

AGENDA DE DESARROLLO DEL MERCADO FINANCIERO

Las cooperativas de ahorro y crédito realizamos una importante labor de inclusión financiera, atendiendo a cientos de miles de personas, muchas de las cuales de no existir las CAC no tendrían acceso a productos de ahorro y crédito de calidad a precios razonables. Un número importante de nuestros socios no tiene acceso al sistema financiero tradicional, por lo que, de no existir nuestras cooperativas, muchos de ellos se verían obligados a operar con oferentes informales.

1) Gobiernos corporativos:

Establecer mecanismos que permitan que una cooperativa de ahorro y crédito en situación de insolvencia pueda capitalizarse, tal como lo hace cualquier otra empresa, que tiene la opción de que sus socios puedan inyectar capital en una situación de insolvencia. Esto hoy es imposible para una cooperativa, más aún cuando su número de socios es elevado.

2) Plataformas de negociación e infraestructura de Mercado:

Acceso de actores no bancarios a infraestructuras del mercado financiero: En el contexto del sistema financiero, es crucial garantizar el acceso equitativo a plataformas e infraestructuras esenciales para las operaciones del mercado primario y secundario. Actualmente, existen asimetrías que limitan el acceso de ciertos actores a estas plataformas, afectando la competencia y el desarrollo del sistema financiero en su conjunto. Entre las plataformas con acceso desigual destacan COMBANC, COMDER y ATM. Se recomienda implementar políticas que habiliten un acceso simétrico y justo a estas plataformas e infraestructuras, considerando al menos una igualdad ante actores que cumplan la misma función financiera.

Transparencia en los precios del mercado financiero

Precios derivados financieros: 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 bien usada, los precios que presentan son composites de los valores de distintos brokers, lo que limita la transparencia. Se recomienda que los brokers y Cámaras de Compensación publiquen los precios de cierre y los volúmenes asociados, ya sea de forma gratuita o bajo un esquema de cobro razonable. Adicionalmente, se recomienda establecer en Chile una regulación (o acogerse alguna regulación internacional) para delimitar el funcionamiento de las empresas que realizan la función de brokers en el mercado financiero que garantice transparencia, estándares de servicios,

garantías, protocolos, y otros aspectos centrales en esta función clave en los mercados financieros.

Precios de renta fija: como sabemos los servicios de análisis de carteras están dominados por los proveedores de 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. Se recomienda que la Superintendencia de Pensiones publique todos los precios de los activos financieros utilizados en los cálculos de valorización y que el caso de que el mercado tenga bajo niveles de liquidez (transitorios o permanentes), se expliciten los supuestos de modelamiento.

Generadores de índices: 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 o Risk America con un día hábil de retraso, incentivando a los participantes del mercado deban pagar la suscripción. Se recomienda que el acceso a estos datos debe ser gratuito, dado que los índices TAB impactan productos comerciales esenciales como los créditos hipotecarios. O que se establezca que estos índices no pueden ser utilizados en la comercialización de créditos u otros productos financieros, dejando como referencia índices creados y publicados por el banco central de Chile, como se hace actualmente con índices como el ICP, por ejemplo. Adicionalmente 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.

3) **Profundidad de Mercado:**

Creemos que para mejorar la profundidad de mercado una de las herramientas que ayuda en su desarrollo es que todos los actores del sistema puedan ofrecer los mismos productos. No creemos conveniente que se restrinja la posibilidad de entregar ciertos productos como por ejemplo cuenta corriente por no ser sociedad anónima

Penalización a los oferentes de crédito no tradicionales y sus impactos en desigualdad: Si bien el crédito en Chile, en el agregado, ha contribuido de forma importante al crecimiento económico, los efectos han sido desiguales para la población. En efecto, actualmente los oferentes de crédito son demasiado homogéneos, penalizando a las empresas no tradicionales. Posiblemente esto se explique por nuestro marco regulatorio definido tras la crisis de deuda de los años 80, diseñado para empresas “tradicionales”, castigando la heterogeneidad de oferentes de crédito, y generando que la legislación financiera en Chile sea, en términos de riesgo, excesivamente conservadora. Y el resultado es un mercado profundo en promedio, pero en extremo diverso en acceso por segmento.

Oferta de servicios financieros desigual: Que los actores no bancarios (en la industria receptora de depósitos exclusiva y oferentes de crédito en general) puedan ofrecer los mismos productos y servicios financieros que los bancos aumenta la competencia. A pesar de los avances, persisten lagunas regulatorias que limitan el acceso de algunos actores no bancarios a ciertos productos clave. Entre los instrumentos que actualmente están restringidos, con potencial capacidad para todas las entidades receptoras de depósitos se encuentran las cuentas corrientes con sobregiro para actores no bancarios, captaciones en moneda extranjera para las cooperativas de ahorro y crédito, emisión de vales vista, y cheques. Por el lado de potenciales instrumentos para otras instituciones oferentes de crédito se encuentran asimetrías en la posibilidad de venta de dólares para el pago de tarjetas de crédito, limitaciones a los créditos de comercio exterior, así como la emisión de derivados financieros para clientes, sea esta emisión de forma directa (gestión para importadoras/exportadoras por ejemplo), como de forma conexas a otros productos (créditos comerciales conectados con un derivado, por ejemplo para otorgar financiamiento de largo plazo en pesos). Se sugiere eliminar las barreras regulatorias y se permita a todos los actores regulados ofrecer una gama de productos financieros completa.

Asimetrías regulatorias en productos similares que están vigentes en diferentes industrias: Adicional al punto anterior, existen algunos productos permitidos de emitir por distintas industrias que tienen asimetrías regulatorias y por tanto dificultan un buen funcionamiento del mercado de capitales. Con relación a emisiones de deuda de corto plazo, considerando depósitos a plazo institucionales por parte de captadoras de depósitos, así como efectos de comercio por parte de otras instituciones financieras, si bien este mercado es líquido, las regulaciones vigentes mantienen algunas fricciones relevantes. Se propone al menos lo siguiente:

- Armonizar la regulación operacional de facilidades de liquidez operacionales del banco central (facilidad de liquidez intradía y permanente) con aceptación de todo instrumento de deuda de corto plazo que tenga alguna característica prudencial de solvencia y liquidez adecuada. Actualmente no se reciben efectos de comercio, ni tampoco instrumentos de deuda de Cooperativas de Ahorro y Crédito.
- Armonizar a su vez las regulaciones de activos ponderados por riesgo y uso de líneas institucionales para justamente fortalecer este mercado de deuda de corto plazo, dejando homologado el uso de línea de crédito cuando se toman como activos productos similares en la industria. A su vez, revisar si este mercado de corto plazo requiere un gasto de crédito relevante, el cual podría minimizarse dada la condición de corto plazo de la deuda y parámetros de la calidad prudencial del emisor.
- Fortalecer las métricas regulatorias de activos líquidos y activos financieros que tiene la industria para no generar asimetrías en algún instrumento en particular. Destaca aquí que el indicador LCR de liquidez de corto plazo bancaria debiera considerar de forma prudente estos instrumentos como “parte del numerador” y bajo un haircut razonable alineado cualitativamente con la facilidad que el mismo banco central pueda otorgarles

para recibirlos como garantía, en línea con la capacidad de liquidación en el mercado secundario.

- Asimilar exigencias de métricas y establecimiento de límites regulatorios en la medición de riesgos de tasa de interés e inflación en los balances entre actores bancarios y no bancarios.

Mercado de repos: Chile cuenta con una idiosincrasia muy particular del mercado secundario de deuda de corto plazo. Si bien este mercado es muy líquido, en la práctica aun es complejo para las instituciones contar con un fluido refinanciamiento de operaciones de tesorería de corto plazo ocupando como colateral instrumentos de deuda. Este hecho ha sido entendido por las autoridades hace varios años, sin

4) Financiamiento de empresas de menor tamaño:

Tasa Máxima Convencional: Diversos estudios para Chile muestran efectos indeseados de tener un límite máximo para la tasa de interés de créditos, tales como (a) menor oferta crediticia, sobre todo para segmentos marginados; (b) reducción nominal de tasas, pero cargos extra más altos; (c) reducción en la transparencia de precios; (d) reducción en el número de instituciones de microcrédito; etc. Se sugiere reevaluar su uso para Chile. Es importante notar que, en otras economías, la flexibilización de la tasa máxima convencional ha permitido la explosión de nuevos negocios como el de NuBank que es una plataforma que ofrece productos en Brasil, Colombia y México.

Sociedades de Garantías Recíprocas: Las SGR son un actor del sistema crediticio que, sin ser parte del sistema financiero, facilita el flujo del crédito a la pequeña y mediana empresa, flexibilizando el otorgamiento de garantías, así como también el mecanismo general del préstamo. En Chile, después de crecer exitosamente hasta el año 2019, el estallido social, la pandemia y el término de los programas de fondos Corfo tuvo un impacto negativo en las SGR, y actualmente se concentran en el otorgamiento de garantías técnicas. Algunos estudios concluyen que el deterioro de la industria se explica principalmente por problemas de diseño del modelo, así como de implementación práctica. De esta manera, se sugiere una evaluación profunda de este mercado, y diseñar políticas que faciliten su correcto funcionamiento.

Mecanismos de apoyo estatal con uso de garantías estatales: Aunque existen mecanismos actuales de garantía estatal, es importante perfeccionarlos y explorar nuevas opciones que respondan a las realidades del mercado. Esto incluye: (1) Ampliar los fondos de garantías existentes; (2) Incentivar la colaboración público-privada con asociaciones con bancos y Fintech que puedan aportar innovación en los modelos de crédito; y (3) Reducir barreras burocráticas para permitir que las instituciones financieras puedan ejecutar la garantía disminuyendo así los costos de transacción.

Plataformas digitales: El uso de plataformas digitales, en la configuración tipo crowdfunding, bien con capitales semilla o a través de Corporate Venture Capital (CVC), permiten otro tipo de acceso al financiamiento que antes no estaba disponible. Además, la nueva ley Fintech ha establecido una regulación robusta que permite a este tipo de empresas ir directamente sobre el mercado para evitar intermediarios y reducir la complejidad y costos de financiamiento.

5) Promoción del Ahorro:

Programas de ahorro: Potenciar los programas de administración de finanzas personales, que permitan a clientes que controlen sus gastos y ahorro.

Más educación: Desarrollar iniciativas en alianzas con colegios e instituciones educativas, para formar una cultura de ahorro en niños y jóvenes.

Potenciar aplicaciones móviles: que permitirán a las personas ahorrar de manera fácil, segura y de acuerdo con su comportamiento de compra y estilo de vida, generando redondeos de compra, reglas deportivas, ahorros programados, etc.

Incentivos al ahorro: Para fomentar al ahorro de forma integral e institucional, se pueden establecer incentivos que van en beneficio de los consumidores y, por agregación, de la institucionalidad.

6) Otros:

- Creemos necesario que la autoridad reguladora cuente con equipos especializados en cooperativas. Esto es muy importante fiscalizar reconociendo las particularidades de cada tipo de organización.
- Otro aspecto relevante es la intercooperación, es decir permitir que dos cooperativas de rubros distintos puedan asociarse, de manera de que cada una aporte su especialización y experiencia. Por ejemplo, una cooperativa de ahorro y crédito podría asociarse a una agrícola de una región de manera de financiar por ejemplo la comercialización del producto de la agrícola sin tener que para ello abrir oficina en esa región.

**ASOCIACION GREMIAL DE
COOPERATIVAS DE AHORRO Y
CREDITO COOPERA A.G.**