



THOMAS MURRAY

Desarrollos regulatorios y Desafíos
en la Gestión de Riesgos que
Impactan a las Infraestructuras de
los Mercados Financieros (IMFs)

Marzo 29 de 2012

Agenda

- Desafíos de riesgo para las IMF's con énfasis en los Depósitos Centralizados de Valores (DCVs)
 - Riesgo Financiero
 - Riesgo de Liquidez
 - Riesgo de Contraparte
 - Riesgo de Seguridad de Activos
 - Riesgo Operativo
 - Riesgo de Gobierno Corporativo y Transparencia

- Cambios en la metodología de Thomas Murray

- Pasos Siguietes

Riesgos

Riesgo
Financiero

Riesgo de
Liquidez

Riesgo de
Contraparte

Riesgo de
Seguridad de
Activos

Riesgo
Operativo

Riesgo de
Gobierno y
Transparencia

Riesgo Financiero

Desafío

- IMFs deben aumentar su capital y reservas líquidas para cumplir con los nuevos requisitos regulatorios.

Ejemplo

- Los problemas políticos en Egipto en el 2011:
- El mercado estuvo cerrado por casi dos meses

Regulación

- CPSS IOSCO Principal 15: **Riesgo General del Negocio**
- “Una IMF debería identificar, monitorear y manejar su riesgo de negocio y mantener suficientes activos líquidos que cubran las pérdidas potenciales para poder continuar prestando sus servicios”.

Desafíos para los DCVs

- Determinar cuál nivel de capital es el adecuado para el DCV
- Financiar el aumento de capital de forma que no sea perjudicial para el mercado / los inversionistas (e.g a través de aumentos significativos en precios)
- Diversificación de ingresos – Servicios comerciales vs de infraestructura.
- Re-evaluar las políticas financieras y de pago de dividendos para mantener suficientes reservas líquidas.
- El capital debería ser probado de acuerdo con las pérdidas potenciales y de recursos.
- Cambios en las políticas de inversión para manejar las reservas líquidas. Dónde es seguro y rentable invertir las reservas?
- Cómo controlar los costos ahora que los requerimientos de capital están relacionados con los gastos mensuales?

Cómo manejar e invertir las reservas de capital adicionales?



Riesgo de Liquidez

Desafío

- Las garantías de alta calidad están escasas.

Ejemplo

- La crisis del 2008 empezó con una disminución en el crédito que todavía continúa.
- El Eurosystem retiró los bonos soberanos de Grecia como garantía aceptada en su sistema.

Regulación Relacionada

- CPSS IOSCO Principal 5: **Garantías**
- “Una IMF que requiere garantías para manejar su crédito de riesgo o el de sus participantes debería aceptar garantías con bajo riesgo de crédito, liquidez y de mercado”.

Desafíos para los DCVs

- Cómo mantener suficiente liquidez en el sistema mientras se mantienen “haircuts” conservadores?
- Cómo calcular los “haircuts” para diferentes tipos de valores?
- Deberían los DCVs ofrecer un manejo de garantías centralizado?
- Qué tan seguido se deben calcular las garantías? El sistema puede soportar un cálculo “mark to market”?
- El modelo de riesgo tiene en cuenta los cambio de precio durante el día?

Cómo mantener suficiente liquidez en el mercado?



Riesgo de Contraparte

Desafío

- Manejo de incumplimientos en transacciones OTC

Ejemplo

- Las operaciones bursátiles en general están bien manejadas pero las OTC necesitan estar bajo control

Regulación

- CPSS IOSCO Principal 13: **Reglas y procedimientos de incumplimientos de los participantes**
- "Una IMF debería tener reglas y procedimientos claros y efectivos para manejar el incumplimiento de un participante de manera que se asegure que la IMF puede solucionarlo oportunamente para reducir las pérdidas y las presiones de liquidez.

Desafíos para los DCVs

- Las regulaciones recientes se han concentrado en las operaciones OTC de derivados (por ejemplo Dodd-Frank Act y EMIR), pero podrían seguir la operaciones OTC?
- Muy pocos DCVs actualmente regulan las operaciones OTC
- La mayoría de CCPs cubren operaciones bursátiles mientras que las OTC son generalmente opcionales
- La mayoría de DCVs no tienen el poder de regular las operaciones OTC
- Deberían ser los procedimientos de manejo de incumplimientos de operaciones OTC similares a los de las operaciones bursátiles?
- Cuál sería la mejor entidad para manejarlas?
- Las garantías adicionales para las operaciones OTC podrían afectar la liquidez en otros mercados

Cómo mitigar el riesgo de incumplimiento en las operaciones OTC?



Riesgo de Seguridad de Activos

Desafío

- Segregar los activos de los participantes

Ejemplo

- Lehman, Madoff y MF Global han convertido la seguridad de los activos en un tema prioritario.

Regulación

- CPSS IOSCO Principal 16: **Riesgo de Custodia e Inversión**
- “Una IMF debería cuidar sus activos y minimizar el riesgo de pérdida o demora en acceder a esos activos , incluidos los activos de sus participantes”.

Desafíos para los DCVs

- Modelos Directos vs Indirectos – Cómo convertir una estructura de cuentas ya existente?
- Puede el DCV ofrecer alternativas a los inversionistas que buscan tener sus cuentas completamente segregadas?
- Pueden los inversionistas extranjeros ser participantes directos o 'patrocinados' en el DCV?
- Pueden los inversionistas tener acceso directo y manejar sus cuentas?
- Está el DCV en capacidad de dar suficiente información a los reguladores con respecto a las tenencias de sus participantes?
- Cómo proteger los activos de los otros participantes de una cuenta colectiva en caso de bancarrota de otro participantes en la misma cuenta?

Cómo proteger a los inversionistas ante la quiebra de otras entidades?



Riesgo Operativo

Desafío

- Ofrecer continuidad de sistemas y servicios en cualquier circunstancia.

Ejemplo

- El terremoto del 2010 en Chile demostró que un centro de soporte en el exterior podría ser necesario en circunstancias extremas.

Regulación

- CPSS IOSCO Principal 17: **Riesgo Operativo**
- “Una IMF debería identificar todas las fuentes posibles de riesgo operativo, internas y externas, y minimizar el impacto a través del uso de sistemas, controles y procedimientos apropiados”.

Desafíos para las DCVs

- Identificar las amenazas potenciales y las fuentes del riesgo para el DCV – cada DCV está expuesto a diferentes tipos de riesgo dependiendo de la ubicación, las condiciones del mercado, etc.
- Cómo encontrar una solución que pueda ser financiada por el DCV y ofrezca recuperación y continuidad de operaciones?
- Distancia vs pérdida de información – pueden los centros de soporte ubicados a gran distancia ofrecer duplicación de información en tiempo real? Cuánto tiempo de demora es aceptable?
- Qué tipo de pruebas se necesitan para asegurarse que el DCV puede continuar operando? Cómo involucrar a todos los participantes? (Pruebas en vivo vs simuladas)?

Cómo encontrar el balance adecuado entre riesgo, costo y esfuerzo?



Riesgo de Gobierno Corporativo y Transparencia

Desafío

- Cómo pueden los DCVs tener un Directorio balanceado que trabaje a favor del mercado y provea suficiente información

Ejemplo

- Niveles adicionales de transparencia requeridos en los mercados integrados

Regulación

- CPSS IOSCO Principal 2: **Gobierno**
- “Una IMF debería tener unas políticas de gobierno corporativo claras y transparentes, que promuevan la seguridad y eficiencia de la IMF, y que promueva la eficiencia de todo el sistema financiero”.

Desafíos para los DCVs

- El Directorio debería tener un balance adecuado de accionistas, participantes, directores independientes calificados, etc.
- La transparencia en las políticas de tarifas son cruciales porque los DCVs son monopolios naturales
- Los cambios y desarrollos deberían ser consultados con los participantes a través de comités de usuarios
- El Directorio debería trabajar en beneficio del DCV y el mercado
- Los DCVs deberían tener sistemas adecuados para proveer suficiente información de mercado
- Los DCVs deberían proveer suficiente información corporativa para permitir que los inversionistas puedan revisar la situación financiera y la eficiencia de los sistemas de control del DCV

Todos los miembros del directorio tienen los mismos intereses?



Cambios en la Metodología de Thomas Murray

- Nueva Metodología
 - Un modelo más numérico
 - Incorporación de algunas de las recomendaciones de CPSS IOSCO y otras regulaciones para los DCVs y las entidades de infraestructura
- Dos nuevos riesgos van a ser incluidos en los informes de Thomas Murray
 - Riesgo de Seguridad de Activos
 - Riesgo de Gobierno Corporativo y Transparencia
- Nuevos informes de riesgo para las CCPs están siendo desarrollados y serán lanzados en el 2012

Pasos Siguientes



Una avalancha de regulaciones

Gracias