

Asociación Internacional para la Administración de Valores



Desarrollos en la Reglamentación
y el Desafío ante los Riesgos que
Inciden en la Infraestructura de
los Mercados Financieros

ACSDA
Asamblea General, Cartagena CL
marzo 29, 2012

Neil Henderson
DTCC y Presidente Comité Operativo ISSA

ISSA

Agenda

1. Comité Operativo ISSA
2. Antecedentes de la reglamentación
3. El efecto de los cambios en la reglamentación en los intermediarios financieros
4. Desarrollos de la reglamentación que inciden en la infraestructura de los mercados financieros (FMIs)
5. Resumen de los cambios en la reglamentación que inciden en los FMIs
6. Conclusión

1. Comité Operativo (OC)

- Con el objetivo de mejorar la imagen y pertinencia de ISSA vs otros grupos del sector, una revisión estratégica de la Junta Directiva de ISSA recomendó la creación un “**cuerpo ejecutivo**” sólido, conformado por patrocinadores para que colaboren con la Junta y el Secretariado. Josef Landolt proporcionará mayores detalles durante la siguiente sesión.
- Se establecieron tres grupos de trabajo con el propósito de elaborar una lista de temas y sugerencias sobre las mejores prácticas
 - **Grupo de trabajo # 1:** El efecto de los cambios en la reglamentación en la cadena de la administración de valores (incl. CPSS-IOSCO para los FMIs) – Líder: Florence Fontan BNP Paribas
 - **Grupo de trabajo #2:** Riesgos ocultos para los custodios/compensadores ICSDs/CSDs – Líder: Ed Neeck - JPMorgan
 - **Grupo de trabajo # 3:** Estándares de comunicación e información de referencia (especialmente LEI) – Líder: Irene Mermigidis – Link Up Markets

2. Antecedentes de la reglamentación (1)

Tendencias importantes en la reglamentación

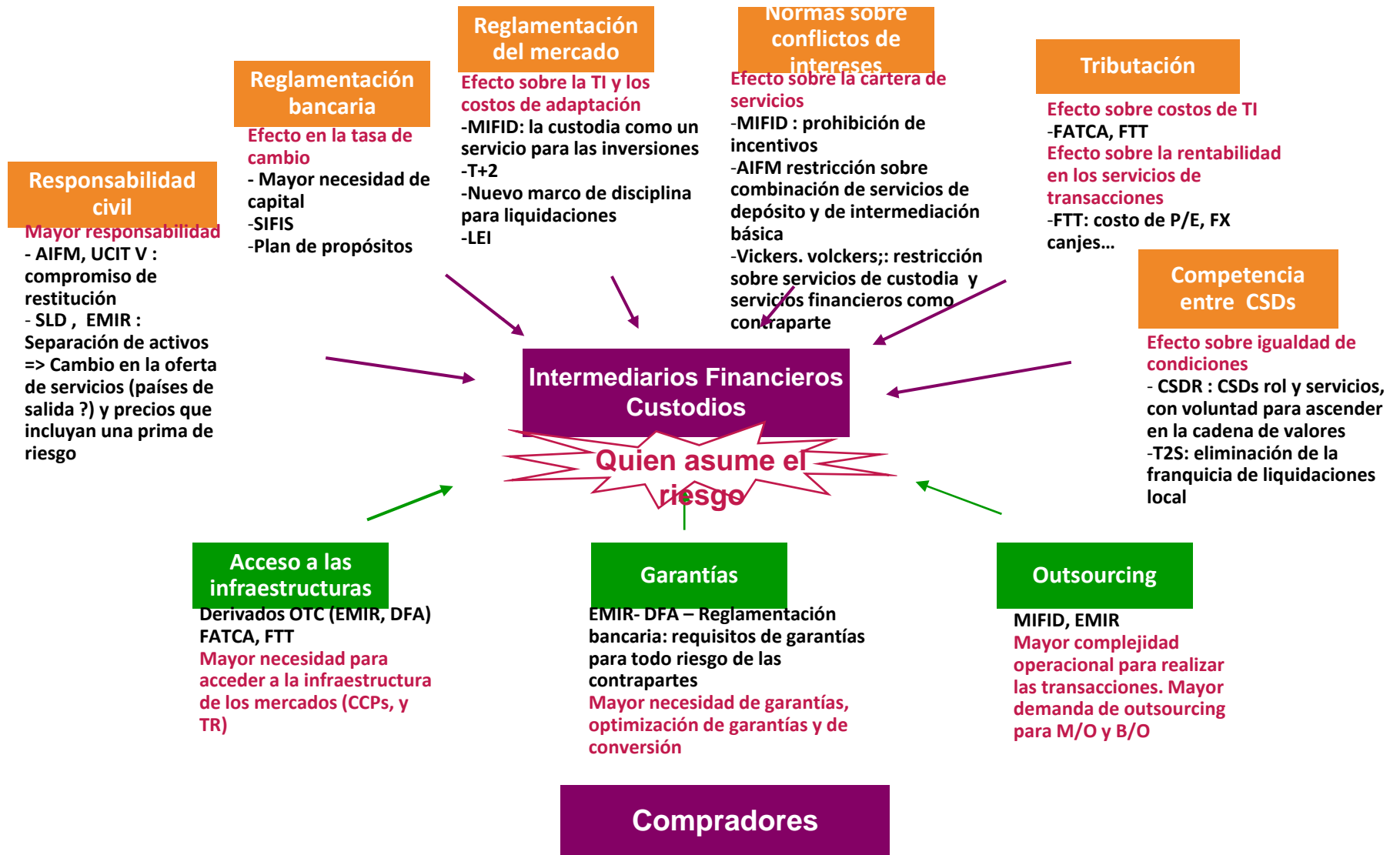
- Aunque la agenda de los supervisores de las instituciones financieras sobre la reducción de costos, eficiencia del mercado e igualdad de condiciones continua, todas las iniciativas de reglamentación, a partir de la crisis se orientan hacia la reducción del riesgo sistemático y el aumento de la transparencia, pero desconocen la incidencia en los costos
- Nuestro sector de valores ha demostrado una sólida resistencia durante la crisis
- Por lo tanto, los reguladores procuran equiparar las mejores prácticas, además de ampliar el modelo en término de productos (p.ej. derivados) y actores (compradores)
- Establecer una organización de mercado con base en :
 - Mejor utilización de las infraestructuras de los mercados
 - Una organización sistemática y escalonada que incluya más actores financieros con compensadores que a su vez absorban parte del riesgo de los compradores

2. Antecedentes de la reglamentación (2)

Desafíos importantes e inquietudes creadas por la reglamentación

- El costo de la reglamentación
 - Se justifican los costos a corto plazo para obtener el beneficio de una estabilidad financiera a largo plazo?
 - Las iniciativas de reglamentación, serán las apropiadas para lograr una estabilidad financiera?
 - Como asumir los costos de la reglamentación a corto plazo sin perjuicio del crecimiento económico?
- Geográfica
 - Diferencias en el enfoque y en los ciclos económicos en el mundo: UE / EE.UU. tienen un bajo crecimiento concentrando la reglamentación en el riesgo; mientras que Asia se concentra en el desarrollo de sus mercados con un crecimiento sostenido
 - Un arbitraje regulatorio potencial, específicamente alrededor de ítems de agenda fuera del G-20
 - Tendrán los reguladores y las entidades supervisoras la capacidad para asumir estos desafíos?

3. El impacto de los cambios en la reglamentación en los intermediarios financieros



4. El desarrollo de la reglamentación que incide en los FMI s (1)

La reglamentación de los derivados

- La reglamentación de la infraestructura de Dodd Frank y del mercado europeo (EMIR)
 - Traslado de los contratos de derivados OTC al intercambio y a la compensación
 - El registro de operaciones será de acceso exclusivo para los reguladores y supervisores
 - Identificador de persona jurídica (LEI) para la identificación de las partes
- Algunos FMIs que actualmente no compensan derivados OTC iniciarán CCPs
- El DTCC ha establecido un registro mundial de operaciones para todos los tipos de activos OTC
 - También se han anunciado TRs nacionales y regionales
 - Se requiere una visión global

4. El desarrollo de la reglamentación que afecta a los FMI s (2)

Principios de Riesgo Global – CPSS-IOSCO

- Informe consultivo emitido en marzo 2011, solicitando comentarios para finales de julio
- Principios actualizados para finales de marzo 2012, probablemente con un periodo de 90 días para recibir comentarios
- Cambios importantes de los estándares existentes:
 - Un conjunto de principios que cubra todo tipo de FMIs
 - Se proponen registros de operaciones
- Mayores requisitos en
 - Gobierno
 - Principios del riesgo crediticio
 - Gestión del riesgo de liquidez
 - Mitigación de riesgos donde los FMIs sean independientes
- Nuevos Principios
 - Discriminación y transferibilidad
 - Riesgo comercial general, incluyendo requisitos de capital
 - Arreglos de participación escalonada
 - Divulgación de la información del mercado (los TRs deben proporcionar la información a los reguladores)

4. El desarrollo de la reglamentación que afecta a los FMI s (3)

Cambios en la reglamentación europea para los CSDs

- Estandarizar la reglamentación de los mercados con respecto al ciclo de liquidaciones T+2
- Un régimen de reglamentaciones común para todos los CSDs e ICSDs de Europa
 - Se le podrá permitir a los CSDs que desempeñen actividades bancarias?
- Directrices de la legislación sobre valores
 - La UE esta evaluando cambios en la legislación para la anotación en cuenta de valores, incluyendo los métodos para la compra y venta de valores
 - Cubrirá conflictos de leyes con respecto a la anotación en cuenta de los valores

4. El desarrollo de la reglamentación que afecta a los FMI s (4)

Objetivo 2 Valores T2S

- La iniciativa del BCE para entregar una solución de valores pan-europeos versus una liquidación con dineros del Banco Central
- Procura solucionar las ineficiencias de una infraestructura de mercado actualmente fragmentada en Europa
- Los CSDs contratarán las liquidaciones con terceros en el T2S
- El acceso a los T2S se restringe a los CSDs
 - Los bancos comerciales evalúan la creación de CSDs para lograr un acceso funcional como ICSDs (CSDs inversionistas)
- El elevado costo de la inversión incluye el requisito de utilizar el ISO 20022 para tener acceso al T2S
- Los CSDs procurarán ampliar el cubrimiento de productos y el geográfico para compensar la pérdida de ingresos
 - Los CSDs más pequeños tendrán desafíos económicos que conllevarán a una consolidación

4. El desarrollo de la reglamentación que afecta a los FMI s (5)

La ley de cumplimiento tributario con las cuentas extranjeras FATCA

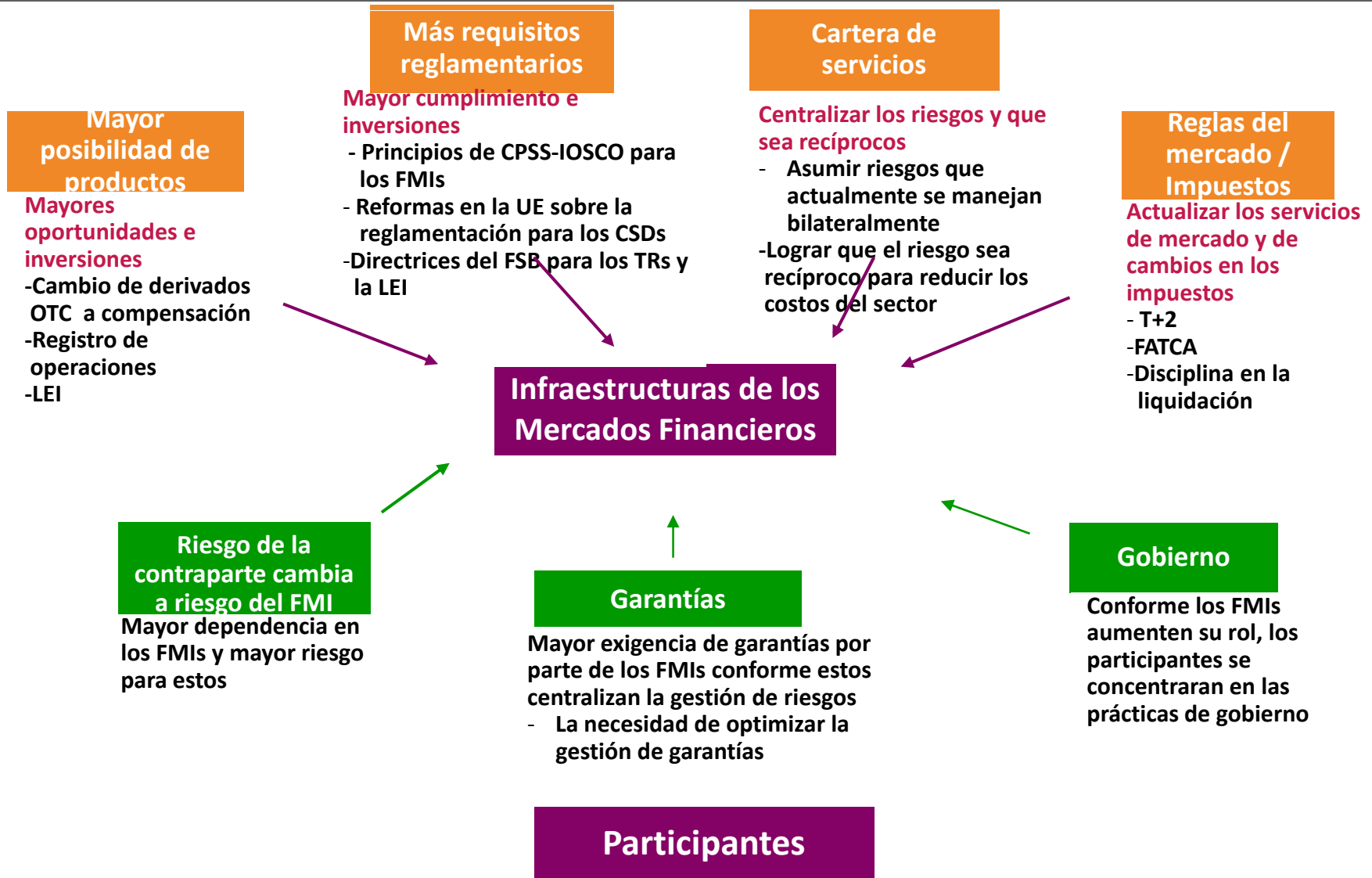
- Sancionada en el 2012 por el Congreso de los EE.UU. para capturar evasores de impuestos
 - Se prevé que aumentará el recaudo tributario en USD 8 billones durante los próximos 10 años
 - Establece el requisito de informar sobre los ciudadanos estadounidenses
 - Tiene una legítima fuerza para el manejo del incumplimiento
 - La disposición sobre retenciones bajo la cual todo pago efectuado por una institución financiera que cumple, a otra que no cumple estará sujeto a un impuesto FATCA del 30% (se aplica tanto al ingreso como al producto de una venta)
- Escuchando la crítica se emitió una reglamentación menos estricta en febrero de 2012
 - Ampliación de derechos adquiridos – la retención y las transferencias inmediatas excluyen toda obligación que tengan una fecha de vencimiento pendiente a partir del 01 de enero, 2013
 - Se modificó el “due diligence” para identificar cuentas estadounidenses
 - Se excluyeron cuentas por debajo de USD 50 mil y la revisión manual de la documentación manual se restringió a las cuentas superiores a USD 1 millón
 - Aplazamiento para el cumplimiento de Grupos hasta el 1 de enero de 2016 bajo determinadas condiciones – conflictos en las leyes de reserva bancaria y aplazamiento para la retención sobre transferencias extranjeras hasta enero, 2017
 - Introducción gradual de reportes – 2014 para la identificación de cuentas, 2016 para ingresos y 2017 para el rendimiento bruto
 - Más categorías para entidades “consideradas en cumplimiento ” incluyendo fondos de pensiones

4. El desarrollo de la reglamentación que afecta a los FMI s (6)

La ley de cumplimiento tributario con las cuentas extranjeras (cont.)

- Acuerdo intergubernamental entre los EE.UU. y 5 países europeos (Reino Unido, Francia, Alemania, Italia y España)
 - Las instituciones financieras extranjeras pueden presentar la información a la autoridad nacional quien a su vez le informará al Tesoro de los EE.UU. (se evitan discrepancias sobre las leyes de la reserva bancaria)
- Efecto sobre los (I)CSDs
 - Se consideran los (I)CSDs como instituciones financieras extranjeras y deberán lograr acuerdos con el IRS a más tardar para el 30 de junio, 2013
 - Aquellos con sede en la jurisdicción de países con acuerdo de gobierno a gobierno no requieren acuerdo firmado.
 - Deben realizar el “due diligence” para la identificación de personas estadounidenses
 - Para aquellos CSDs que operan con registros de beneficiarios finales y que tienen cuentas superiores a USD 50 mil, el procedimiento de revisión de cuentas será especialmente oneroso
 - Aquellos sin registros de beneficiarios finales deberá revisar cuentas de entidades superiores a USD 50 mil
 - La “due diligence” debe tener la certificación del funcionario principal de cumplimiento de la (I)CSD's
 - Deberá cumplir con los requisitos de los reportes
 - Deberá efectuar una retención del 30% para el impuesto FATCA sobre todo producido de cuentas recalcitrantes y sobre los pagos a entidades financieras extranjeras no participantes

5. Resumen de cambios de reglamentación que afectan a los FMI s



6. Conclusión

- Aunque el costo de cumplir con la nueva reglamentación es considerable, también se presentan oportunidades para las instituciones financieras, y todos estamos optimistas:
 - Los reguladores están promocionando las infraestructuras de los mercados para que los costos y riesgo sean recíprocos hasta cierto punto, apoyando de esta manera al sector financiero y que sirva para estructurar el mercado
 - Los intermediarios financieros absorberán, aún más el riesgo de una mayor variedad de actores financieros que serán parte de un mercado organizado
 - Los participantes pretenderán que los FMIs reduzcan los costos del sector, proporcionando a su vez nuevas oportunidades para centralizar los servicios
 - Dentro del sector de los FMIs se presentarán ganadores y perdedores, dependiendo de la eficiencia para adaptarse a los cambios.
- Esto presenta dos desafíos:
 - Como crear un balance apropiado entre las infraestructuras del mercado y los intermediarios financieros, de tal manera que se garantice una estabilidad financiera a un costo razonable.?
 - Podrán los intermediarios financieros establecer unos precios adecuados sobre sus servicios para los compradores para:
 - cualquier ajuste de costo del FMI que les sea transferidos, además de
 - su propio aumento de costos y de riesgos,
 - o se verán algunos en la necesidad de revisar su compromiso con el sector?