

Estimados miembros de la Comisión para el Mercado Financiero,

En respuesta al llamado de la CMF para aportar propuestas que impulsen el desarrollo del mercado financiero, me permito presentar un conjunto de iniciativas enfocadas en mejorar la transparencia y eficiencia del acceso a los datos financieros en Chile.

1. Acceso al SIID y DCV para el Desarrollo de Soluciones RegTech

La evolución del mercado financiero ha generado un entorno cada vez más regulado, con crecientes exigencias en materia de reportes normativos, gestión de riesgos y transparencia. Sin embargo, las entidades financieras suelen realizar estos informes de manera interna, lo que representa una carga operativa significativa y dificulta la automatización y estandarización del cumplimiento normativo.

Dos de las principales infraestructuras de datos en el mercado chileno son:

- SIID (Sistema de Información de Instrumentos de Deuda): Base de datos administrada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), que contiene información detallada sobre emisiones de deuda en Chile.
- DCV (Depósito Central de Valores): Infraestructura clave para la custodia, liquidación y registro de valores en el mercado chileno.

A pesar de la relevancia de estos sistemas, el acceso a los datos en tiempo real es restringido y se limita a las entidades reguladas o a aquellas con acuerdos específicos. Esto genera asimetría de información y dificulta la innovación en soluciones tecnológicas, impidiendo que actores externos puedan desarrollar herramientas de análisis avanzado, automatización de reportes normativos o soluciones de gestión de riesgos más eficientes.

Propuesta

Se sugiere implementar un modelo de acceso controlado y seguro a los datos del SIID y DCV, similar a iniciativas en otros países que han fomentado el desarrollo de soluciones RegTech (Regulatory Technology):

- Acceso bajo licencias escalonadas: Permitir que actores externos, como fintechs, startups y proveedores de software, puedan acceder a estos datos bajo modelos de suscripción diferenciados según el uso y la sensibilidad de la información.
- Plataforma de sandbox regulatorio: Desarrollar un entorno de pruebas donde empresas puedan experimentar con acceso a datos del SIID y DCV sin riesgos regulatorios, con el fin de promover nuevas soluciones RegTech.

Beneficios Esperados

- Reducción de costos regulatorios: La automatización y el acceso a datos estructurados disminuirán los costos de cumplimiento normativo para bancos, aseguradoras y otros actores financieros.

- Fomento de la competencia: Nuevos actores tecnológicos podrán desarrollar servicios innovadores en análisis de riesgo, cumplimiento normativo y estructuración de carteras de inversión.
- Mayor transparencia y eficiencia: Un acceso más amplio a la información financiera facilitará la toma de decisiones informadas y mejorará la estabilidad del mercado.

2. Precios de Cierre de Brokers de Derivados

Los precios de derivados constituyen el punto de partida para múltiples análisis financieros, pero actualmente no están disponibles para el público general. Aunque los terminales Bloomberg son una opción popular, los precios que presentan son composites de los valores de distintos brokers, lo que limita la transparencia.

Propuesta: Se recomienda que los brokers publiquen los precios de cierre y los volúmenes asociados, ya sea de forma gratuita o bajo un esquema de cobro razonable. Estos volúmenes son esenciales para evaluar la fiabilidad de los datos. Un referente es el caso colombiano, donde los brokers deben ofrecer estos precios bajo condiciones comerciales razonables.

3. Reforma de los Índices de Tasa

La transición mexicana a la TIIE de Fondeo ofrece un modelo a seguir para Chile, ya que permitió consolidar distintos benchmarks, reduciendo riesgos y distorsiones históricas en el mercado de tasas.

Propuesta: Se recomienda consolidar las TAB como funciones de la Tasa Cámara Interbancaria Promedio (TCIP), siguiendo el modelo mexicano con la TIIE 28. Esto simplificaría la gestión de balances de las instituciones financieras y concentraría la liquidez en el mercado de swaps y futuros.

4. Transparencia en los Precios de Renta Fija

Los servicios de análisis de carteras están dominados por Risk America y LVA Índices. Sin embargo, la falta de regulación en esta actividad, junto con los criterios opacos en las licitaciones de la Superintendencia de Pensiones, impide la entrada de nuevos participantes y favorece a proveedores históricos.

Propuesta:

- La Superintendencia de Pensiones debería publicar todos los precios de los activos financieros utilizados en los cálculos de valorización.
- En mercados de baja liquidez, donde los precios dependen de supuestos de modelamiento, es más honesto reconocer la incertidumbre inherente que simular una precisión inexistente.
- Concursos como el Premio Salmón deben incorporar criterios que reflejen la incertidumbre en el cálculo de rendimientos, evitando generar falsas expectativas de seguridad a los inversionistas.

5. Chilean Benchmark Facility (CBF)

El Chilean Benchmark Facility (CBF) publica índices clave como los Índices Cámara Promedio y las Tasas Activas Bancarias (TAB), pero comercializa estos datos. Actualmente, los índices TAB solo están disponibles en terminales Bloomberg con un día hábil de retraso, incentivando a los participantes del mercado a pagar la suscripción.

Propuesta:

- El acceso a estos datos debe ser gratuito, dado que los índices TAB impactan productos comerciales esenciales como los créditos hipotecarios.
- La TAB UF es excesivamente volátil y su estructura actual favorece a las entidades financieras en detrimento de los deudores.
- A nivel internacional, la transición a SOFR ha reforzado el papel de los bancos centrales en la determinación y publicación gratuita de estos índices. En Chile, la situación donde el BCCh calcula la Tasa Cámara Interbancaria Promedio y el CBF publica los Índices Cámara Promedio sin asumir responsabilidad sobre su exactitud resulta inusual y requiere revisión.

6. Mercados Spot Dólar y Repo

Si bien otros participantes probablemente profundizarán en este tema, se destaca que los mercados spot dólar y repo en Chile no están a la altura de los desafíos actuales, lo que limita la eficiencia del sistema financiero.

Propuesta: Se requiere una revisión de la estructura operativa y regulatoria de estos mercados para mejorar su liquidez y competitividad.

7. Impuesto a la Renta y Euroclearibilidad de Deuda Corporativa

La euroclearibilidad de los bonos soberanos ha sido un éxito, aumentando la participación de inversionistas internacionales. Sin embargo, el mercado de deuda corporativa y bancaria sigue de facto cerrado a estos inversionistas debido al impuesto del 4% de la Ley sobre Impuesto a la Renta (LIR).

Propuesta:

- Se debe revisar la carga tributaria sobre la inversión en deuda corporativa, dado que el costo por incumplimiento es lo suficientemente alto como para disuadir a emisores locales de atraer inversores extranjeros.
- Actualmente, muchas empresas prefieren emitir deuda en el exterior en lugar de enfrentar estas restricciones, lo que limita la competitividad del mercado local.

Agradezco la oportunidad de contribuir con estas propuestas y quedo atento a cualquier instancia de diálogo en la que se puedan discutir estos temas con mayor profundidad.

Saludos cordiales,

JACQUES BURRUS
Gerente General