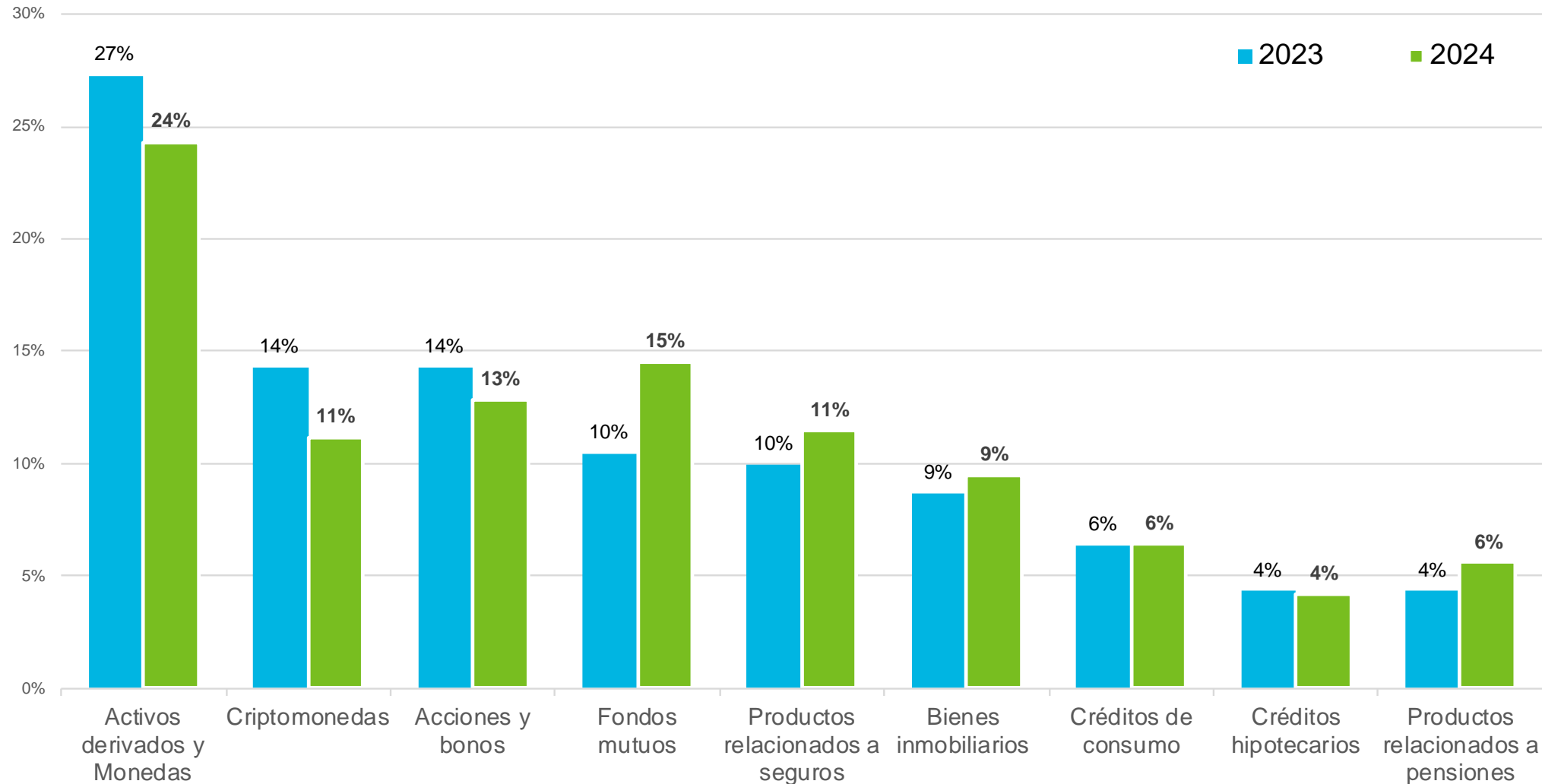
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

7. Siempre se resuelven los dilemas éticos en el mejor interés del cliente. ¿Qué tan de acuerdo estás con esta afirmación?



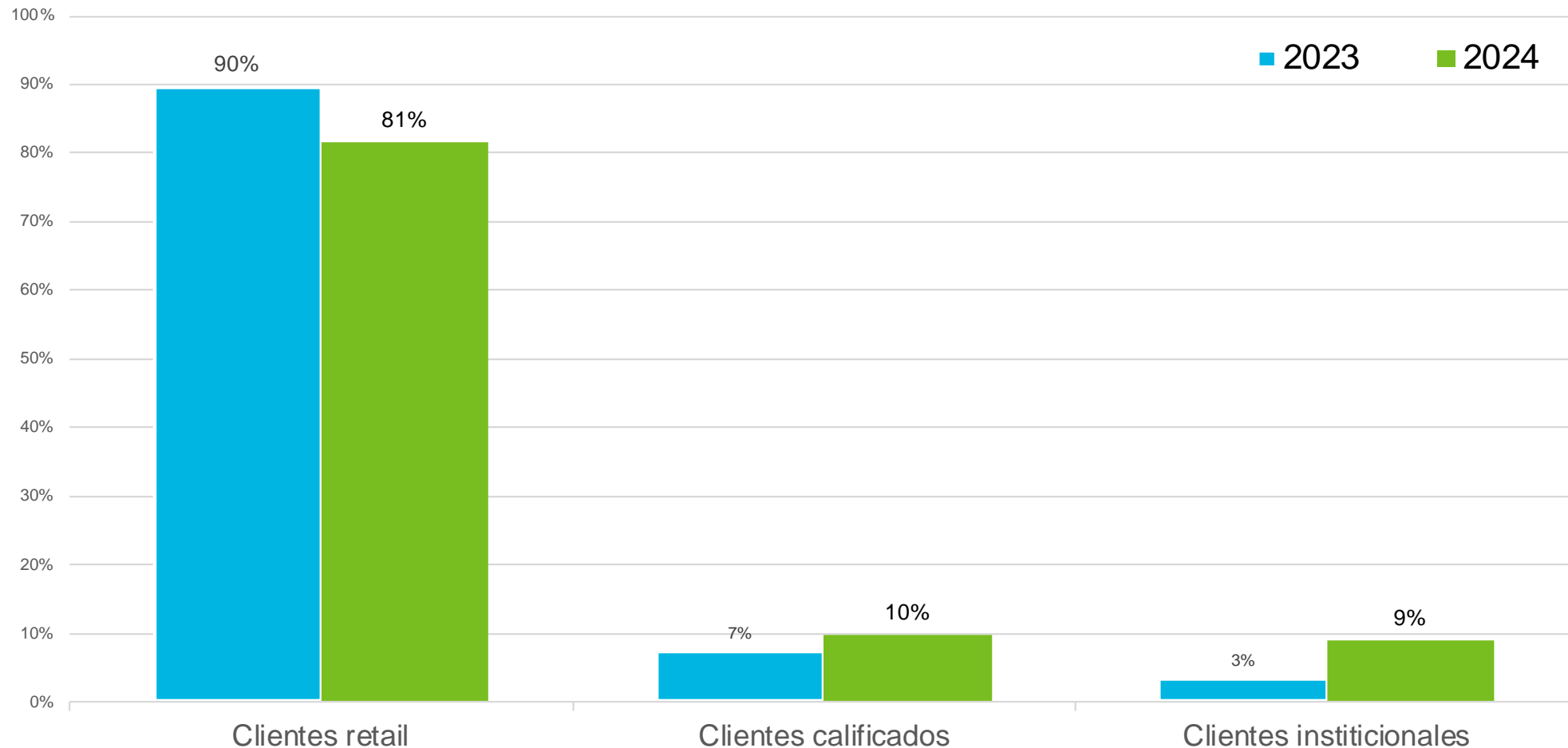
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

8. De los siguientes productos financieros ¿En cuáles crees que se podrían dar con mayor énfasis los dilemas éticos?



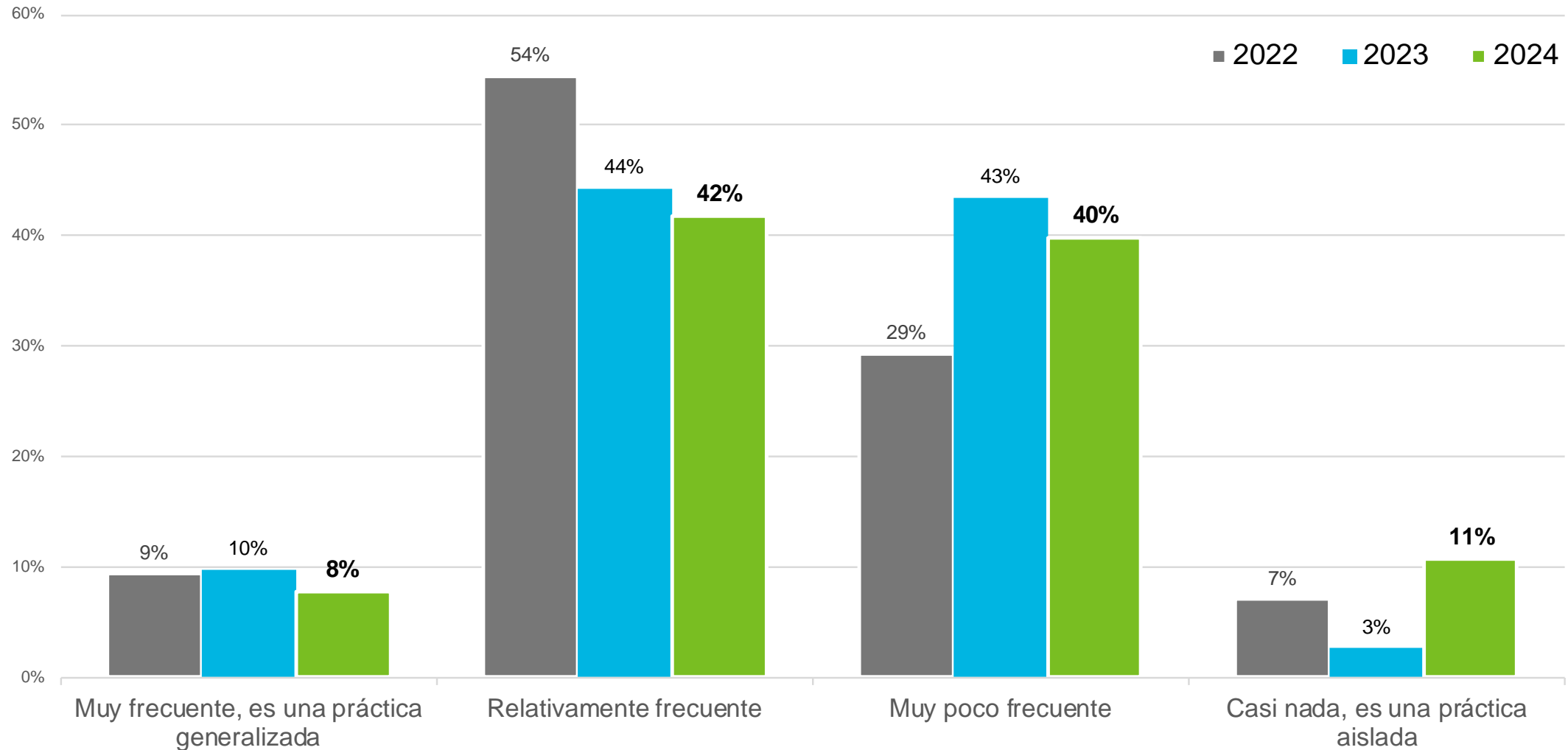
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

9. ¿Cuáles grupos de clientes crees que posiblemente resulten más perjudicados por posibles dilemas éticos que no resulten en favor de ellos?



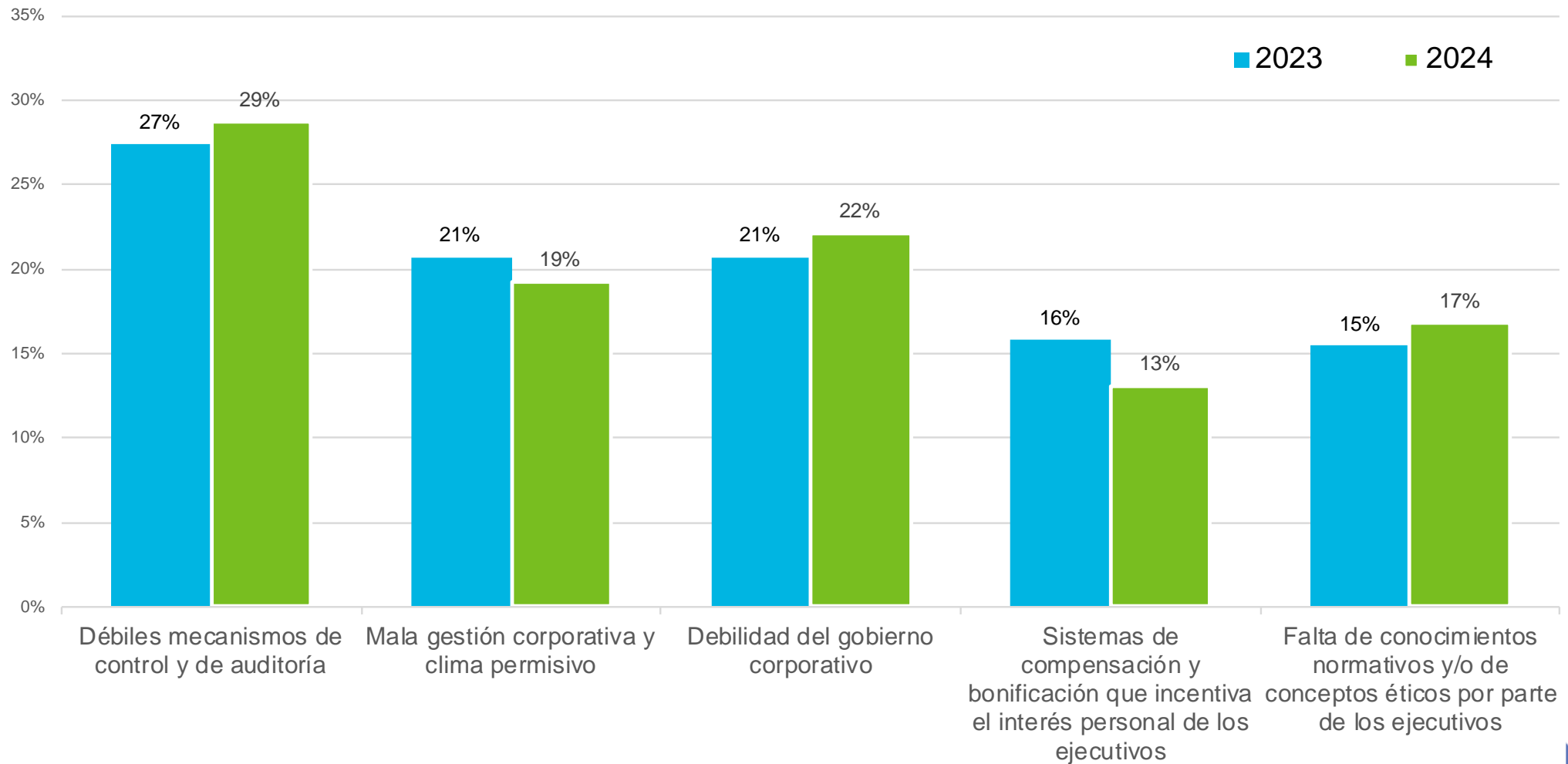
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

10. En tu opinión, ¿Qué tan frecuente es el uso indebido de información privilegiada en el país?



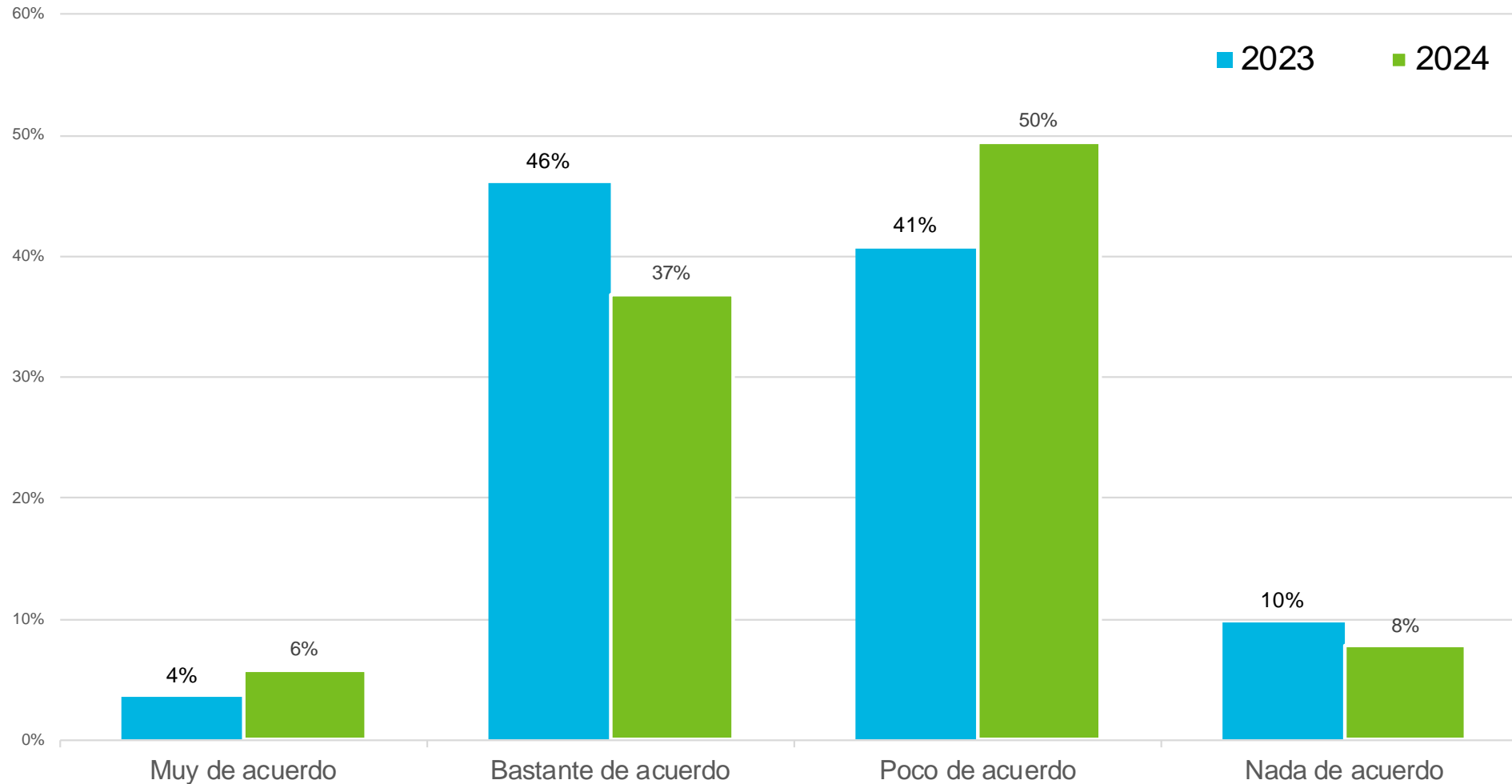
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

## 11. ¿Por qué crees que se logra el acceso indebido a información privilegiada?



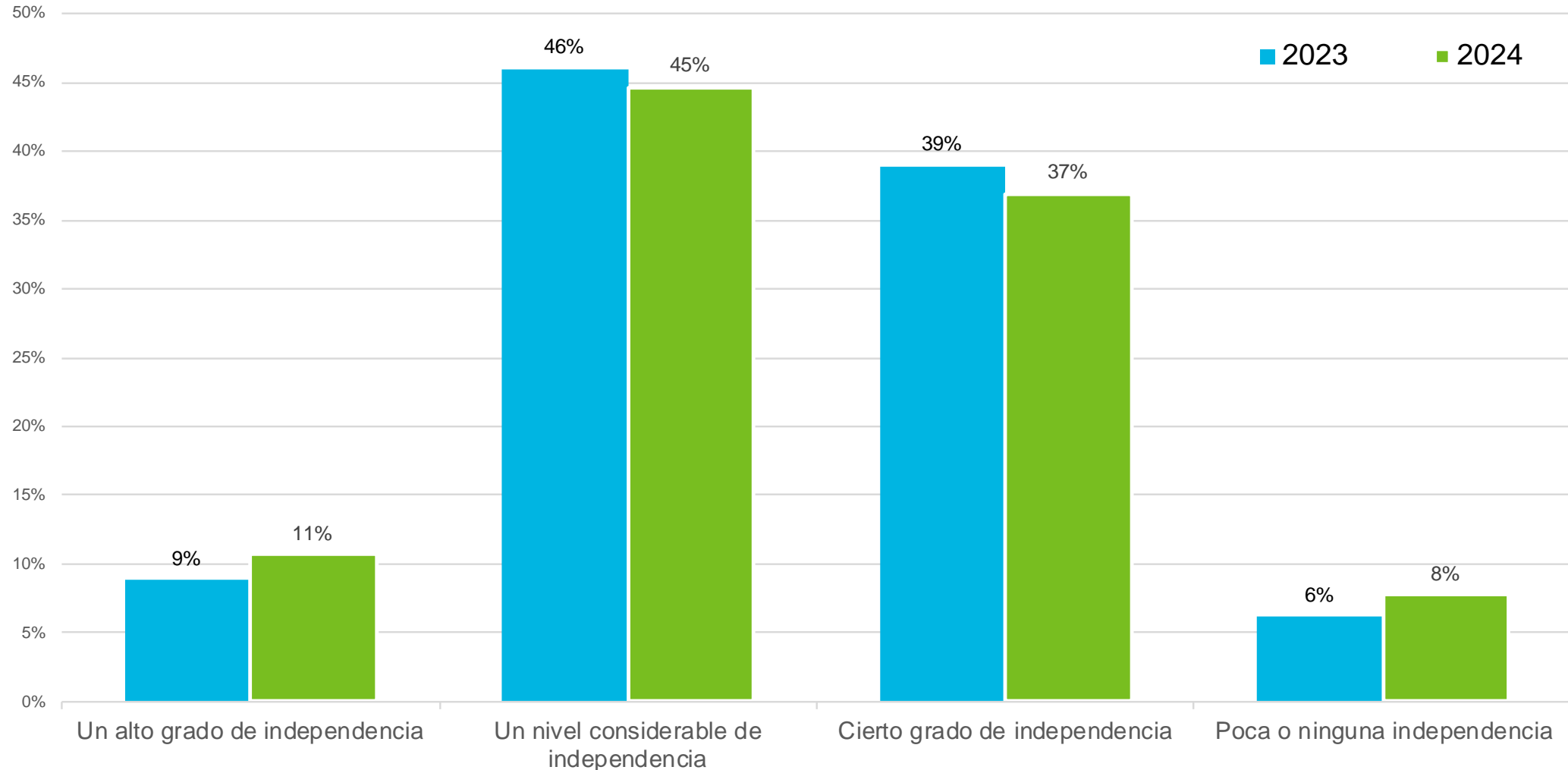
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

12. “Las murallas chinas funcionan adecuadamente en las empresas financieras en el país”. ¿Qué tan de acuerdo estás con esta afirmación?



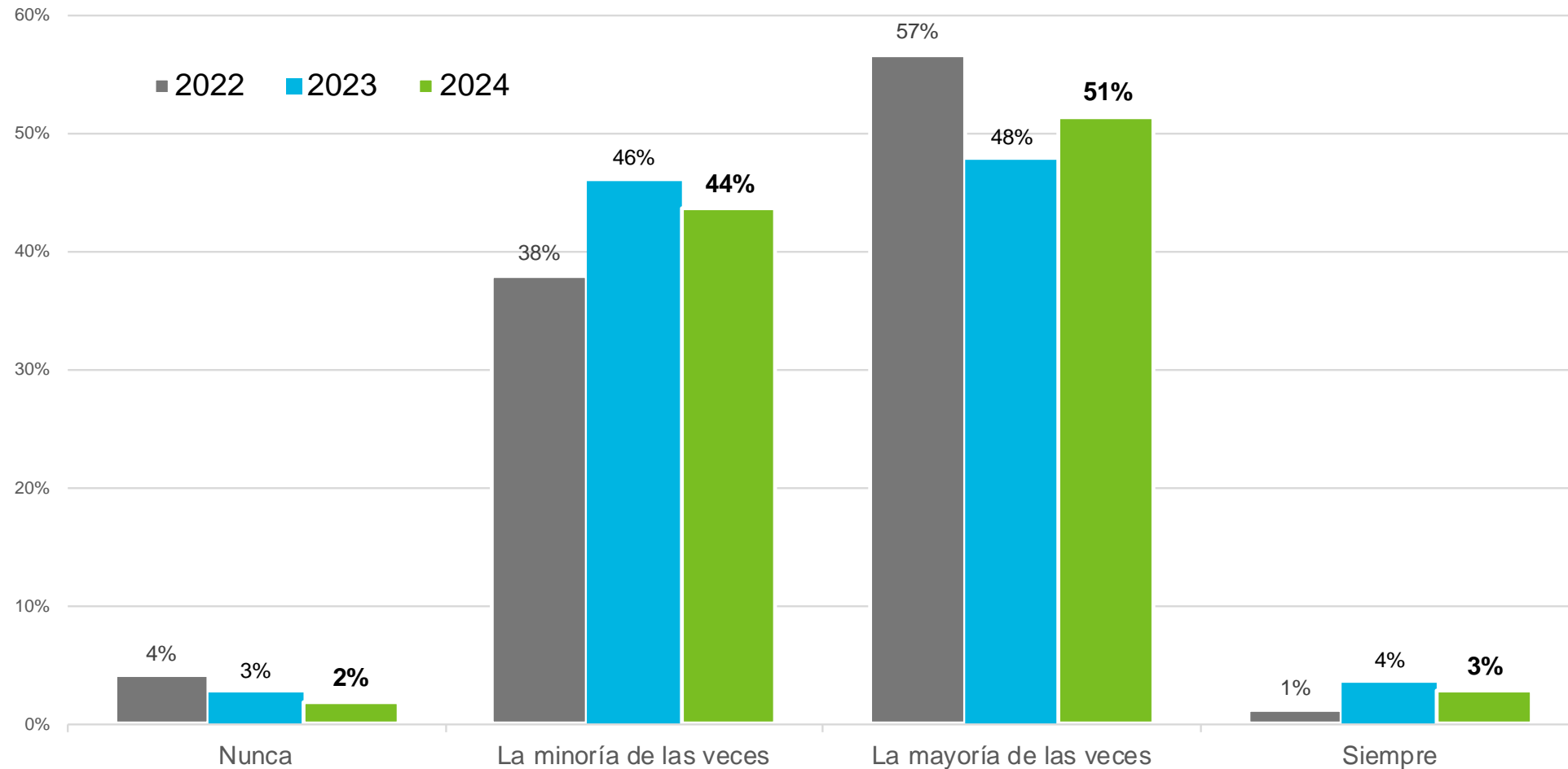
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

13. ¿Con qué nivel de independencia consideras que se toman en el país las decisiones de inversión para las carteras de terceros?



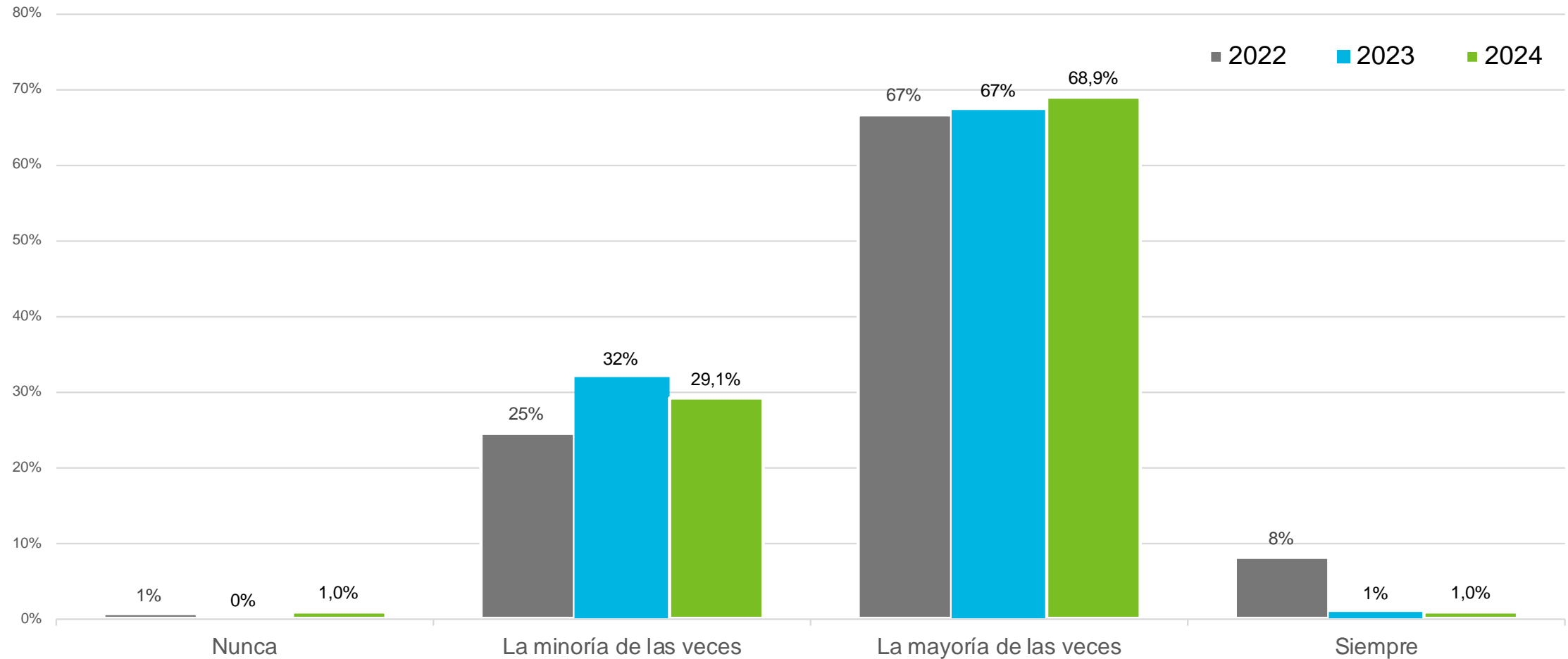
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

14. “Los esquemas de compensación definidos por las empresas, generan conflictos de interés a la hora de poner los intereses del cliente por sobre los de la compañía o el de los empleados.” ¿Qué tan de acuerdo estás con esta afirmación?



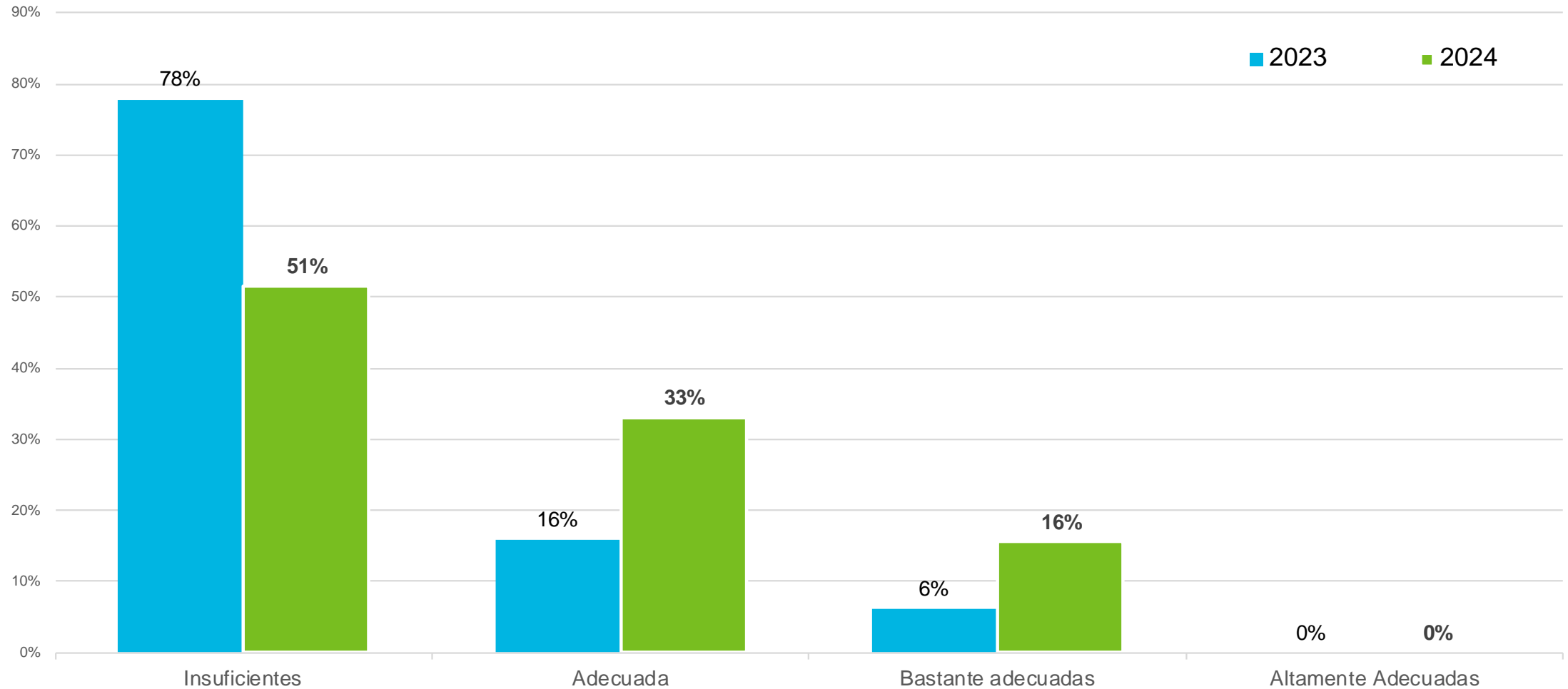
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

15. “En la industria financiera del país prima el rol fiduciario por sobre el interés particular de las empresas o empleados” ¿Qué tan de acuerdo estás con esta afirmación?



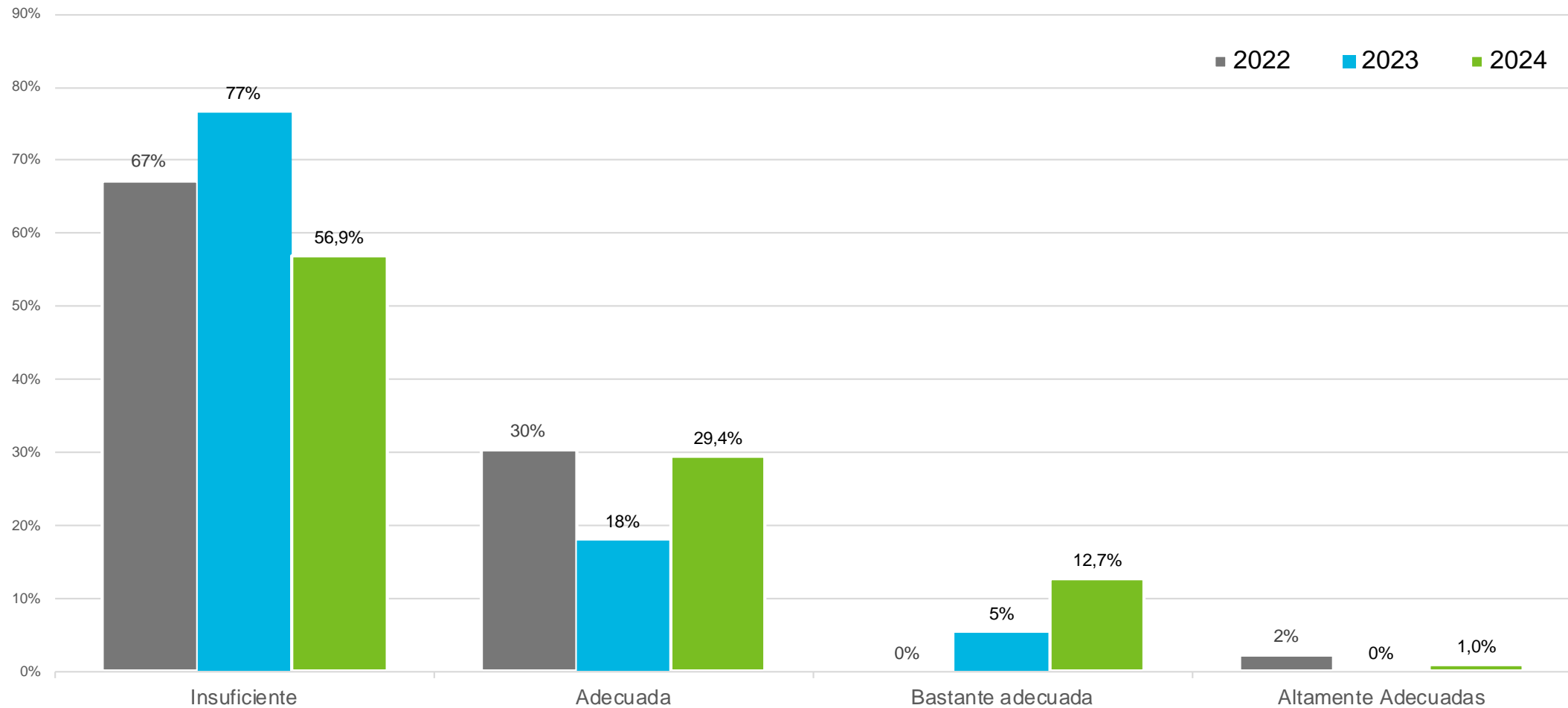
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

16. ¿Cómo calificas la intensidad de las sanciones a delitos financieros definidas por la ley?



# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

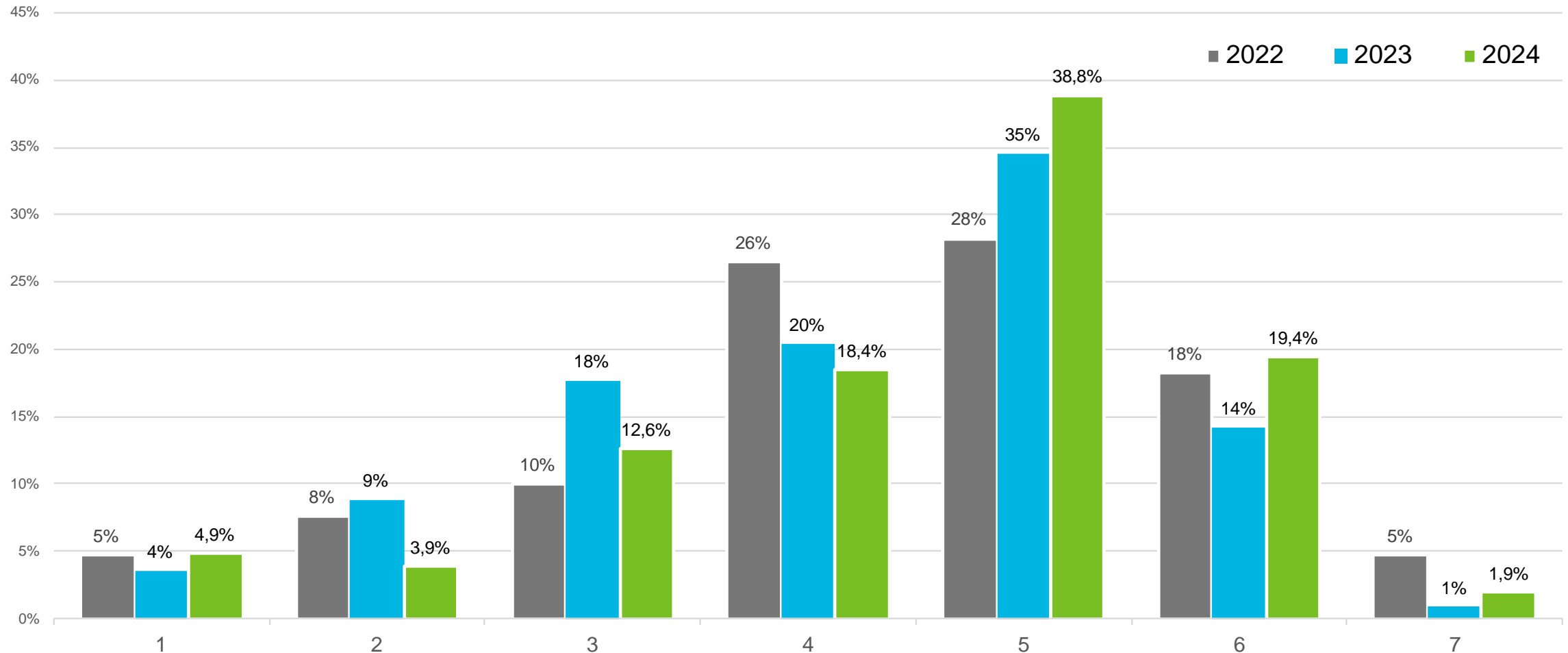
## 17. ¿Cómo calificas la intensidad de las sanciones a delitos financieros aplicadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)?



Nota: En la versión 2022, sólo existían las opciones Insuficiente, Adecuada y Alta

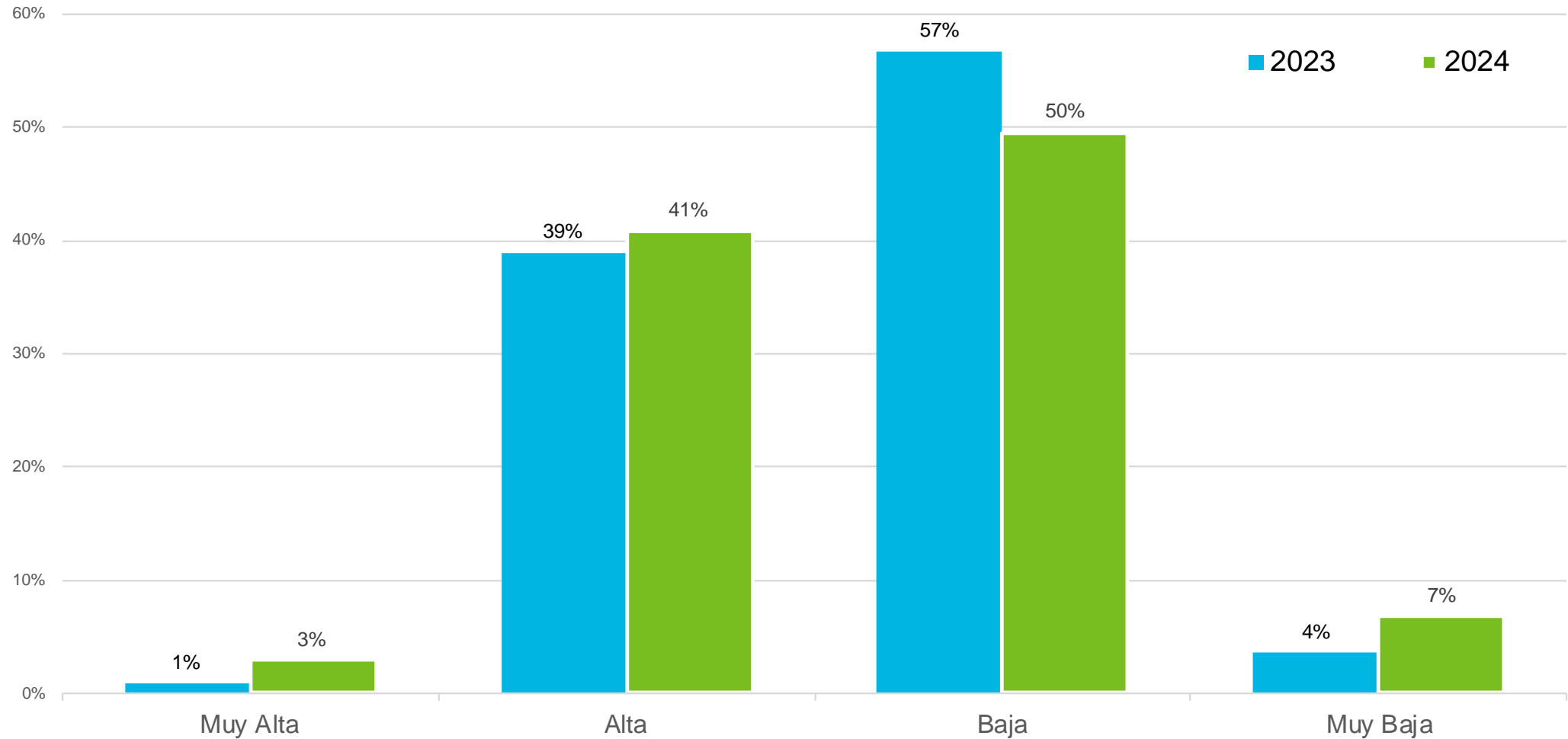
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

18. De 1 a 7, donde 1 es muy bajo y 7 es muy alto. ¿Qué nota le asignas al rigor investigativo de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) por violaciones a la normativa? Promedio 4,5 2024, 4,3 2023 y 4,2 2022



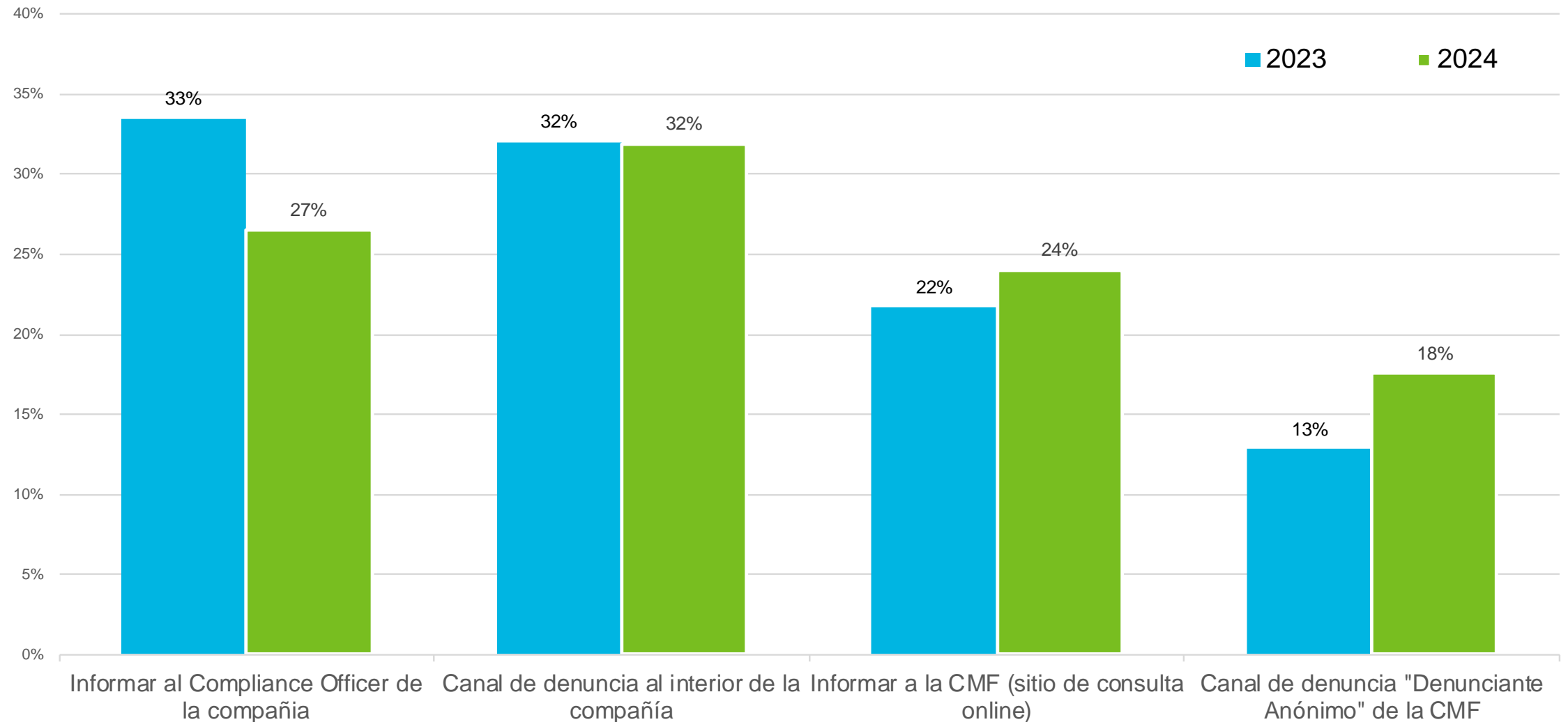
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

19. ¿Cuál es el grado de conocimiento de los profesionales de la industria acerca de la normativa aplicable al mercado de capitales?



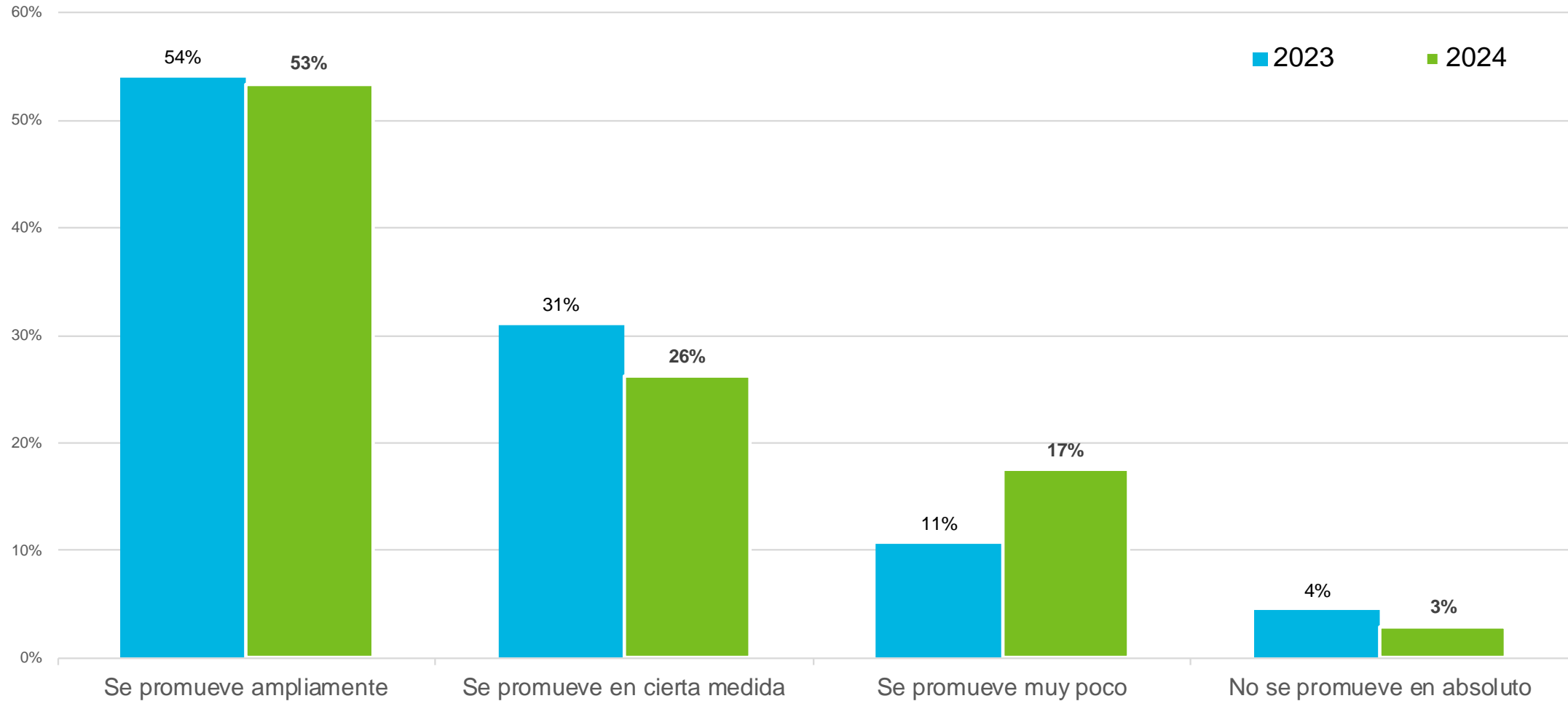
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

## 20. ¿Cuáles canales de denuncia, ante alguna potencial infracción normativa conoces?



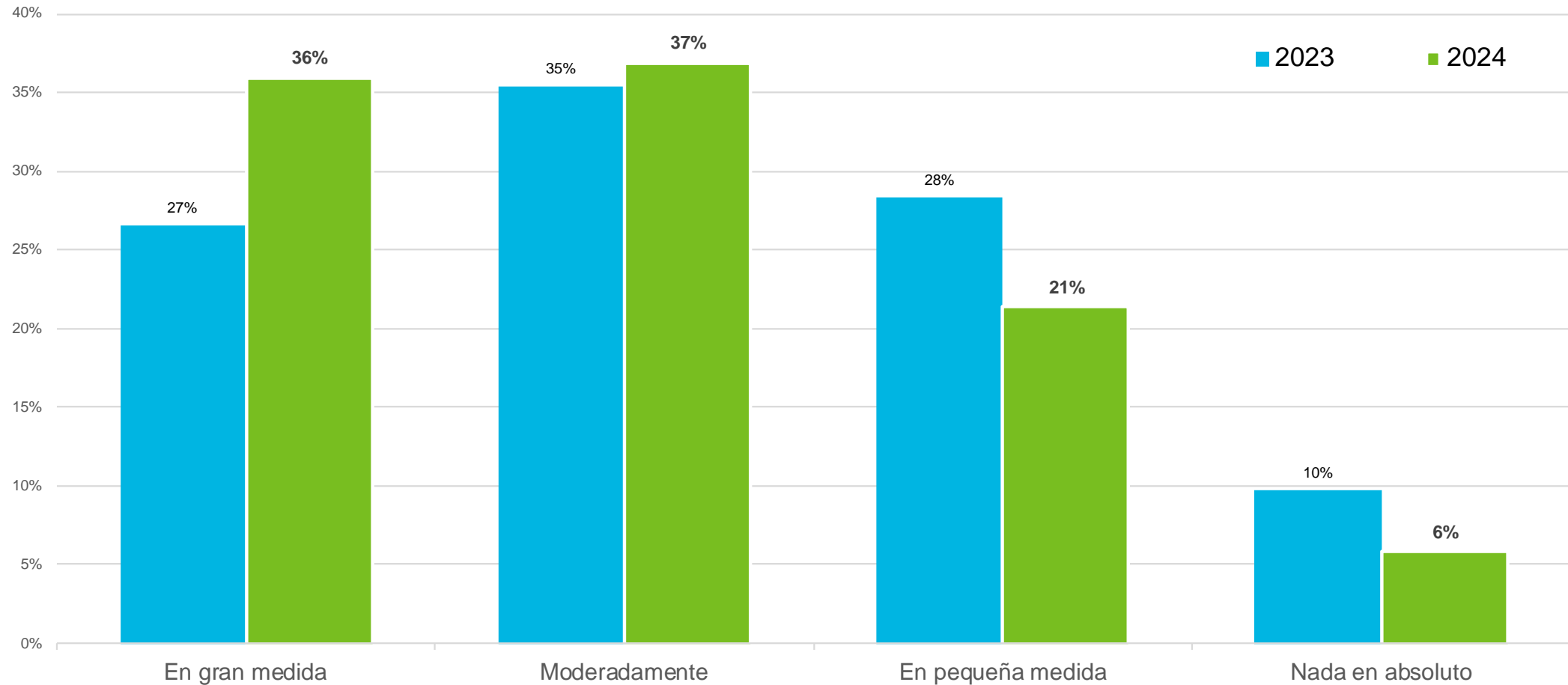
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

21. ¿Hasta qué punto sientes que la empresa donde trabajas fomenta una cultura de educación y mejora continua de la ética de sus empleados, por encima de lo que exige la normativa?



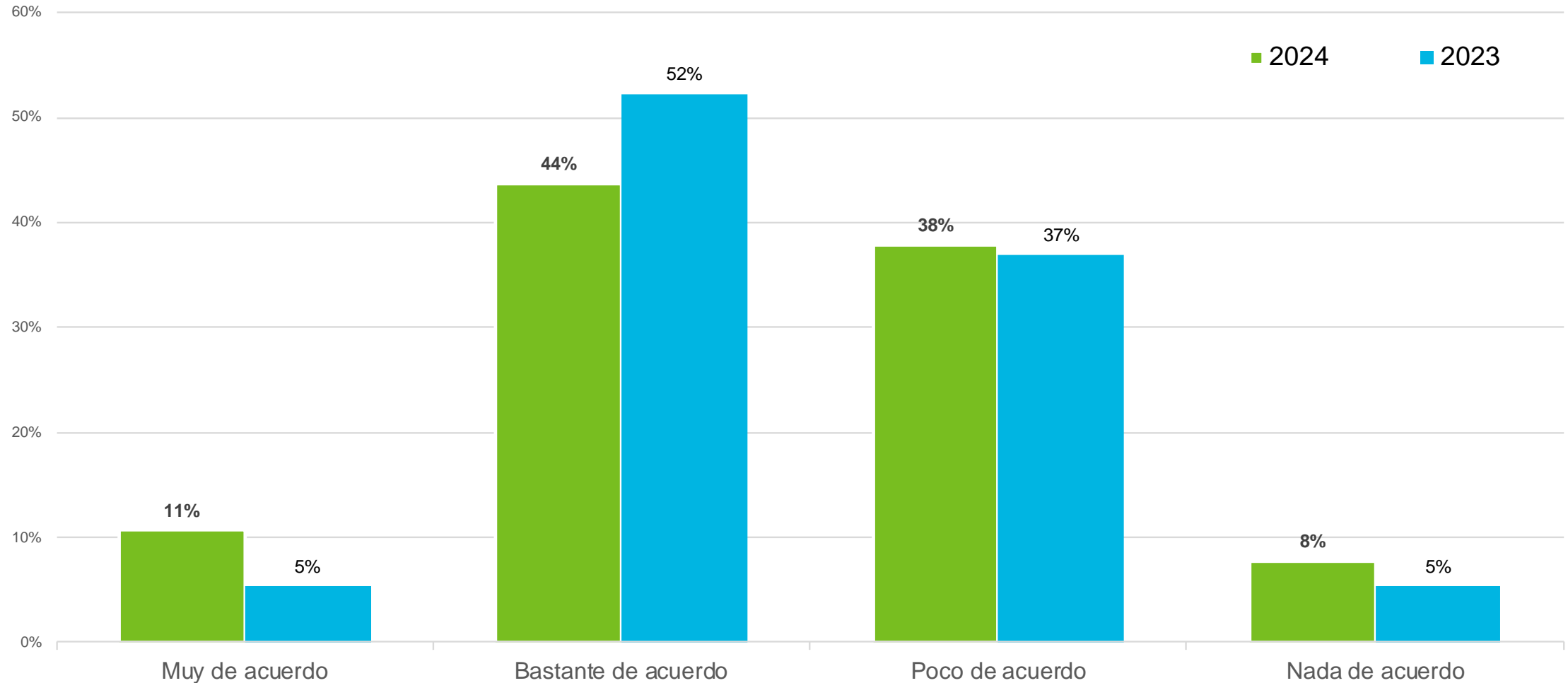
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

22. ¿En qué medida consideras que las certificaciones requeridas en el país, como la acreditación de conocimientos necesaria para operar en el mercado, contribuyen a mejorar la ética en el sector financiero?



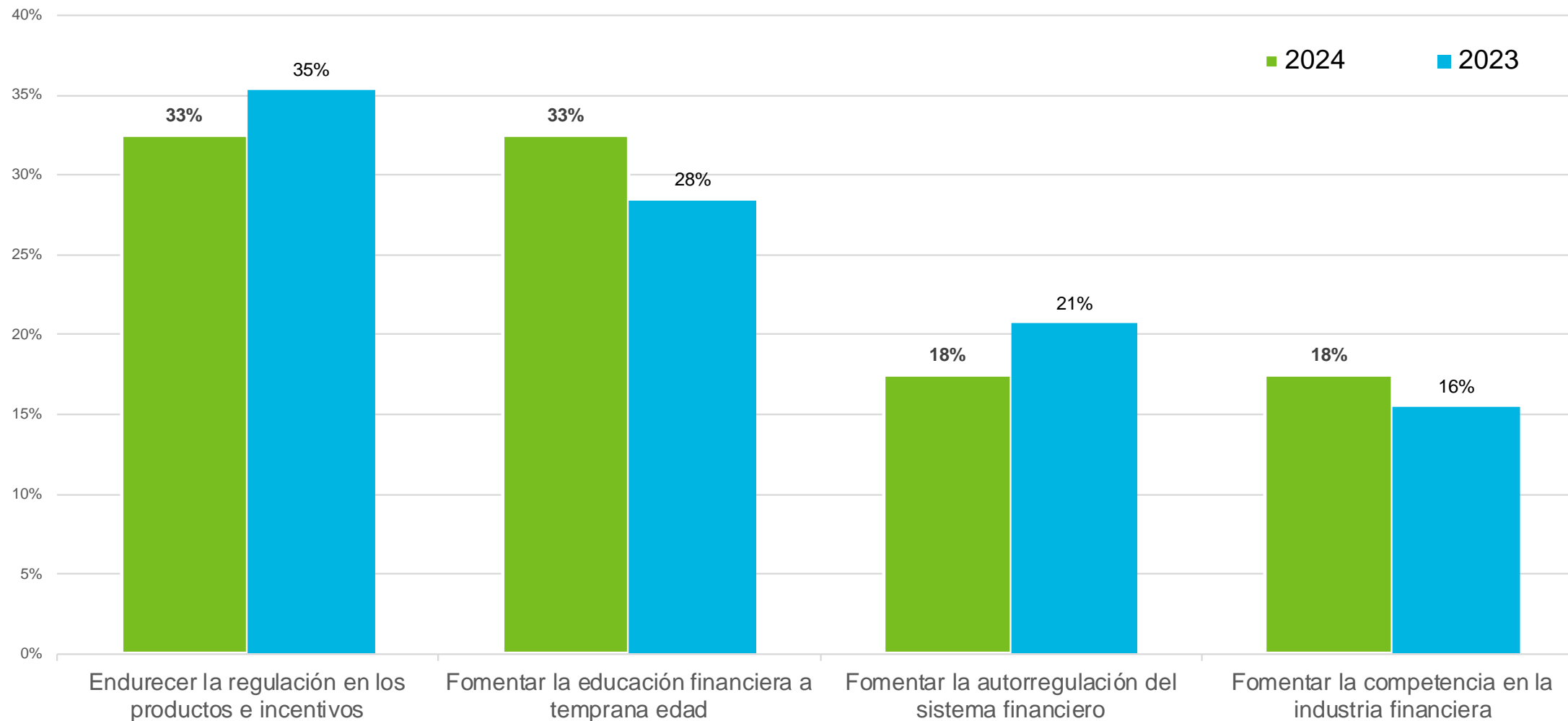
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

23. “Los últimos años se perciben mejoras en el clima ético en sector financiero y corporativo en el país”. ¿Qué tan de acuerdo estás con esta afirmación?



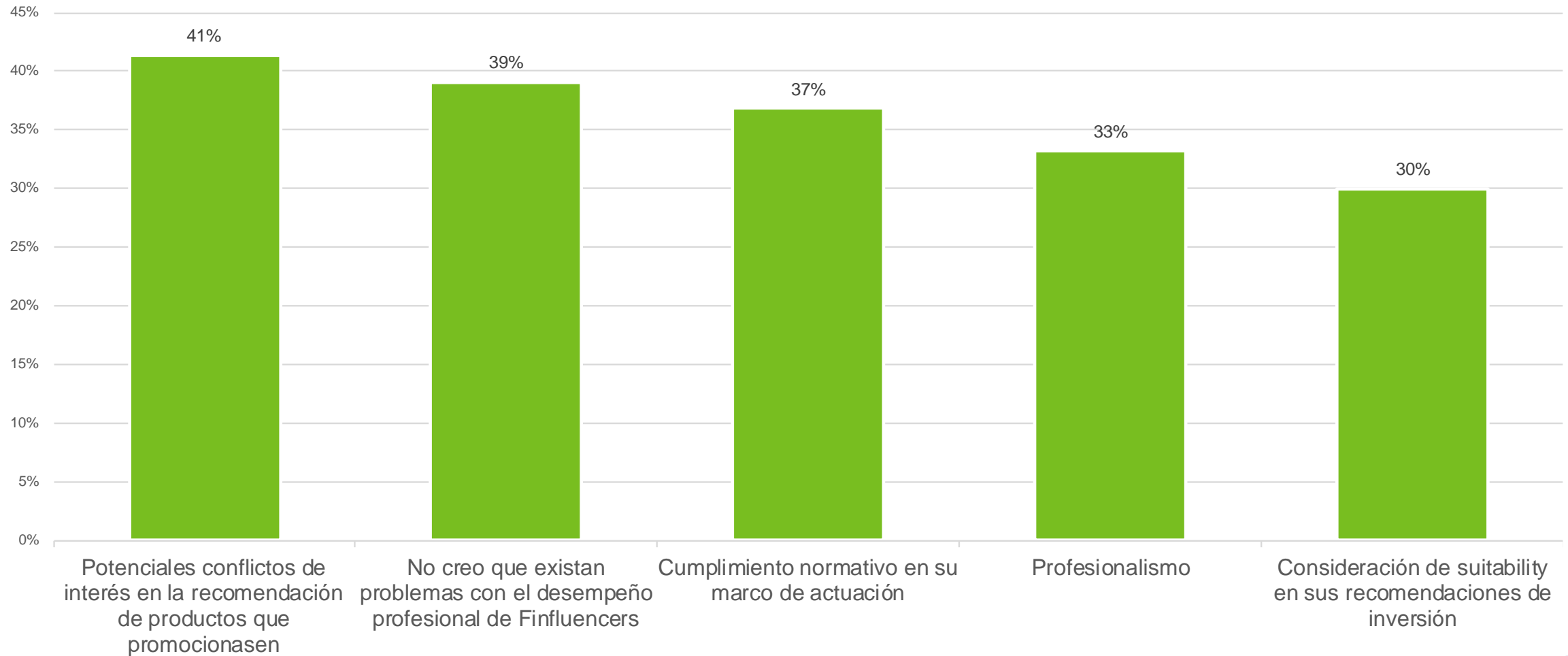
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

24. ¿Cómo crees que se pudiese mejorar, en la práctica, la ética profesional del sistema financiero en el país?



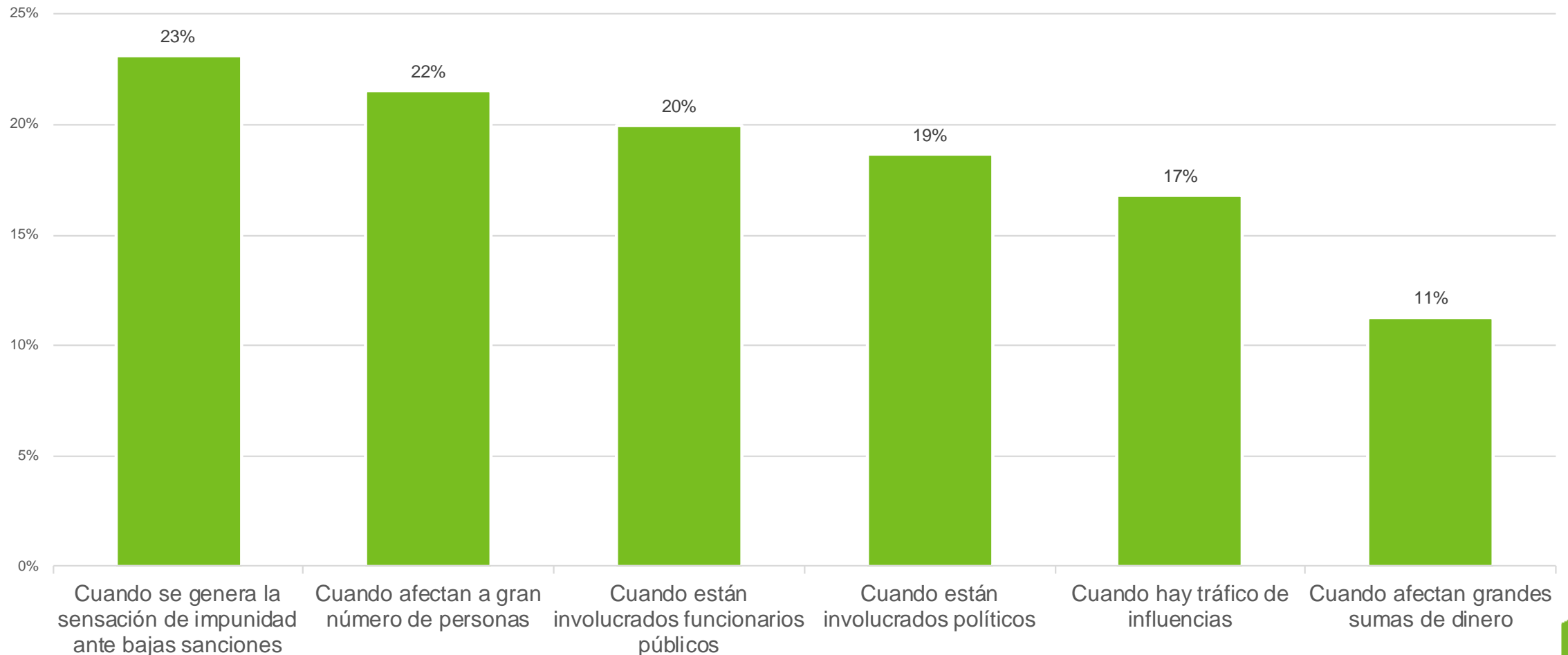
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

25. En tu opinión, ¿En qué aspectos crees que el desempeño profesional de los Finfluencers podría ser objeto de una mayor supervisión?



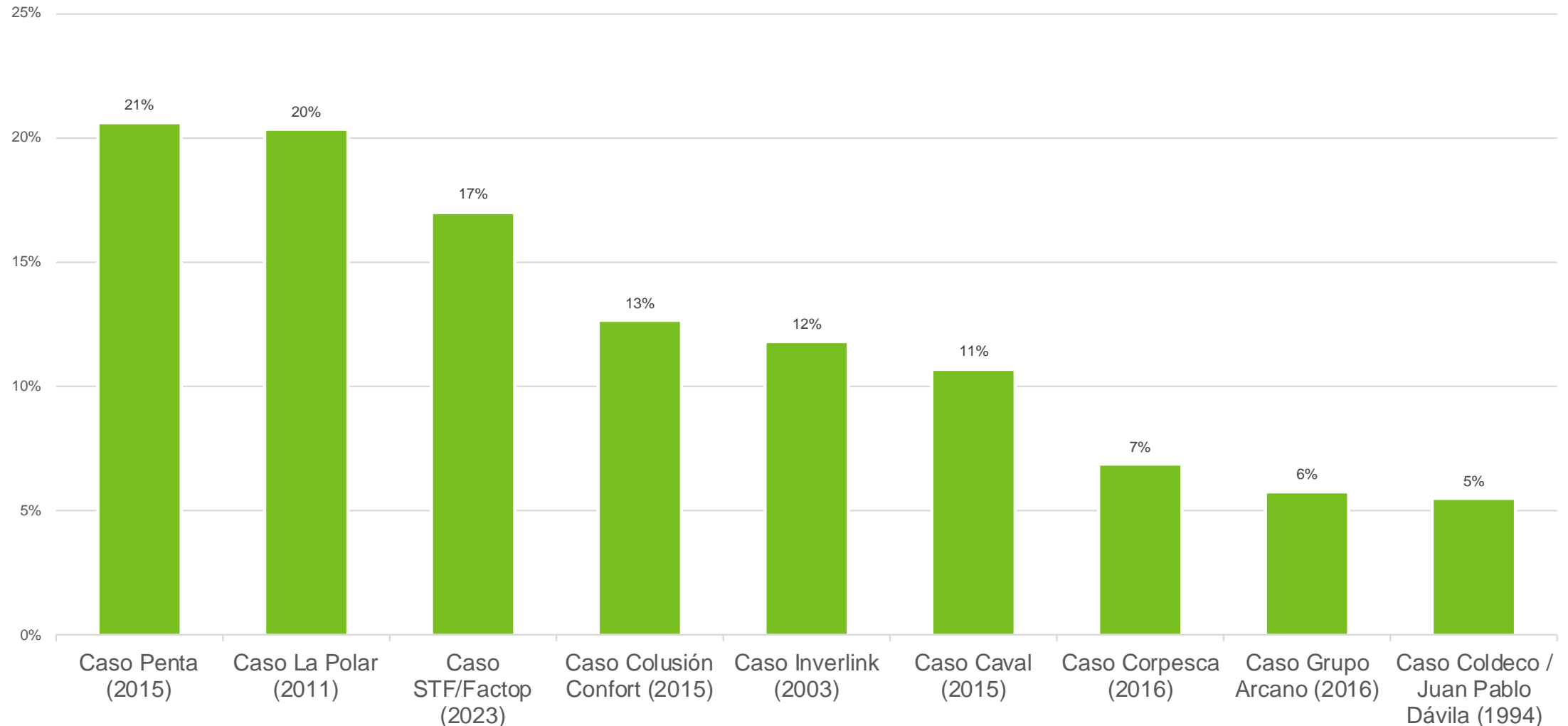
# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

26. En tu opinión, ¿Cuáles consideras que son los principales factores que agravan el daño de los ilícitos en el mercado de capitales?



# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

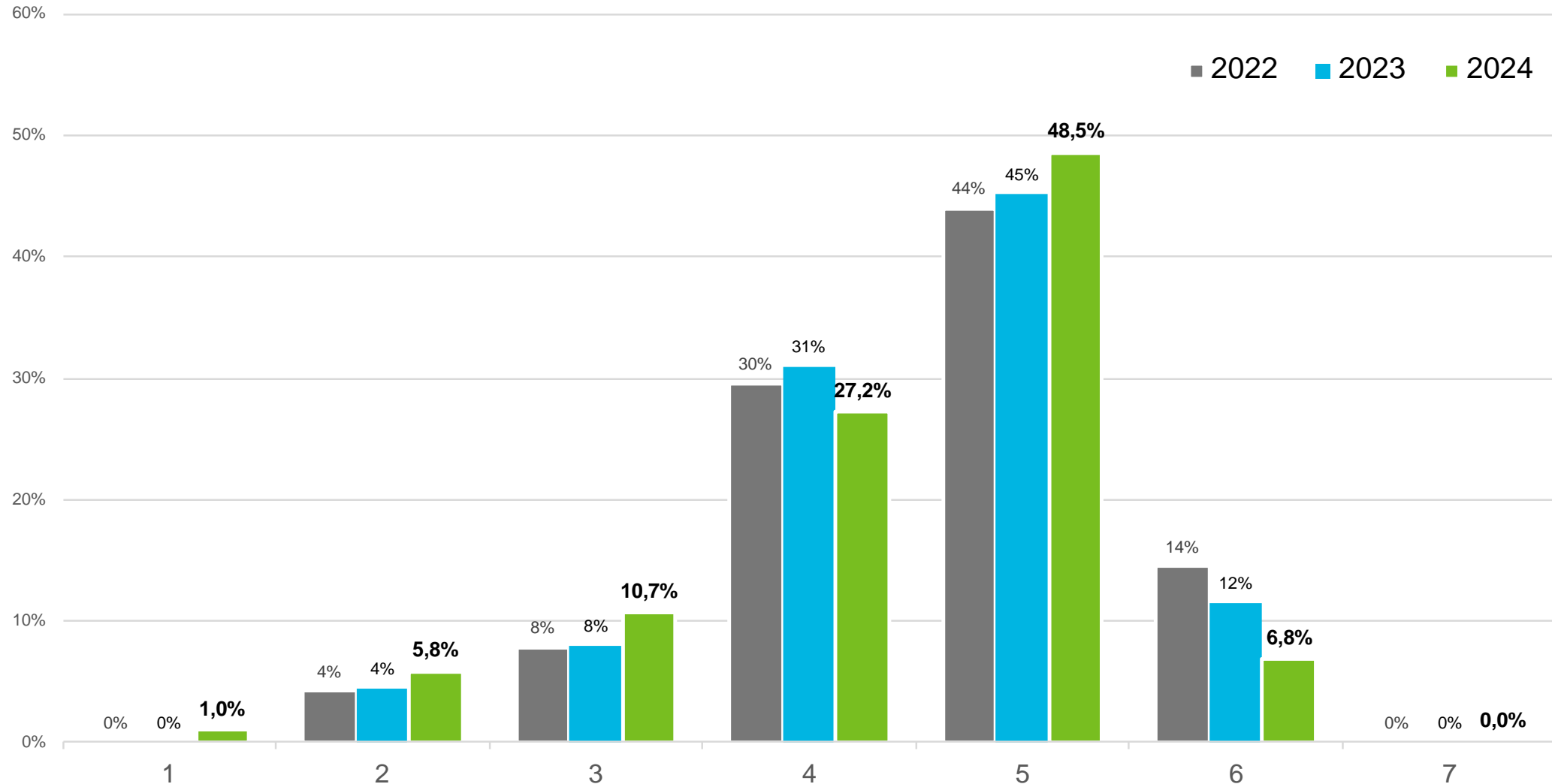
27. En tu opinión, de los siguientes casos de ilícitos que han afectado al mercado de capitales en Chile en los últimos 25 años, ¿cuáles crees que han tenido el mayor impacto negativo en la sociedad chilena en general?



# Tercer Sondeo Ético CFA Society Chile

28. ¿Qué nota le asignas al nivel ético general del sistema financiero en el país?

Promedio 4,4: el 2024; 4,5: 2023 y 4,6 el 2022



# Tercer Sondeo Ético del Mercado Financiero Chileno

CFA Society Chile

Noviembre 2024

