

## Minuta N°4

### Comité de Mercados Nacionales

Santiago, viernes 13 de noviembre de 2020

**El viernes 13 de noviembre se realizó por videoconferencia el 3º Comité de Mercados Nacionales (Comité), reuniendo a ejecutivos de distintas instituciones y asociaciones del sector financiero del mercado local. En esta oportunidad, Sergio Rodríguez, Gerente de Renta Fija y Moneda de AFP Cuprum, realizó una presentación sobre el desarrollo del mercado de préstamo de valores y su importancia para impulsar la liquidez y profundidad del mercado de tasas local. En ese escenario, se preguntó a los distintos miembros del Comité ¿qué limitantes o beneficios podría generar para el mercado local el desarrollo de las operaciones de préstamos de valores?**

**Debate de los asistentes, el cual se resume en la siguiente Minuta<sup>1</sup>.**

Los distintos miembros del Comité concuerdan que actualmente el mercado de renta fija local cuenta con niveles de liquidez y profundidad bajos, al compararlo con sus símiles extranjeros. Los mismos insisten en la necesidad de potenciar la liquidez del mercado de renta fija a través del desarrollo de una infraestructura de estándar internacional basada en fomentar el mercado de repo y de préstamo de valores, con el fin de generar las condiciones de liquidez necesarias para implementar un esquema de creadores de mercado o *market makers*.

Algunos miembros indican que dentro de los beneficios que traería el desarrollo del mercado de préstamo de valores está la contribución a una formación de precios con menores distorsiones en las curvas soberanas, la contención de aumentos en los premios de liquidez en un rally de tasas o en períodos de alta volatilidad. Adicionalmente, daría espacio para la implementación de estrategias de inversión pasivas para portafolios *buy and hold* y activas para áreas de trading. Por último, plantean que se crearían oportunidades de negocio asociadas a rentabilidades adicionales por los descalces entre las fechas de negociación y las transferencias/pago de títulos, en situaciones en que los plazos de éstos superen los dos días, que se dan mayoritariamente en operaciones entre agentes locales e internacionales.

Varios miembros comentan que las operaciones de préstamo de valores ya existen y están reguladas para la mayoría de las industrias del mercado financiero local, salvo compañías de seguro, quienes necesitarían algún grado de flexibilización en la normativa vigente. Bajo dichos términos, los diferentes miembros concuerdan que las bajas fricciones normativas facilitarían el fomento de este mercado.

Algunos miembros afirman que, a pesar de contar con la factibilidad de poder realizar este tipo de operaciones, el mercado no se ha desarrollado debido a costos operativos muy altos en

---

<sup>1</sup> Esta Minuta resume las exposiciones y opiniones de los representantes de las entidades privadas que participan en el Comité de Mercados Nacionales (el Comité), siendo de exclusiva responsabilidad de quienes las emiten. El rol de los funcionarios del BCCh que asisten a las reuniones del Comité se limita a servir como facilitadores para la celebración de las mismas y la adopción de acuerdos entre los representantes de las entidades privadas que lo integran, por lo que las intervenciones que realicen los referidos funcionarios en este ámbito no anticipan la posición ni comprometen de manera alguna al Consejo del BCCh en relación a las materias y acuerdos descritos en esta minuta.

comparación a las bajas rentabilidades que genera este tipo de operación, que en la actual coyuntura son más bajas dado los mínimos niveles de tasa de los títulos soberanos.

Otros miembros mencionan que dentro de los riesgos intrínsecos del mercado de préstamo de valores se encuentra el riesgo de contraparte y el riesgo del valor de las garantías. Mencionan también los riesgos operacionales relacionados a la liquidación y transferencia de los títulos, que potencialmente se transformarían en riesgos legales y de reputación para las instituciones involucradas, especialmente para los fondos de pensiones.

Un consenso general entre los miembros es que se podrían mitigar los riesgos anteriormente mencionados siguiendo el estándar internacional, en el cual una entidad de custodia y/o contraparte central asume/se encarga de los temas operacionales y de garantías, además de gestionar límites y riesgos de contraparte.

En línea con lo anterior, algunos participantes mencionan que existen proveedores locales que estarían interesados en desarrollar la infraestructura necesaria para llevar a cabo ese rol. Los mismos estarían dispuestos a proveer una plataforma que aborde simultáneamente los requerimientos del mercado de repo y del mercado de préstamo de valores, dadas las similitudes que existen a nivel operacional entre ambos.

Varios participantes mencionan que para desarrollar un programa de *market makers* es necesario que la entidad que patrocine este esquema, tenga la capacidad de ofrecer préstamo de valores en eventos de inestabilidad financiera, con el fin de facilitar la administración de escenarios de riesgo y/o alta volatilidad, con el propósito de mantener al mercado en funcionamiento.

Con todo, los miembros del Comité acuerdan la creación de un grupo de trabajo con el fin de revisar propuestas de los proveedores de infraestructura de mercado local.

**Organización**

AAFM  
AAFM  
ACAFI  
AFP Habitat  
AFP Provida  
AFP Provida  
AGF Itaú  
AGF Larraín Vial  
Banco Bice  
Banco Consorcio  
Banco de Crédito e Inversiones  
Banco Estado  
Banco Itaú-Corpbanca  
Banco JP Morgan  
Banco JP Morgan  
Banco de Crédito e Inversiones  
Banco Scotiabank  
Banco Scotiabank  
Banco Security  
Coopera  
Cooperativa Coopeuch  
CSV Chilena Consolidada  
CSV Consorcio  
Banco Central de Chile  
Banco Central de Chile

**Participante**

Juan Pablo Lira  
Macarena Ossa  
Pilar Concha  
Raúl Muñoz  
Cristóbal Torres  
Jorge Urzúa  
Juan Pablo Araujo  
Javier Marshall  
Rodrigo Álvarez  
Mara Forer  
Juan Pablo Risco  
Andrea Silva  
José Miguel Álvarez  
Nicolás Valderrama  
Jorge Hayler  
Alexis Vega  
Aitor Aldunate  
Paul Misle  
Sergio Bonilla  
Pedro Lagos  
Pedro Murua  
Roger Mogrovejo  
Andrea Godoy  
Felipe Musa  
Beltrán de Ramón  
Diego Gianelli  
Rodrigo Lozano  
Leonardo Avendaño  
Paula Torrejón  
Catalina Estefó  
Isidora Barros  
Andrés Söchting  
Jaime Troncoso