

JUSTIFICACIÓN PROYECTO DE DECRETO

“Por el cual se adiciona el inciso cuarto al numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del decreto 2555 de 2010 en relación con los límites que deben tener los intermediarios de valores en la realización de operaciones de reporto o repo, simultaneas y transferencia temporal de valores, por cuenta de un mismo tercero”¹

I. INTRODUCCIÓN

Las operaciones monetarias de reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores, tienen un papel importante en las estrategias de negociación, arbitraje y administración de liquidez de portafolios y de esta forma son esenciales para un adecuado funcionamiento del mercado de valores.

En ese contexto el Gobierno Nacional expidió el Decreto 2878 de 2013 relativo al régimen de garantías y límites prudenciales aplicables a las operaciones monetarias con el fin de robustecer los mecanismos para la mitigación de riesgos de este mercado. En particular, frente al riesgo de concentración de contraparte se fijó un límite del 30% del patrimonio técnico de los intermediarios para la celebración de operaciones por cuenta de un mismo tercero.

Posterior a la expedición del mencionado decreto, la Superintendencia Financiera de Colombia impartió nuevas reglas e instrucciones relativas a la administración del riesgo de contraparte y del riesgo de liquidez de los intermediarios de valores, las cuales han elevado los estándares de control y han contribuido a la cultura de cumplimiento del mercado.

En línea con estas disposiciones los intermediarios han implementado sistemas de administración del riesgo de contraparte acordes con su estructura y tamaño, bajo los cuales se mide y analiza el nivel de concentración del riesgo de contraparte y se determinan cupos de operación por contraparte desagregado por tipo de valor y de mercado, lo cual ha contribuido a construir un marco normativo robusto para administrar de manera apropiada el riesgo de contraparte por parte de los intermediarios.

En este sentido se presenta para comentarios un proyecto de decreto mediante el cual se faculta a los intermediarios de valores para fijar límites internos superiores al del 30%, establecido en el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, cuando celebren operaciones reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores por cuenta de un mismo tercero. Esta facultad únicamente podrá ser ejercida cuando dichos límites estén debidamente justificados, estén incluidos en las políticas de administración del riesgo de contraparte de los intermediarios de valores y los haya aprobado su Junta Directiva.

II. ANTECEDENTES

¹ Versión publicada para comentarios del público hasta el 22 de enero de 2016.

a. Régimen de garantías

En diciembre de 2013 el Gobierno Nacional incorporó en el Decreto 2555 de 2010 un nuevo régimen de garantías aplicable a las operaciones reporto o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores.

Bajo el nuevo régimen los intermediarios de valores tienen la obligación de constituir y entregar garantías básicas y de variación en favor de los sistemas de negociación de valores en los cuales se celebre la operación monetaria, según la exposición al riesgo que soporte la operación. Estas garantías podrán constituirse con recursos propios del intermediario o con los recursos que para este propósito sean suministrados por el tercero involucrado en la operación cuando este sea el caso.

Dichas garantías deben ser constituidas a través de los instrumentos considerados como admisibles en la normatividad y siguiendo las reglas específicas para el tratamiento y administración que se han venido incluyendo en el Reglamento y la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia. Se espera que la implementación integral finalice en julio de 2016.

b. Sistema de Administración de Riesgo de Contraparte

En 2013 la Superintendencia Financiera de Colombia adicionó el Capítulo XXVII a la Circular Básica Contable y Financiera en el cual se establece la obligación para las sociedades comisionistas de bolsa de valores de diseñar, implementar y mantener un Sistema de Administración del Riesgo de Contraparte (SARiC), acorde con su estructura, tamaño, objeto social y actividades autorizadas, que les permita identificar, medir, controlar y monitorear eficaz y eficientemente este riesgo.

En el marco de dicho sistema los intermediarios señalados deben medir y analizar el nivel de concentración del riesgo de contraparte, tanto individual como global cuando la contraparte tenga el carácter de vinculada, y definir políticas de exposición y concentración de riesgo de contraparte por tipo de operación y plazo. Dichas políticas deben ser aprobadas por la Junta Directiva y están sujetas al monitoreo y supervisión permanente por los órganos de control interno y los organismos de autorregulación.

En caso de un evento de incumplimiento de una contraparte, las entidades deben atender las obligaciones adquiridas en el mercado con sus propios recursos o materializar una pérdida en sus balances.

Estas instrucciones basadas en principios son un avance regulatorio que eleva los estándares de administración de riesgo y la cultura de control y cumplimiento de los intermediarios.

c. Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez

En 2014 la Superintendencia Financiera de Colombia modificó el Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera con el fin de fortalecer los mecanismos de medición, gestión y control del riesgo de liquidez de las sociedades comisionistas de bolsa de valores.

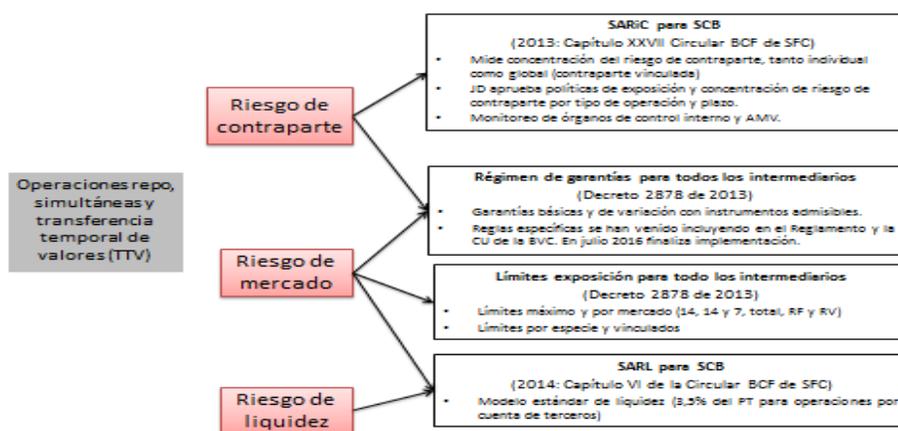
Bajo esta normatividad se implementó un nuevo modelo estándar de liquidez y la obligación para que los intermediarios mantengan activos líquidos como prevención ante desvaloraciones de los activos objeto de negociación, tanto en operaciones en cuenta propia como aquellas celebradas por cuenta de terceros.

En virtud de lo anterior, las comisionistas de bolsa deben adoptar un sistema de administración del riesgo de liquidez (SARL) que asegure la liquidez y solidez financiera adecuada para su actividad.

III. PROPUESTA NORMATIVA

Como se describió en la parte dos de este documento, recientemente se han expedido una serie de instrucciones que constituyen un soporte fundamental para la regulación en materia de límites en la celebración de las operaciones monetarias por cuenta de terceros. De manera específica, en el caso del Sistema de Administración del Riesgo de Contraparte (SARiC), los estándares de administración de riesgo y la cultura de control y cumplimiento de los intermediarios de valores presentan mejoras que necesariamente se han traducido en una disminución de la posibilidad de incumplimientos en el mercado. En lo relacionado con el sistema de administración del riesgo de liquidez (SARL), su adopción por parte de las Sociedades Comisionistas de Bolsa de Valores ha contribuido a mantener la liquidez y solidez financiera que se requiere para el desarrollo del objeto que cumplen dichas entidades, toda vez que se obliga a las entidades a mantener activos líquidos para prevenir la pérdida de valor de los activos que se negocian en tanto en operaciones por cuenta de terceros como por cuenta propia.

El desarrollo regulatorio en lo relacionado con los riesgos de liquidez, contraparte y de mercado a los cuales se encuentran expuestas las operaciones monetarias se presenta de la siguiente manera:



Teniendo en cuenta que en la actualidad contamos con los mencionados desarrollos regulatorios, consideramos pertinente permitir a los intermediarios de valores contar con la opción de establecer límites superiores para las operaciones monetarias celebradas por cuenta de un mismo tercero. De esta manera se está reconociendo la existencia y la utilidad de las medidas regulatorias existentes, las cuales brindan las herramientas necesarias para administrar de manera adecuada el riesgo de contraparte que se presenta en este tipo de operaciones.

De manera particular el proyecto de decreto propone adicionar un inciso cuarto al numeral 3 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010.

En virtud de esta adición cuando los intermediarios de valores celebren operaciones repo o repo, simultáneas y transferencia temporal de valores por cuenta de un mismo tercero tendrán la opción de fijar límites internos superiores al establecido en el numeral 3 del artículo 2.36.3.3.1 del Decreto 2555 de 2010. En

todo caso, para que los intermediarios puedan optar por la adopción de un límite superior deberán cumplir con las siguientes condiciones:

1. Justificar debidamente dicho límite, lo cual implica la realización de un análisis prudente y profesional del riesgo y el tipo de contraparte con la que realizará la operación.
2. Incorporarlos de manera expresa en las políticas de administración de riesgo de contraparte de la entidad.
3. Ser aprobados por la Junta Directiva del respectivo intermediario de valores.

IV. RÉGIMEN DE TRANSICIÓN

Con el fin de aplicar adecuadamente las disposiciones del mencionado decreto se propone que para los valores de renta variable y los títulos de tesorería TES, lo establecido en el mismo se aplique una vez se haya realizado su publicación dado que los sistemas de negociación están próximos a implementar de manera plena el sistema de garantías respectivo.

En lo relacionado con valores de renta fija diferentes de TES, se propone que las disposiciones del decreto sean aplicables ocho (8) meses después de la publicación del mismo, con el fin de otorgar un tiempo razonable para que terminen de implementarse las modificaciones que debieron adoptar los sistemas de negociación para el desarrollo de las disposiciones del Decreto 2878 de 2013. Durante estos ocho meses se propone que no se puedan mantener por cuenta de un mismo tercero compromisos que sumados superen el quince (15%) del patrimonio técnico calculado de conformidad con el parágrafo 2 del artículo 2.36.3.3.2 del Decreto 2555 de 2010, dado que el sistema de garantías para este tipo de títulos aún no ha empezado a operar.