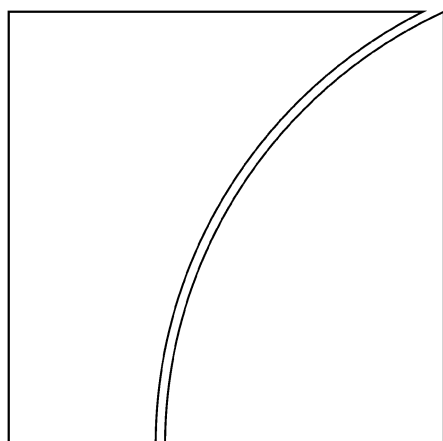


Comité de Sistemas de Pagos y Liquidación

Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores



Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero:

**Marco de divulgación**

y

**Metodología de evaluación**

Diciembre de 2012



BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES



**OICV-IOSCO**

Esta publicación puede consultarse en la dirección del BPI en Internet ([www.bis.org](http://www.bis.org)) y en la de la OICV ([www.iosco.org](http://www.iosco.org)).

© *Banco de Pagos Internacionales y Organización Internacional de Comisiones de Valores 2012. Reservados todos los derechos. Se permite la reproducción o traducción de breves extractos, siempre que se indique su procedencia.*

ISBN 92-9131-593-1 (versión impresa)

ISBN 92-9197-593-1 (versión en línea)

## Prefacio

En abril de 2012, el CPSS y la OICV (IOSCO) publicaron el informe *Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero* (PFMI), por el que se establecen nuevas normas para sistemas de pago de importancia sistémica, depósitos centrales de valores, sistemas de liquidación de valores, entidades de contrapartida centrales y registros de operaciones.

El presente informe incluye el *Marco de divulgación para infraestructuras del mercado financiero* («marco de divulgación») y la *Metodología de evaluación de los Principios para FMI y las responsabilidades de las autoridades* («metodología de evaluación»), ambos elaborados conjuntamente por CPSS e IOSCO a los que hacen referencia los PFMI.

El marco de divulgación prescribe la forma y el contenido de las divulgaciones que deben realizar las FMI. Por su parte, la metodología de evaluación proporciona orientaciones a los evaluadores para valorar el cumplimiento de los 24 principios y las cinco responsabilidades establecidos en los PFMI.



# Índice

Prefacio.....	iii
Abreviaturas.....	vii
1.0. Introducción.....	1
Objetivo del marco de divulgación y de la metodología de evaluación.....	1
Uso del marco de divulgación.....	2
Uso de la metodología de evaluación.....	2
Consideraciones generales para llevar a cabo evaluaciones.....	3
Organización del informe.....	4
2.0. Marco divulgativo para FMI.....	5
Objetivo del marco divulgativo.....	5
Instrucciones generales para cumplimentar el modelo divulgativo.....	5
3.0. Metodología de evaluación de los principios para FMI.....	7
Consideraciones generales.....	7
Instrucciones generales para llevar a cabo la evaluación sobre el cumplimiento de los principios.....	7
Paso 1: Determinar el ámbito adecuado de la evaluación.....	8
Paso 2: Recabar datos sobre cada consideración fundamental aplicable.....	9
Paso 3: Formular conclusiones clave para cada principio.....	10
Paso 4: Otorgar una calificación para cada principio.....	10
Paso 5: Indicar el horizonte temporal adecuado para abordar cada ámbito de mejora.....	12
Paso 6: Redactar un informe de evaluación.....	12
4.0. Metodología de evaluación del cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades.....	13
Instrucciones generales para llevar a cabo una evaluación de las responsabilidades.....	13
Paso 1: Determinar el ámbito adecuado de la evaluación.....	13
Paso 2: Recabar datos sobre cada consideración fundamental.....	13
Paso 3: Formular conclusiones clave para cada responsabilidad.....	14
Paso 4: Otorgar una calificación para cada responsabilidad.....	15
Paso 5: Indicar el horizonte temporal adecuado para abordar cada ámbito de mejora.....	16
Paso 6: Redactar un informe de evaluación.....	17
5.0. Cuestiones en torno a cada consideración fundamental en materia de principios aplicables a las FMI.....	18
6.0. Cuestiones en torno a cada consideración fundamental en materia de responsabilidades de las autoridades sobre las FMI.....	79
Anexo A: Modelo de divulgación para FMI.....	87

Anexo B: Modelo de informe de evaluación sobre la observancia de los principios por parte de una FMI .....	89
Anexo C: Modelo de informe de evaluación sobre el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades en materia de FMI .....	93
Anexo D: Modelo de informe de evaluación por países sobre el cumplimiento de principios para FMI y responsabilidades de las autoridades .....	97
Anexo E: Miembros del grupo de revisión de las normas del CPSS y la IOSCO .....	106

## Abreviaturas

CCP	Entidad de contrapartida central
CPSS	Comité de Sistemas de Pagos y Liquidación
CSD	Depósito central de valores
DNS	Liquidación neta diferida
DvD	Entrega contra entrega
DvP	Entrega contra pago
FMI	Infraestructura del mercado financiero
IFI	Institución financiera internacional
IT	Tecnologías informáticas
LVPS	Sistema de pagos de elevada cuantía
OICV-IOSCO	Organización Internacional de Comisiones de Valores
PESF	Programa de Evaluación del Sector Financiero
PFMI	<i>Principios aplicables a infraestructuras del mercado financiero</i>
PS	Sistema de pagos
PvP	Pago contra pago
repo	Acuerdo (con pacto) de recompra
RTGS	Liquidación bruta en tiempo real
SSS	sistema de liquidación de valores
TR	Registro de operaciones





## 1.0. Introducción

1.1. El Comité de Sistemas de Pagos y Liquidación (CPSS) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) han elaborado el presente informe complementario sobre los *Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero* (PFMI), que incluye el *Marco de divulgación para infraestructuras del mercado financiero* («marco de divulgación») y la *Metodología de evaluación de los Principios para FMI y las responsabilidades de las autoridades* («metodología de evaluación»). Ambos documentos están destinados a fomentar el cumplimiento de los principios y responsabilidades recogidos en el informe PFMI del CPSS y la IOSCO, publicado en abril de 2012. El informe PFMI introducía nuevas normas internacionales aplicables a las infraestructuras del mercado financiero (FMI) —donde se incluyen sistemas de pago (PS) de importancia sistémica, depósitos centrales de valores (CSD), sistemas de liquidación de valores (SSS), entidades de contrapartida centrales (CCP) y registros de operaciones (TR)— y atribuía cinco responsabilidades en materia de FMI a bancos centrales, organismos de reglamentación del mercado y demás autoridades competentes en virtud de sus atribuciones en la reglamentación, supervisión y vigilancia de este tipo de infraestructuras.

1.2. El marco de divulgación y la metodología de evaluación contenidos en el presente informe se elaboraron de forma paralela y complementaria a los PFMI<sup>1</sup>. Ambos documentos se sometieron a consulta en abril de 2012 y, en respuesta a las observaciones recibidas, se procedió a consolidarlos en un único instrumento de carácter definitivo. Consiguientemente, tanto el marco de divulgación y la metodología de evaluación que se recogen en el presente como el informe PFMI deben considerarse instrumentos estrechamente relacionados y complementarios dirigidos a velar por que los PFMI se adopten y apliquen de manera coherente. El marco de divulgación es un componente importante de la información que, junto con otros datos clave de carácter cuantitativo, se espera que faciliten las FMI. Dicho marco también constituye una aportación esencial de cara a la metodología de evaluación, dirigida a orientar a los evaluadores a la hora de analizar el cumplimiento de los 24 principios y las cinco responsabilidades que se esbozan en el informe PFMI. El marco de divulgación y la metodología de evaluación han sido concebidos para promover una mayor transparencia, objetividad y comparabilidad de las evaluaciones sobre el cumplimiento de los PFMI.

### Objetivo del marco de divulgación y de la metodología de evaluación

1.3. Según el informe PFMI, las FMI deben proporcionar información relevante a los participantes, a las autoridades pertinentes y al público en general. En concreto, el Principio 23 sobre divulgación de normas, procedimientos principales y datos de mercado establece que una FMI debe facilitar información suficiente a fin de permitir que los participantes entiendan de forma precisa los riesgos y costes que contraen al participar en la infraestructura en cuestión. El marco de divulgación fija la forma y el contenido de los datos que se espera que divulguen las FMI de acuerdo con lo previsto en la consideración fundamental 5 del Principio 23. La homogeneización de las prácticas de divulgación de las FMI permitirá que los participantes, las autoridades y el público en general puedan comparar distintas FMI de manera más acertada y precisa. Por otra parte, el CPSS y la IOSCO están

---

<sup>1</sup> El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional copresidieron el grupo de trabajo encargado de elaborar la metodología de evaluación. Dicho grupo de trabajo estaba formado por expertos de amplia experiencia que, en calidad de supervisores y asesores externos de los sistemas nacionales e internacionales, llevaron a cabo conjuntamente numerosas evaluaciones de los sistemas de pago, CSD, SSS y CCP mediante el Programa de Evaluación del Sector Financiero y demás medios diagnósticos.

definiendo nuevos datos cuantitativos clave que determinados tipos de FMI deberán publicar y actualizar con una frecuencia superior a la del marco de divulgación.

1.4. El informe PFMI también dispone que todas las FMI y autoridades pertinentes deben atenerse a los principios y a las responsabilidades, respectivamente, en la medida más amplia que permita el marco legal de su jurisdicción. Con el fin de promover y controlar la observancia de los principios y responsabilidades, la metodología de evaluación orienta a los evaluadores sobre cómo cuantificar el nivel de conformidad con los PFMI. En cuanto a los principios, la metodología de evaluación tiene como objetivo determinar si una FMI los respeta y en qué medida, así como contribuir a identificar posibles oportunidades de mejora. Con respecto a las responsabilidades, los objetivos son determinar si las autoridades se atienen a sus obligaciones de reglamentación, supervisión y vigilancia de las FMI y en qué grado, además de contribuir a identificar posibles oportunidades de mejora.

1.5. El marco de divulgación y la metodología de evaluación conforman secciones distintas del presente informe, cada una con sus propios fines y públicos, si bien se hallan estrechamente interrelacionadas. El marco de divulgación utiliza las preguntas concebidas para la metodología de evaluación como guía para una divulgación íntegra de los riesgos de las FMI y sus prácticas de gestión de riesgos y de otra índole. Por su parte, la metodología de evaluación utiliza el marco de divulgación como fuente de información para valorar las FMI.

### **Uso del marco de divulgación**

1.6. Mediante la publicación del marco de divulgación, el CPSS y la IOSCO persiguen fomentar que todas las FMI divulguen información con el fin de facilitar la adopción y el continuo cumplimiento de los PFMI. El marco también está dirigido a promover un nivel básico de transparencia informativa en torno a las FMI que contribuya a que participantes, autoridades y público en general comprendan de manera más clara las actividades de una FMI, su perfil de riesgo y sus prácticas de gestión de riesgos, favoreciendo así la correcta toma de decisiones por parte de las FMI y sus partes interesadas. De este modo, el marco de divulgación alcanzará el objetivo más amplio de política pública de fortalecer la estabilidad financiera.

### **Uso de la metodología de evaluación**

1.7. Con la publicación de la metodología de evaluación, el CPSS y la IOSCO persiguen fomentar que los principios aplicables a las FMI y las responsabilidades a las que deben atenerse las autoridades se adopten y cumplan de manera coherente e ininterrumpida. Si bien cada evaluación puede perseguir metas específicas distintas, un objetivo que comparten todos los evaluadores es determinar si una FMI o una autoridad cumple los principios y las responsabilidades y en qué medida. La metodología de evaluación también fomenta la observancia y el cumplimiento íntegros de los principios y las responsabilidades, permitiendo a los evaluadores identificar deficiencias que deban abordarse.

### **Uso por parte de las FMI**

1.8. La metodología de evaluación puede desempeñar una importante función en el proceso de toma de decisiones de una FMI. Por ejemplo, a la hora de sopesar si introducir nuevos productos o servicios, o si adoptar cambios de calado en sus políticas, normas o procedimientos, una FMI puede recurrir a la metodología de evaluación para evitar que los cambios propuestos mermen su eficaz observancia de los PFMI. Además, siempre que no se contravengan las prácticas nacionales, las FMI podrán utilizar la metodología para realizar autoevaluaciones periódicas formales, tanto de carácter integral como parcial, acerca de su grado de cumplimiento de los principios. Dichas evaluaciones pueden servir para identificar aspectos que exijan reformas estructurales y para priorizar recursos a fin de

abordar las oportunidades de mejora que se detecten. Siempre que resulte compatible con las prácticas nacionales, las FMI que lleven a cabo procesos de autoevaluación deberán utilizar el marco de calificación previsto en la metodología de evaluación.

### ***Uso por parte de las autoridades***

1.9. Con el fin de velar por la coherente adopción y aplicación de los PFMI, se espera que las autoridades evalúen periódicamente el cumplimiento de los principios por parte de las FMI en sus respectivas jurisdicciones, en relación con sus responsabilidades en materia de reglamentación, supervisión y vigilancia. Las evaluaciones del cumplimiento de los principios por las FMI puede revestir especial importancia en el caso de autoridades con acuerdos de colaboración con sus homólogos en otras jurisdicciones al respecto de FMI transfronterizas o multidivisa. A la hora de evaluar una FMI, el objetivo de las autoridades debe ser identificar posibles riesgos y recomendar actuaciones dirigidas a mitigarlos.

1.10. A fin de registrar los resultados de las valoraciones de FMI, las autoridades podrán utilizar el marco de calificación de la metodología de evaluación o bien otro distinto, concretamente cuando estén legalmente obligadas a utilizar una metodología de evaluación diferente. Cuando una autoridad aplique un marco de calificación distinto, este deberá ser igual de eficaz a la hora de evaluar las FMI que el de la metodología de evaluación, y permitir que la autoridad en cuestión pueda formarse una opinión sobre el grado de observancia de los principios. El marco de calificación de la metodología de evaluación se utilizará cuando existan acuerdos de colaboración de supervisión transfronteriza, salvo que las autoridades participantes estipulen otra cosa.

1.11. Asimismo, las autoridades podrán autoevaluar su eficacia en el cumplimiento de sus responsabilidades en materia de reglamentación, supervisión y vigilancia, y se les invita a que lo hagan de manera periódica.

### ***Uso por parte de evaluadores externos***

1.12. Los evaluadores externos, incluidas las instituciones financieras internacionales (IFI), utilizarán la metodología de evaluación para determinar el cumplimiento de los principios y responsabilidades por parte de las FMI y las autoridades. El Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, concretamente, la aplicarán en el marco de su Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) y en sus programas de asistencia técnica. Los procesos de valoración que lleven a cabo los evaluadores externos pueden tener como objetivo definir los riesgos para la estabilidad financiera mundial y detectar posibles ámbitos de mejora, pudiendo asimismo establecer comparaciones a escala internacional al objeto de identificar las mejores prácticas. En el marco de un programa de asistencia técnica, también pueden aplicar la metodología de evaluación para detectar necesidades de desarrollo y mejorar la capacidad de evaluación.

1.13. Se prevé que el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial utilicen en su PESF el marco de calificación previsto en la metodología de evaluación. Sin embargo, los evaluadores en programas de asistencia técnica no siempre utilizan un marco de calificación, sino que les puede ser más útil comunicar los resultados de su labor mediante el diálogo a cada una de las autoridades y la dirección de las FMI analizadas, en lugar de con mecanismos de calificación formales.

### **Consideraciones generales para llevar a cabo evaluaciones**

1.14. A la hora de valorar el cumplimiento de los principios y las responsabilidades, los evaluadores deben tener en cuenta diversas consideraciones generales que resultan fundamentales para que su evaluación resulte eficaz y eficiente.

### **Acceso a la información**

1.15. En el marco de sus valoraciones, los evaluadores deben tener acceso a información relevante y a las partes interesadas. Por «información relevante» se entenderá datos tanto de carácter público (leyes, reglamentos y políticas pertinentes) como privado (políticas, procedimientos, datos, parámetros e informes de supervisión y autoevaluaciones de índole interna). El concepto de «partes interesadas» comprende personas físicas (directivos y auditores), organizaciones (partícipes de los mercados y asociaciones sectoriales) y autoridades.

### **Evaluación de las prácticas efectivas de las FMI**

1.16. Los evaluadores deben prestar especial atención a las prácticas efectivas de las FMI al objeto de velar por su seguridad y pertinencia. Deben evaluarse no solamente los marcos jurídico y regulador y las normas por las que se rige la FMI en cuestión, sino también el modo en que se aplican y cumplen en la práctica las leyes y normas en la jurisdicción de que se trate.

### **Evaluación de las recomendaciones para el mercado**

1.17. Tal y como se indica en el Anexo C a los PFMI, la revisión de las normas aplicables a las FMI no abarcó las recomendaciones para el mercado sobre confirmación de operaciones, ciclos de liquidación, CCP y préstamo de valores plasmadas en *Recomendaciones para los sistemas de liquidación de valores* del CPSS y la IOSCO, por lo que tales recomendaciones y su metodología de evaluación siguen gozando de validez.

### **Bagaje, experiencia y formación de los evaluadores**

1.18. Los evaluadores deben contar con bagaje, experiencia y formación suficientes para llevar a cabo su labor. Las personas así capacitadas deben contar con experiencia técnica y práctica de mercado, y contar además con conocimientos suficientes sobre la FMI o la autoridad objeto de evaluación.

### **Organización del informe**

1.19. El presente informe consta de seis secciones. A la introducción (Sección 1) le sigue el marco de divulgación para FMI (Sección 2). Las Secciones 3 y 4 presentan el marco de la metodología de evaluación: la Sección 3 describe los métodos para evaluar la observancia de los principios por parte de una FMI, mientras que en la Sección 4 se detallan los métodos para evaluar el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades. La Sección 5 incluye diferentes preguntas organizadas en torno a las consideraciones clave para cada uno de los principios. Tales preguntas sirven de guía para el marco de divulgación y de parámetros esenciales para la metodología de evaluación. En la Sección 6 se incluyen preguntas asimismo organizadas por consideraciones clave para cada una de las responsabilidades a las que deben atenerse las autoridades. En el Anexo A se facilita un modelo de divulgación para FMI. En los Anexos B y C, se proporcionan modelos de informes de evaluación sobre la observancia de los principios por parte de una FMI y el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades, respectivamente. Por último, en el Anexo D se ofrece un modelo de informe de valoración sobre la observancia de los principios por parte de las FMI de un determinado país y del cumplimiento de las responsabilidades de las autoridades de una determinada jurisdicción.

## **2.0. Marco divulgativo para FMI**

2.1. En esta sección se describe el marco divulgativo que las FMI deben consignar al objeto de dar cumplimiento a la consideración fundamental 5 del Principio 23 sobre divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado. El marco divulgativo también complementa la metodología de evaluación facilitando a los evaluadores de FMI un conjunto básico de datos para iniciar su labor.

### **Objetivo del marco divulgativo**

2.2. El objetivo del marco divulgativo es mejorar la transparencia general de la FMI y de su marco operativo, de gobierno y de gestión de riesgos frente a una amplia audiencia que incluye a los participantes de la FMI, tanto actuales como potenciales, a otros partícipes del mercado, autoridades y público en general. Contar con mercados más transparentes apunala los principales objetivos de política pública del CPSS y la IOSO de mejorar la seguridad y la eficiencia de los mecanismos de pago, compensación, liquidación y registro, y, más en general, de promover la estabilidad financiera.

### **Instrucciones generales para cumplimentar el modelo divulgativo**

2.3. Las FMI deben cumplimentar el modelo divulgativo que figura en el Anexo A del presente informe, debiendo incluir:

- un resumen ejecutivo de los puntos clave de la información que se facilita;
- un resumen de los cambios más significativos desde la última divulgación;
- una descripción de las funciones de la FMI y de los mercados en los que opera; datos básicos y parámetros estadísticos sobre funcionamiento de sus servicios y actividades; y una descripción de la organización general de la FMI, de su marco jurídico y regulador, y del diseño de su sistema y sus actividades;
- una divulgación exhaustiva para cada principio aplicable, de manera suficientemente detallada y contextualizada para que el lector conozca y comprenda la manera en que la FMI observa cada principio; y
- un listado de recursos públicos, incluidos los que se mencionen en la divulgación, que puedan contribuir a que el lector conozca la FMI y comprenda su enfoque a la hora de dar cumplimiento a cada uno de los principios aplicables.

Los gráficos y los diagramas deberán incluirse en aquellos apartados en los que resulten útiles, debiendo ir acompañados de una descripción que facilite su comprensión. Cuando la divulgación incluya citas o referencias a normativas o reglamentos, deberá indicarse dónde pueden consultarse sus fuentes principales. Con el fin de determinar qué principios resultan aplicables a la FMI objeto de evaluación a efectos del marco divulgativo, la FMI en cuestión deberá remitirse al Anexo E de los PFMI. En la Sección 5 del presente informe se reproduce la información relevante para cada principio y, en su caso, cada consideración clave.

2.4. La divulgación resumida relativa a cada principio debe realizarse de manera suficientemente detallada y contextualizada para que los diversos lectores, independientemente de su bagaje, comprendan la manera en que la FMI cumple el principio en cuestión. Las preguntas que figuran en la Sección 5 hacen las veces de guía de cara a las cuestiones clave que se espera que las FMI aborden en las respuestas que consignen en su síntesis explicativa. Si bien dichas preguntas deben orientar dicha síntesis, las FMI no tienen por qué abordarlas de manera individual ni estructurar su divulgación conforme a un formato «pregunta-respuesta». Las FMI también pueden optar por complementar su síntesis explicativa mediante respuestas a preguntas concretas.

2.5. Además del presente marco divulgativo, las FMI deben publicar otros datos cuantitativos clave que permitan a las partes interesadas —público en general incluido— evaluarla y establecer comparaciones con otras FMI. El CPSS y la IOSCO se encuentran inmersos en el proceso de elaborar los criterios relativos a dicha información. Se espera que las FMI actualicen su divulgación cuantitativa con una periodicidad superior a la del componente resumido del marco divulgativo.

2.6. Con el fin de que las divulgaciones plasmen correctamente los procedimientos, las actividades y las reglas a las que se atiene una FMI en cada momento, ésta debe actualizar la información que consigne en sus respuestas siempre que se produzca un cambio significativo en su sistema o su entorno. Las FMI deberán poner al día sus respuestas con una periodicidad mínima de dos años al objeto de velar por que la información disponible sobre ellas sea en todo momento precisa y útil, debiendo asimismo publicar sus respuestas a las cuestiones que se abordan en el marco divulgativo a través de medios generalmente accesibles como, por ejemplo, Internet.

### **3.0. Metodología de evaluación de los principios para FMI**

3.1. En esta sección se describe la metodología para evaluar el cumplimiento de los principios aplicables a las FMI, concebida para asistir a las autoridades, las IFI y las propias FMI a valorar dicho cumplimiento. La metodología que aquí se presenta ha sido elaborada de forma que abarque todos los tipos de FMI que abarcan los principios, a saber sistemas de pago de importancia sistémica, CSD, SSS, CCP y TR.

#### **Consideraciones generales**

3.2. A la hora de evaluar el cumplimiento de los principios por parte de una FMI, los evaluadores deben tener en cuenta diversos aspectos, entre ellos los siguientes:

#### ***Adaptación de la evaluación a cada FMI***

3.3. Las evaluaciones varían en función de la FMI que se analice. Los evaluadores tendrán que aplicar su criterio a la hora de determinar qué actividades o funciones de la FMI se someten a evaluación, concretamente cuando varias FMI pertenezcan a una misma entidad jurídica, cuando diversas FMI desempeñen múltiples funciones, o cuando los procesos de compensación y liquidación sean independientes el uno del otro. Por otra parte, tal y como se especifica en el Cuadro 1 y en el Anexo E de los PFMI, determinados principios y consideraciones clave únicamente resultan aplicables a ciertos tipos de FMI. Por ejemplo, en los PFMI se establece que los TR carecen de riesgos de crédito y de liquidez, por lo que no procede aplicarles los principios y las consideraciones fundamentales al respecto. Análogamente, la metodología de evaluación establece —de forma coherente con los PFMI— los tipos de FMI sobre los que resultan de aplicación las preguntas de evaluación.

#### ***Aplicación de la metodología de evaluación a FMI pertenecientes al sector público***

3.4. La metodología de evaluación tiene como objetivo contribuir a que los evaluadores valoren el cumplimiento de los principios por parte de FMI tanto del sector privado como del público, teniendo en cuenta para ello las diferencias en cuanto a su titularidad y organización. Los principios son aplicables a FMI cuya propiedad o explotación recaiga sobre el sector público, concretamente bancos centrales. Por lo general, los bancos centrales y otros organismos públicos deben aplicar a las FMI de su propiedad o bajo su operativa las mismas normas que se aplican a las FMI del sector privado. Sin embargo, a raíz de su titularidad pública, las FMI del sector público trascienden el ámbito de determinadas preguntas de la evaluación y requieren de orientación específica en algunos principios. Para evaluar el cumplimiento de los principios por parte de FMI del sector público, se han concebido algunas preguntas específicas.

#### **Instrucciones generales para llevar a cabo la evaluación sobre el cumplimiento de los principios**

3.5. Existen seis pasos a seguir para evaluar el cumplimiento de los principios: (1) determinar el ámbito adecuado de la evaluación; (2) recabar datos sobre cada consideración fundamental aplicable; (3) formular conclusiones clave para cada principio; (4) otorgar una calificación para cada principio; (5) indicar un horizonte temporal para abordar los ámbitos de mejora que se detecten según su prioridad; y (6) redactar un informe de evaluación.

### **Paso 1: Determinar el ámbito adecuado de la evaluación**

3.6. Los evaluadores deben considerar cuidadosamente el alcance de su evaluación, determinando qué FMI se someten a estudio, qué actividades y servicios de las infraestructuras se evalúan, y qué principios se valoran. El ámbito de la evaluación debe comunicarse claramente a las FMI antes de proceder a su evaluación.

#### *Determinar las FMI objeto de evaluación*

3.7. En virtud de los PFMI, se espera que las autoridades competentes evalúen de manera periódica a aquellas FMI que se consideren de importancia sistémica. Tal y como figura en los PFMI, las definiciones a efectos legales del concepto de «importancia sistémica» pueden variar en función de las jurisdicciones si bien, en general, un sistema de pago se considera sistémicamente importante cuando tiene capacidad para desencadenar o transmitir alteraciones de carácter sistémico. Se parte de la base de que la totalidad de CSD, SSS, CCP y TR revisten importancia sistémica al menos en la jurisdicción donde tengan su sede.

3.8. Los evaluadores externos se basarán por lo general en la consideración que las autoridades locales otorguen a las FMI en cuanto a su importancia sistémica, si bien podrán dictaminar cuáles trascienden el ámbito de la evaluación (por ejemplo, FMI nacionales encargadas de procesar operaciones de valor reducido que planteen un riesgo de contagio moderado para otras jurisdicciones). Por otra parte, los evaluadores externos podrán elegir centrarse en aquellas FMI que revistan mayor relevancia de cara a la estabilidad financiera mundial.

#### *Determinar qué actividades y servicios de la FMI se someten a evaluación*

3.9. Cada FMI debe evaluarse por separado. Según lo previsto en los PFMI, se entiende por FMI aquel sistema multilateral entre entidades financieras participantes, incluido el operador del sistema, que se utiliza a efectos de compensar, liquidar o registrar pagos, valores, derivados u otras operaciones financieras<sup>2</sup>. Las FMI pueden presentar diferencias significativas en términos de organización, funciones y diseño, pudiendo hallarse constituidas a efectos legales de diversas formas por ejemplo asociaciones de instituciones financieras, sociedades de compensación no bancarias u organizaciones bancarias especializadas. Asimismo, pueden definirse como entidades jurídicas independientes o como parte de otras entidades jurídicas.

3.10. Los evaluadores deben dictaminar las actividades y los servicios de la FMI que se evaluarán, e identificar las entidades que se analizarán en cada evaluación (por ejemplo, una sola entidad jurídica, parte de ella o varias). En caso de que la FMI objeto de evaluación hubiera establecido enlaces para liquidar operaciones transfronterizas, los evaluadores deberán considerar cuál es la mejor forma de sincronizar su labor con la autoridades de las jurisdicciones pertinentes si la coordinación con éstas fuera esencial para llevar a cabo la evaluación.

---

<sup>2</sup> El enfoque analítico general de los PFMI y la metodología de evaluación es considerar a las FMI sistemas multilaterales —donde se incluyen sus participantes—, tal y como estipula la definición de FMI. Sin embargo, en la jerga del mercado, el término «FMI» puede utilizarse para hacer referencia únicamente a una entidad jurídica o funcional constituida para llevar a cabo actividades centralizadas y multilaterales de pago, compensación, liquidación y registro, excluyendo en algunos contextos a los participantes usuarios del sistema. Esta diferencia terminológica o de uso puede introducir ambigüedad en ciertos pasajes de los PFMI. Para arrojar claridad en torno a esta cuestión, los PFMI y la presente metodología de evaluación pueden referirse a una «FMI y sus participantes» o a una «FMI, incluidos sus participantes» al objeto de enfatizar el alcance de un principio u otro fragmento de cuyo contexto no se deduzca este extremo. La definición de FMI excluye las relaciones bilaterales entre instituciones financieras y sus clientes como, por ejemplo, las de banca correspondencia tradicional.



3.11. En los siguientes ejemplos se ilustra cómo puede abordarse la complejidad de los diversos mecanismos de las FMI al objeto de definir claramente un ámbito de evaluación coherente con la aplicación de la definición funcional de FMI:

- *Dos o más FMI que operan bajo una única entidad.* Un único operador gestiona dos FMI que desempeñan funciones claramente diferentes y únicamente comparten determinados mecanismos (por ejemplo, un mismo operador gestiona un CSD y un RTGS). Si ambas entidades comparten los mismos mecanismos jurídicos y de gobierno, pero utilizan diferentes esquemas operativos y de gestión de riesgos, las dos funciones fundamentales podrán evaluarse por separado.
- *Dos o más FMI integradas en una única entidad.* Un único operador gestiona dos FMI cuyas funciones principales se encuentran altamente interrelacionadas y se complementan entre sí; por ejemplo, un CSD que opere un SSS. Si ambas entidades comparten los mismos mecanismos jurídicos y de gobierno, y sus esquemas operativos y de gestión de riesgos están muy integrados, las dos funciones fundamentales podrán evaluarse como si se tratara de una única FMI.
- *Una FMI desempeña su actividad en mercados diferentes mediante diversos mecanismos.* Cuando la FMI cuente con mecanismos claramente diferentes para los distintos mercados en los que opera, su evaluación podrá dividirse.

En cada uno de estos casos, los evaluadores deben identificar y abordar cualquier interdependencia que exista.

*Determinar qué principios se evalúan*

3.12. Una evaluación puede realizarse con respecto a (a) todos los principios relevantes, en el marco de una revisión integral periódica de la seguridad y la eficiencia de una FMI; (b) uno o más principios cuando se propongan nuevas ofertas de servicios o cambios sustanciales en el marco de gestión de riesgos de la FMI; (c) uno o más principios con el fin de llevar a cabo una revisión temática (o «transversal») de una o más FMI; o (d) uno o más principios que resulten relevantes para problemas que se hayan identificado antes de la evaluación, pudiendo dirigirse a una o más FMI.

### ***Paso 2: Recabar datos sobre cada consideración fundamental aplicable***

3.13. Los evaluadores deben recopilar datos suficientes al objeto de formular conclusiones clave para cada principio. La Sección 5 del presente informe contiene preguntas organizadas en torno a cada consideración fundamental para cada uno de los 24 principios, cuyo objetivo es ayudar a los evaluadores a recabar información para determinar si una FMI se atiene a ellos. El proceso de recopilación de datos puede asimismo constituir un primer indicador sobre la medida en que la FMI evaluada permite el acceso a información relevante.

3.14. Las preguntas que figuran en la Sección 5 tienen como fin fundamental y orientar el criterio de los evaluadores, no sustituirlo<sup>3</sup>. Las preguntas y los esfuerzos de los evaluadores deben centrarse en los ámbitos de mayor riesgo y su evaluación del riesgo deber tener carácter prospectivo y basarse en fundamentos sólidos. Las preguntas no deben entenderse como una mera lista de comprobación exhaustiva, sino que los evaluadores podrán formular otras preguntas que consideren necesarias cuando lo estimen oportuno, concretamente para reflejar los diferentes grados de complejidad de las FMI. Puede que en determinados

---

<sup>3</sup> Puede que las preguntas que se incluyen en la metodología de evaluación se revisen en el futuro para velar por que se hallen plenamente actualizadas.

casos los evaluadores se decanten por modificar ciertas preguntas al objeto de reflejar las circunstancias y los factores de riesgo concretos de la evaluación. La lista de preguntas que utilicen los evaluadores debe proporcionar un nivel de información al menos equivalente al de la metodología de evaluación.

3.15. A fin de desarrollar una base contextual para formular conclusiones clave y otorgar las correspondientes calificaciones, los evaluadores deben conocer y comprender, en términos generales, las actividades básicas del negocio de cada FMI, así como sus operaciones y servicios, procesos, reglas y procedimientos. Así pues, los evaluadores deberán tener en cuenta las siguientes preguntas globales para cada principio durante la evaluación:

1. ¿Qué enfoque o metodología sigue la FMI para cumplir dicho principio?
2. ¿Qué análisis, procesos y fundamentos utiliza la FMI para garantizar la eficacia de dicho enfoque o metodología?
3. ¿Cómo cuantifica y vigila la FMI su grado de observancia continua del principio?
4. ¿Qué otros parámetros pueden ayudar a vigilar dicho grado de observancia?

### ***Paso 3: Formular conclusiones clave para cada principio***

3.16. Las conclusiones clave constituyen el dictamen general de un evaluador sobre la medida en que una FMI cumple los principios aplicables. Estas conclusiones deben formularse para cada principio aplicable y expresarse en forma de resumen en función de los datos recopilados. A la hora de redactar una conclusión clave, los evaluadores deben:

1. Resumir las prácticas y los logros de la FMI, según proceda.
2. Identificar cualquier carencia o deficiencia que se desprenda de los datos que hayan recopilado.
3. Para cada carencia o deficiencia, describir cualquier cuestión o riesgo conexos, así como sus implicaciones para el cumplimiento del principio.
4. Para cada carencia o deficiencia, determinar si constituye un ámbito de mejora en función de las cuestiones y riesgos conexos identificados. Por «ámbito de mejora» se entiende cualquier carencia relacionada con la gestión de riesgos, deficiencia o falta de transparencia o eficacia que deba abordarse. Los evaluadores deben distinguir entre tres categorías de ámbitos de mejora: (a) aquellos que revisten gravedad y requieren atención inmediata; (b) aquellos que podrían tornarse graves si no se abordan sin demora; y (c) aquellos que deben abordarse conforme a un determinado horizonte temporal.

Las conclusiones clave servirán de base para otorgar calificaciones, según se describe seguidamente en el Paso 4.

### ***Paso 4: Otorgar una calificación para cada principio***

3.17. El marco de calificación de la metodología de evaluación sirve de guía para examinar el cumplimiento de cada principio. Las IFI utilizarán este marco de calificación, concretamente en el contexto de sus PESF, mientras que las autoridades nacionales lo aplicarán para llevar a cabo sus propias evaluaciones, según corresponda (véase el punto 1.10). Debe otorgarse una calificación para cada principio.

#### ***Marco de calificación para evaluar el cumplimiento de los principios***

3.18. El marco de calificación se basa en la gravedad y en la urgencia a la hora de hallar una solución para cada ámbito de mejora detectado.

<b>Se cumple</b>	La FMI cumple el principio. Las carencias y deficiencias que se detecten son de carácter menor y no constituyen ámbitos de mejora, son asumibles y la FMI puede abordarlas en el transcurso de su actividad habitual.
<b>Se cumple en general</b>	La FMI cumple el principio en términos generales. La evaluación ha identificado al menos un ámbito de mejora que la FMI debe abordar y seguir conforme a un horizonte temporal definido.
<b>Se cumple parcialmente</b>	La FMI cumple el principio parcialmente. La evaluación ha identificado al menos un ámbito de mejora que podría revestir gravedad en caso de no abordarse con premura. La FMI debe conceder prioridad alta a su rectificación.
<b>No se cumple</b>	La FMI no cumple el principio. La evaluación ha identificado al menos un ámbito de mejora de gravedad que requiere de actuación inmediata, por lo que la FMI debe conceder prioridad máxima a su rectificación.
<b>No aplicable</b>	El principio no resulta de aplicación al tipo de FMI evaluada debido a sus características concretas de carácter jurídico, institucional o estructural, o de otra índole <sup>4</sup> .

### *Guía para el otorgamiento de calificaciones*

3.19. Con el fin de reflejar las condiciones imperantes en el momento de la evaluación, los evaluadores deben otorgar calificaciones en función de sus conclusiones clave. Las calificaciones reflejan la opinión de los evaluadores con respecto a la tipología y los efectos de los riesgos y demás cuestiones relativas a cada carencia o deficiencia que se identifique. Los planes de mejora deben figurar en el informe de evaluación, si bien no deben influir en el dictamen de los evaluadores sobre el cumplimiento de los principios.

3.20. La evaluación debe plasmar aquellos casos en los que no hubiera sido posible valorar adecuadamente el cumplimiento de un determinado principio y los motivos —por ejemplo, si no se hubieran facilitado ciertos datos o no se hubiera podido acceder a personas o instituciones clave para tratar cuestiones de importancia—. Aquellas solicitudes de información o reuniones que no hubieran prosperado deberán documentarse por escrito. Los evaluadores deberán considerar tales lagunas informativas como evidencias de la existencia de ámbitos de mejora.

3.21. A la hora de determinar qué calificación se otorga al cumplimiento de cada principio, los evaluadores deben identificar primeramente si el principio en cuestión resulta aplicable al tipo de FMI evaluada —por ejemplo, el Principio 4 sobre riesgo de crédito y el Principio 6 sobre márgenes no resultan aplicables en el caso de TR y sistemas de pagos—. El principio también puede resultar no aplicable si incumbe al tipo de FMI evaluado pero las características jurídicas, institucionales, estructurales o de otra índole de su jurisdicción o de su diseño lo hacen irrelevante —por ejemplo, el Principio 4 sobre riesgo de crédito en el caso de sistemas RTGS que no conceden crédito (intradía) a los participantes—.

3.22. A la hora de otorgar calificaciones sobre el cumplimiento de un principio aplicable, los evaluadores deben determinar en primer lugar si la FMI en cuestión lo cumple, es decir, si las carencias o deficiencias detectadas no constituyen ámbitos de mejora, revisten carácter menor, son asumibles y su naturaleza permite que la FMI pueda abordarlas en el transcurso de su actividad habitual. En el caso de principios que no se cumplan íntegramente, los evaluadores deberán dictaminar el grado de cumplimiento por parte de la FMI. Las calificaciones deben tener en cuenta no solamente el número de ámbitos de mejora detectados, sino también el nivel de gravedad que revistan. Pueden existir múltiples

---

<sup>4</sup> Aquellos principios que no se evalúen no deberán englobarse en esta categoría; los principios que no se incluyan en la evaluación y la justificación de su exclusión deben figurar en la introducción a la evaluación (véase, por ejemplo, la introducción al Anexo B).

ámbitos de mejora, cada uno con diferentes niveles de importancia, en cuyo caso, el evaluador deberá otorgar una calificación que refleje su criterio sobre la importancia de los ámbitos más graves identificados:

- Si la evaluación hubiera detectado al menos un ámbito de mejora de gravedad que requiera de actuación inmediata y, por tanto, deba abordarse con máxima prioridad, la calificación de dicho principio será «No se cumple».
- Si lo anterior no se cumpliera y la evaluación hubiera detectado al menos un ámbito de mejora que pueda tornarse grave en caso de no abordarse con premura y que deba abordarse con prioridad elevada, la calificación del principio será «Se cumple parcialmente».
- Si los dos puntos anteriores no se cumplen y la evaluación hubiera detectado al menos un ámbito de mejora que la FMI deba abordar y vigilar conforme a un determinado horizonte temporal, la calificación del principio será «Se cumple en general».

Sin embargo, los evaluadores deben velar por que la calificación que otorguen refleje de manera adecuada las circunstancias imperantes. Por ejemplo, en algunos casos, la combinación de diversas carencias o deficiencias menores pueden conformar un ámbito de mejora.

#### ***Paso 5: Indicar el horizonte temporal adecuado para abordar cada ámbito de mejora***

3.23. El informe de evaluación debe concluir con (a) una identificación clara de los ámbitos de mejora que deben abordarse y (b) una indicación acerca del horizonte temporal adecuado para ello. A la hora de formular recomendaciones con respecto a un principio que no hubiera recibido la calificación de «Se cumple», los evaluadores deben proporcionar sugerencias para abordar los ámbitos de mejora detectados y que sirvan para mejorar el grado de cumplimiento del principio por parte de la FMI.

3.24. Si bien no existe un proceso único para establecer horizontes temporales adecuados, podría resultar útil seguir unos pasos básicos. Los evaluadores deben identificar los ámbitos en los que una situación distinta de la plena observancia pudiera traducirse en problemas de gravedad. El CPSS y la IOSCO no han asignado grados de importancia a cada uno de los principios, ya que todos en conjunto contribuyen a la seguridad y a la eficiencia de las FMI. Los evaluadores deberán establecer prioridades siguiendo su criterio sobre las deficiencias que supongan mayores riesgos o faltas de transparencia o eficacia para la FMI.

3.25. Una vez identificados los ámbitos prioritarios, los evaluadores deben definir las actuaciones necesarias al respecto de cada uno de ellos. En el caso de evaluaciones llevadas a cabo por autoridades nacionales, se espera que la propia FMI elabore un plan de actuación para su posterior revisión por parte de los organismos competentes. En el caso de evaluaciones llevadas a cabo por evaluadores externos, son estos los que suelen formular recomendaciones y tratarlas con las autoridades pertinentes. Debe asimismo especificarse un horizonte temporal razonable en el que deban abordarse los ámbitos de mejora.

3.26. Cuando resulte oportuno, los evaluadores deberán asimismo formular recomendaciones dirigidas a rectificar aquellas carencias o deficiencias que no constituyan ámbitos de mejora. No existen requisitos ni horizontes temporales concretos para adoptar dichas recomendaciones, por lo que la FMI podrá optar por abordarlas en el transcurso de su actividad habitual.

#### ***Paso 6: Redactar un informe de evaluación***

3.27. En el Anexo B se facilita un modelo de informe para la evaluación del cumplimiento de los principios por parte de las FMI. En el Anexo D, se ofrece un modelo de informe de valoración sobre la observancia de los principios por las FMI de un determinado país y del cumplimiento de las responsabilidades de las autoridades de una determinada jurisdicción.

## **4.0. Metodología de evaluación del cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades**

4.1. En esta sección se describe la metodología para evaluar el cumplimiento de las responsabilidades de las autoridades en materia de FMI y ayudar tanto a las autoridades como a las IFI a evaluar la observancia de los PFMI en cada jurisdicción. La presente metodología puede utilizarse para evaluar a las autoridades tanto de manera individual como conjunta, correspondiendo su evaluación a escala jurisdiccional a las IFI, en el marco de los programas PESF.

### **Instrucciones generales para llevar a cabo una evaluación de las responsabilidades**

4.2. Existen seis pasos a seguir para evaluar el cumplimiento de las responsabilidades: (1) determinar el ámbito adecuado de la evaluación; (2) recabar datos sobre cada consideración fundamental; (3) formular conclusiones clave y (4) otorgar una calificación para cada responsabilidad; (5) indicar un horizonte temporal para abordar los ámbitos de mejora que se detecten, según su prioridad; y (6) redactar un informe de evaluación.

#### ***Paso 1: Determinar el ámbito adecuado de la evaluación***

4.3. Los evaluadores deben considerar cuidadosamente el alcance de su evaluación, debiendo comunicárselo claramente a las autoridades antes de proceder a su evaluación.

##### *Determinar las autoridades objeto de evaluación*

4.4. Por lo general, las autoridades de regulación, supervisión y vigilancia deben evaluarse a escala jurisdiccional y no de manera individual, permitiendo así a los evaluadores cuantificar de manera integral el cumplimiento de las responsabilidades e identificar posibles carencias o duplicidades normativas en cada jurisdicción. Este enfoque es coherente con lo estipulado en la Responsabilidad E, que trata, entre otros aspectos, la cooperación entre diversas autoridades nacionales. Por otra parte, dicho enfoque no impide abordar actuaciones en relación con una autoridad concreta en el seno del marco de supervisión del país de que se trate o con respecto a un tipo concreto de FMI. Asimismo, las autoridades pueden decidir evaluar, individual o conjuntamente, el cumplimiento de las responsabilidades en la propia jurisdicción.

4.5. Sin embargo, puede que existan situaciones en las que resulte adecuado evaluar el marco de regulación, supervisión y vigilancia que resulte de aplicación a una determinada FMI, como en el caso de FMI con actividad transfronteriza. Por ejemplo, las autoridades extranjeras podrían interesarse no solamente por el cumplimiento general de las responsabilidades por parte de las autoridades nacionales, sino también llevar a cabo una evaluación más concreta del modo en que aquellas se aplican con respecto a una determinada FMI. Puede que también resulte adecuado evaluar las responsabilidades para una determinada categoría de FMI —por ejemplo, para comprender y conocer el modo en que las autoridades nacionales cumplen sus responsabilidades con respecto a las CCP—.

#### ***Paso 2: Recabar datos sobre cada consideración fundamental***

4.6. Los evaluadores deben recopilar datos suficientes al objeto de formular conclusiones clave para cada responsabilidad. La Sección 6 del presente informe contiene preguntas organizadas en torno a cada consideración fundamental para cada una de las cinco responsabilidades, cuyo objetivo es ayudar a los evaluadores a recabar información para determinar si las autoridades se atienen a ellas. El proceso de recopilación de datos puede asimismo constituir un primer indicador sobre la medida en que la autoridad evaluada permite el acceso a información relevante.

4.7. Las preguntas que figuran en la Sección 6 tienen como fin fundamentar y orientar el criterio de los evaluadores, no sustituirlo<sup>5</sup>. Las preguntas no deben entenderse como una mera lista de comprobación exhaustiva, sino que los evaluadores podrán formular otras preguntas que consideren necesarias cuando lo estimen oportuno. Puede que en determinados casos los evaluadores se decanten por modificar ciertas preguntas al objeto de reflejar las circunstancias concretas de la evaluación. La lista de preguntas que utilicen los evaluadores debe proporcionar un nivel de información al menos equivalente al de la metodología de evaluación.

4.8. Al objeto de desarrollar una base contextual para formular conclusiones clave y otorgar las correspondientes calificaciones, los evaluadores deben conocer y comprender, en términos generales, la jurisdicción de las autoridades, así como sus reglas y procedimientos. Así pues, los evaluadores deberán tener en cuenta las siguientes preguntas globales para cada responsabilidad durante la evaluación:

1. ¿Qué enfoque o metodología siguen las autoridades para cumplir dicha responsabilidad?
2. ¿Qué análisis, procesos y fundamentos utilizan las autoridades para garantizar la eficacia de dicho enfoque o metodología?
3. ¿Cómo cuantifican y vigilan las autoridades su grado de observancia continua de la responsabilidad?
4. ¿Qué otros parámetros pueden ayudar a vigilar dicho grado de observancia?

### ***Paso 3: Formular conclusiones clave para cada responsabilidad***

4.9. Las conclusiones clave constituyen el dictamen general de un evaluador sobre la medida en que las autoridades cumplen sus responsabilidades. Estas conclusiones deben formularse para cada una de ellas y expresarse en forma de resumen en función de los datos recopilados. A la hora de redactar una conclusión clave, los evaluadores deben:

1. Resumir las prácticas y los logros de las autoridades, según proceda.
2. Identificar cualquier carencia o deficiencia que se desprendan de los datos que hayan recopilado.
3. Para cada carencia o deficiencia, describir cualquier cuestión o riesgo conexos, así como sus implicaciones para el cumplimiento de la responsabilidad.
4. Para cada carencia o deficiencia, determinar si constituye un ámbito de mejora en función de las cuestiones y riesgos conexos identificados. Por «ámbito de mejora» se entiende cualquier carencia relacionada con la gestión de riesgos, deficiencia o falta de transparencia o eficacia que deba abordarse. Los evaluadores deben distinguir entre tres categorías de ámbitos de mejora: (a) aquellos que revisten gravedad y requieren atención inmediata; (b) aquellos que podrían tornarse graves si no se abordan sin demora; y (c) aquellos que deben abordarse conforme a determinado horizonte temporal.

Las conclusiones clave servirán de base para otorgar calificaciones, según se describe seguidamente en el Paso 4.

---

<sup>5</sup> Puede que las preguntas que se incluyen en la metodología de evaluación se revisen en el futuro para velar por que se hallen plenamente actualizadas.

#### **Paso 4: Otorgar una calificación para cada responsabilidad**

4.10. El marco de calificación de la metodología de evaluación sirve de guía para examinar el cumplimiento de cada responsabilidad. Las IFI utilizarán este marco de calificación, concretamente en el contexto de sus PESF, mientras que las autoridades nacionales lo aplicarán para llevar a cabo sus propias autoevaluaciones. Debe otorgarse una calificación para cada responsabilidad.

#### *Marco de calificación para evaluar el cumplimiento de las responsabilidades*

4.11. El marco de calificación se basa en la gravedad y en la urgencia a la hora de hallar una solución para cada ámbito de mejora detectado:

<b>Se cumple</b>	Las autoridades cumplen la responsabilidad. Las carencias y deficiencias que se detecten son de carácter menor y no constituyen ámbitos de mejora, son asumibles y su naturaleza permite que las autoridades puedan abordarlas en el transcurso de su actividad habitual.
<b>Se cumple en general</b>	Las autoridades cumplen la responsabilidad en términos generales. La evaluación ha identificado al menos un ámbito de mejora que las autoridades deben abordar y seguir conforme a un horizonte temporal definido.
<b>Se cumple parcialmente</b>	Las autoridades cumplen la responsabilidad parcialmente. La evaluación ha identificado uno o más ámbitos de mejora que podrían revestir gravedad en caso de no abordarse con premura; las autoridades sobre las que resulten de aplicación deben conceder prioridad alta a su rectificación.
<b>No se cumple</b>	Las autoridades no cumplen la responsabilidad. La evaluación ha identificado uno o más ámbitos de mejora de gravedad que requieren de actuación inmediata, por lo que las autoridades sobre las que resulten de aplicación deben conceder prioridad máxima a su rectificación.
<b>No aplicable</b>	La responsabilidad no resulta de aplicación a las autoridades evaluadas debido a su marco institucional concreto y demás condiciones imperantes con respecto a la responsabilidad de que se trate <sup>6</sup> .

#### *Guía para el otorgamiento de calificaciones*

4.12. Con el fin de reflejar las condiciones imperantes en el momento de la evaluación, los evaluadores deben otorgar calificaciones en función de sus conclusiones clave. Las calificaciones reflejan la opinión de los evaluadores con respecto a la tipología y los efectos de los riesgos y demás cuestiones relativas a cada carencia o deficiencia que se identifique. Los planes de mejora deben figurar en el informe de evaluación, si bien no deben influir en el dictamen de los evaluadores sobre el cumplimiento de las responsabilidades.

4.13. La evaluación debe plasmar aquellos casos en los que no hubiera resultado posible valorar adecuadamente el cumplimiento de una determinada responsabilidad y los motivos —por ejemplo, si no se hubieran facilitado ciertos datos o no se hubiera podido acceder a personas o instituciones clave para tratar cuestiones de importancia—. Aquellas solicitudes de información o reuniones que no hubieran prosperado deberán documentarse por escrito. Los evaluadores deberán considerar tales lagunas informativas como evidencias de la existencia de ámbitos de mejora.

4.14. A la hora de otorgar calificaciones sobre el cumplimiento de una responsabilidad, los evaluadores deben determinar en primer lugar si la autoridad en cuestión la cumple, es

---

<sup>6</sup> Aquellas responsabilidades que no se evalúen no deberán englobarse en esta categoría: las responsabilidades que no se incluyan en la evaluación y la justificación de su exclusión deben figurar en la introducción a la evaluación (véase, por ejemplo, la introducción al Anexo C).

decir, si las carencias o deficiencias detectadas no constituyen ámbitos de mejora, revisten carácter menor, son asumibles y su naturaleza permite que las autoridades puedan abordarlas en el transcurso de su actividad habitual. En el caso de responsabilidades que no se cumplan íntegramente, los evaluadores deberán dictaminar el grado de cumplimiento por parte de la autoridad. Las calificaciones deben tener en cuenta no solamente el número de ámbitos de mejora detectados, sino también el nivel de gravedad que revistan. Pueden existir múltiples ámbitos de mejora, cada uno con diferentes niveles de importancia, en cuyo caso, el evaluador deberá otorgar una calificación que refleje su criterio sobre la importancia de los ámbitos más graves identificados:

- Si la evaluación hubiera detectado al menos un ámbito de mejora de gravedad que requiera de actuación inmediata y, por tanto, deba abordarse con máxima prioridad, la calificación de dicha responsabilidad será «No se cumple».
- Si lo anterior no se cumpliera y la evaluación hubiera detectado al menos un ámbito de mejora que pueda tornarse grave en caso de no abordarse con premura y que deba abordarse con prioridad elevada, la calificación de la responsabilidad será «Se cumple parcialmente».
- Si los dos puntos anteriores no se cumplen y la evaluación hubiera detectado al menos un ámbito de mejora que las autoridades deban abordar y vigilar conforme a un determinado horizonte temporal, la calificación de la responsabilidad será «Se cumple en general».

Sin embargo, los evaluadores deben velar por que la calificación que otorguen refleje de manera adecuada las circunstancias imperantes. Por ejemplo, en algunos casos, la combinación de diversas carencias o deficiencias menores pueden conformar un ámbito de mejora.

#### ***Paso 5: Indicar el horizonte temporal adecuado para abordar cada ámbito de mejora***

4.15. El informe de evaluación debe concluir con (a) una identificación clara de los ámbitos de mejora que deben abordarse, (b) una indicación acerca del horizonte temporal adecuado para afrontarlos y (c) una identificación de las partes mejor posicionadas para hacer frente a cada uno de los ámbitos de mejora detectados. A la hora de formular recomendaciones con respecto a una responsabilidad que no hubiera recibido la calificación de «Se cumple», los evaluadores deben proporcionar sugerencias para abordar los ámbitos de mejora detectados y que sirvan para mejorar el grado de cumplimiento de la responsabilidad por parte de las autoridades, haciendo constar asimismo a quién dirigen dichas recomendaciones.

4.16. Si bien no existe un proceso único para establecer horizontes temporales adecuados, podría resultar útil seguir unos pasos básicos. Los evaluadores deben identificar los ámbitos en los que una situación distinta de la plena observancia pudiera traducirse en problemas de gravedad. El CPSS y la IOSCO no han asignado grados de importancia a cada una de las responsabilidades, ya que todas en conjunto contribuyen a la seguridad y a la eficiencia de las FMI. Los evaluadores deberán establecer prioridades siguiendo su criterio sobre las deficiencias que planteen los mayores riesgos o supongan las mayores faltas de transparencia o eficacia para las autoridades.

4.17. Una vez identificados los ámbitos prioritarios, los evaluadores deben definir las actuaciones necesarias al respecto de cada uno de ellos. Cuando las autoridades nacionales lleven a cabo autoevaluaciones, son ellas las que deben elaborar el plan de actuación; en el caso de evaluaciones realizadas por evaluadores externos, se espera que éstos formulen recomendaciones y las aborden con las autoridades pertinentes. En cada caso, deberá identificarse a la parte que se encuentre mejor posicionada para iniciar las actuaciones o recomendaciones correspondientes. Debe asimismo especificarse un horizonte temporal razonable en el que deban abordarse los ámbitos de mejora.



4.18. Cuando resulte oportuno, los evaluadores deberán asimismo formular recomendaciones dirigidas a rectificar aquellas carencias o deficiencias que no constituyan ámbitos de mejora. No existen requisitos ni horizontes temporales concretos para adoptar dichas recomendaciones, por lo que las autoridades podrán optar por abordarlas en el transcurso de su actividad habitual.

***Paso 6: Redactar un informe de evaluación***

4.19. En el Anexo C se facilita un modelo de informe para la evaluación del cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades. En el Anexo D, se ofrece un modelo de informe de valoración sobre la observancia de los principios por las FMI de un determinado país y del cumplimiento de las responsabilidades de las autoridades de una determinada jurisdicción.

## 5.0. Cuestiones en torno a cada consideración fundamental en materia de principios aplicables a las FMI

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### Principio 1: Base jurídica

Una infraestructura del mercado financiero (FMI) deberá contar con una base jurídica que esté bien fundamentada, que sea transparente y exigible, y que cubra cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.

Puesto que la existencia de una base jurídica sólida que fundamente las actividades de una FMI en todas las jurisdicciones pertinentes resulta esencial para la solidez general de la FMI, este principio deberá revisarse conjuntamente con los otros principios.

**Consideración fundamental 1: La base jurídica deberá proporcionar un alto grado de certeza en cada aspecto importante de las actividades de una FMI en todas las jurisdicciones pertinentes.**

#### *Aspectos importantes y jurisdicciones pertinentes*

C.1.1.1: ¿Qué aspectos importantes de las actividades de las FMI requieren un alto grado de seguridad jurídica (por ejemplo, derechos e intereses en instrumentos financieros; liquidación definitiva; neteo; interoperabilidad; inmovilización y desmaterialización de valores; mecanismos de entrega contra pago (DvP), pago contra pago (PvP) o entrega contra entrega (DvD); mecanismos de garantías, incluidos mecanismos de márgenes, y procedimientos relativos a incumplimientos)?

C.1.1.2: ¿Cuáles son las jurisdicciones pertinentes para cada aspecto importante de las actividades de las FMI?

#### *Base jurídica para cada aspecto importante*

C.1.1.3: ¿Cómo garantiza la FMI que su base jurídica (es decir, su marco jurídico y sus reglas, procedimientos y contratos) ofrece un alto grado de seguridad jurídica en cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes?

- a) En el caso de una FMI que sea un CSD, ¿cómo garantiza el CSD que su base jurídica ampara la inmovilización o desmaterialización de valores y la transmisión de valores mediante anotaciones en cuenta?
- b) En el caso de una FMI que sea una CCP, ¿cómo garantiza la CCP que su base jurídica le permite operar como una CCP, incluida la base jurídica de novaciones, ofertas abiertas y medidas legales similares? ¿Declara la CCP si novaciones, ofertas abiertas y demás medidas similares pueden revocarse o modificarse? En caso afirmativo, ¿en qué circunstancias?
- c) En el caso de una FMI que sea un TR, ¿cómo garantiza el TR que su base jurídica protege los registros que mantiene? ¿Cómo define la base jurídica los derechos de las partes interesadas con respecto al acceso, confidencialidad y divulgación de los datos?

- d) En el caso de una FMI que disponga de un mecanismo de neteo, ¿cómo garantiza la FMI que su base jurídica ampara la exigibilidad de ese mecanismo?
- e) Cuando la liquidación definitiva se produzca en una FMI, ¿cómo garantiza la FMI que su base jurídica ampara la firmeza de las operaciones, incluidas las de un participante insolvente? ¿También ampara esta firmeza la base jurídica de los mecanismos externos de liquidación que utiliza la FMI, como las transferencias de fondos o los sistemas de transmisión de valores?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean claros, comprensibles y coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes.**

- C.1.2.1: ¿Cómo ha demostrado la FMI que sus reglas, procedimientos y contratos son claros y comprensibles?
- C.1.2.2: ¿Cómo garantiza la FMI que sus reglas, procedimientos y contratos son coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes (por ejemplo, mediante análisis y dictámenes jurídicos)? ¿Se han identificado incoherencias y se han corregido? ¿Se someten las reglas, procedimientos y contratos de la FMI a la revisión o evaluación de autoridades o entidades externas?
- C.1.2.3: ¿Deben someterse las reglas, procedimientos y contratos de la FMI a aprobación previa antes de su entrada en vigor? En caso afirmativo, ¿quién y cómo debe aprobarlas?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá ser capaz de comunicar claramente la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de los participantes, de una forma clara y comprensible.**

- C.1.3.1: ¿Cómo comunica la FMI la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, cuando proceda, a los clientes de los participantes?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes. Deberá existir un alto grado de certeza de que las medidas adoptadas por la FMI en virtud de dichas reglas y procedimientos no podrán ser invalidadas, revertidas o suspendidas.**

*Exigibilidad de las reglas, procedimientos y contratos*

- C.1.4.1: ¿Cómo adquiere la FMI un alto grado de confianza en que las reglas, procedimientos y contratos relacionados con sus operaciones son exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes identificadas en la consideración fundamental 1 (por ejemplo, mediante análisis y dictámenes jurídicos)?

*Grado de certeza sobre las reglas y procedimientos*

- C.1.4.2: ¿Cómo adquiere la FMI un alto grado de certeza de que sus reglas, procedimientos y contratos no podrán ser invalidados, revertidos o suspendidos? ¿Existen circunstancias en las cuales las medidas adoptadas por una FMI en virtud de sus reglas, procedimientos y contratos podrían ser

invalidadas, revertidas o suspendidas? En caso afirmativo, ¿cuáles son esas circunstancias?

C.1.4.3: ¿Se ha negado alguna vez un tribunal en alguna jurisdicción pertinente a reconocer la exigibilidad de las actividades o mecanismos pertinentes de la FMI conforme a sus reglas y procedimientos?

**Consideración fundamental 5: Una FMI que opere en múltiples jurisdicciones deberá identificar y mitigar los riesgos que surjan de cualquier posible conflicto entre legislaciones de diversas jurisdicciones.**

C.1.5.1: Si la FMI opera en múltiples jurisdicciones, ¿cómo identifica y analiza la FMI potenciales conflictos entre legislaciones? Cuando existen dudas sobre la exigibilidad de la legislación elegida por la FMI en las jurisdicciones pertinentes, ¿ha recabado la FMI análisis y dictámenes jurídicos independientes sobre potenciales conflictos entre legislaciones? ¿Qué potenciales conflictos entre legislaciones ha identificado y analizado la FMI? ¿Qué tratamiento ha dado la FMI a los potenciales conflictos entre legislaciones?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

## **Principio 2: Buen gobierno**

Una FMI deberá contar con mecanismos de buen gobierno que sean claros y transparentes, que promuevan la seguridad y la eficiencia de la propia FMI, y que respalden la estabilidad del sistema financiero en general, otras consideraciones de interés público pertinentes y los objetivos de las partes interesadas correspondientes.

Al revisar este principio, debe tenerse en cuenta que si es otra entidad la que ostenta la titularidad plena o el control de una FMI, también deberán revisarse los mecanismos de buen gobierno de dicha entidad para comprobar que no afectan adversamente al cumplimiento de este principio por la FMI. Dado que el buen gobierno establece los procesos a través de los cuales una organización fija sus objetivos, determina los medios para alcanzarlos y vigila el desempeño con respecto a dichos objetivos, este principio deberá revisarse conjuntamente con los otros principios.

### **Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con objetivos que concedan una alta prioridad a la seguridad y eficiencia de la FMI y que respalden expresamente la estabilidad financiera y otras consideraciones de interés público pertinentes.**

- C.2.1.1: ¿Cuáles son los objetivos de la FMI? ¿Están claramente identificados? ¿Cómo evalúa la FMI su desempeño con respecto al cumplimiento de sus objetivos?
- C.2.1.2: ¿De qué manera conceden los objetivos de la FMI alta prioridad a la seguridad y eficiencia? ¿De qué manera respaldan expresamente los objetivos de la FMI la estabilidad financiera y otras consideraciones de interés público relevantes?

### **Consideración fundamental 2: Una FMI deberá disponer de mecanismos documentados de buen gobierno que proporcionen unas líneas directas y claras de responsabilidad y rendición de cuentas. Estos mecanismos deberán darse a conocer a los propietarios, a las autoridades pertinentes, a los participantes y, de forma más general, al público.**

#### *Mecanismos de buen gobierno*

- C.2.2.1: ¿Cuáles son los mecanismos de buen gobierno a través de los que operan el consejo de administración (u órgano equivalente) y la alta dirección de la FMI? ¿Cuáles son las líneas de responsabilidad y rendición de cuentas dentro de la FMI? ¿Cómo y dónde están documentados estos mecanismos?
- C.2.2.2: En el caso de sistemas operados por bancos centrales, ¿cómo abordan los mecanismos de buen gobierno cualquier eventual conflicto de interés, sea este real o percibido? ¿En qué medida permiten los mecanismos de buen gobierno una separación entre las funciones de operador y las funciones de vigilancia?
- C.2.2.3: ¿Cómo rinde cuentas la FMI ante los propietarios, participantes y demás partes interesadas?

#### *Divulgación de los mecanismos de buen gobierno*

- C.2.2.4: ¿Cómo se dan a conocer los mecanismos de buen gobierno a los propietarios, a las autoridades pertinentes, a los participantes y, más en general, al público?

**Consideración fundamental 3: Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades del consejo de administración (u órgano equivalente) de una FMI, y deberá disponerse de procedimientos documentados sobre su funcionamiento, incluidos los procedimientos para identificar, abordar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros. El consejo deberá revisar con regularidad tanto su desempeño general como el desempeño de cada uno de los miembros del consejo.**

*Funciones y responsabilidades del consejo*

- C.2.3.1: ¿Cuáles son las funciones y responsabilidades del consejo de administración (u órgano equivalente) de la FMI? ¿Están claramente especificadas?
- C.2.3.2: ¿Cuáles son los procedimientos del consejo sobre su funcionamiento, incluidos los procedimientos para identificar, abordar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros? ¿Cómo están documentados estos procedimientos, y quién recibe información sobre ellos? ¿Con qué frecuencia se revisan?
- C.2.3.3: Describa los comités del consejo constituidos para facilitar su funcionamiento. ¿Cuáles son las funciones, responsabilidades y composición de esos comités?

*Revisión del desempeño*

- C.2.3.4: ¿Cuáles son los procedimientos establecidos para revisar el desempeño del consejo en su conjunto y el desempeño de cada uno de sus miembros?

**Consideración fundamental 4: El consejo deberá estar integrado por miembros adecuados que dispongan de las habilidades oportunas e incentivos para desempeñar sus múltiples funciones. Normalmente, esto implicará la incorporación de miembro(s) no ejecutivo(s) al consejo.**

- C.2.4.1: ¿En qué medida cuenta el consejo de la FMI con las habilidades e incentivos adecuados para desempeñar sus múltiples funciones? ¿Cómo se asegura la FMI de que tal es efectivamente el caso?
- C.2.4.2: ¿Qué incentivos ofrece la FMI a los miembros del consejo para poder atraer y retener miembros con las habilidades adecuadas? ¿Cómo reflejan esos incentivos la consecución a largo plazo de los objetivos de la FMI?
- C.2.4.3: ¿Incorpora el consejo miembros no ejecutivos o independientes? En su caso, ¿cuántos?
- C.2.4.4: Si el consejo incorpora miembros independientes, ¿cómo define la FMI a un miembro independiente del consejo? ¿Divulga la FMI qué miembro o miembros del consejo considera independientes?

**Consideración fundamental 5: Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades de la alta dirección. La alta dirección de una FMI deberá contar con la experiencia adecuada, una combinación de habilidades y la integridad necesaria para desempeñar sus responsabilidades de cara a la gestión de riesgos y el funcionamiento de la FMI.**

*Funciones y responsabilidades de la alta dirección*

- C.2.5.1: ¿Cuáles son las funciones y responsabilidades de la alta dirección? ¿Están claramente especificadas?
- C.2.5.2: ¿Cómo se establecen y evalúan las funciones y objetivos de la alta dirección?

*Experiencia, habilidades e integridad*

- C.2.5.3: ¿En qué medida cuenta la alta dirección de la FMI con la adecuada experiencia, combinación de habilidades e integridad necesarias para

desempeñar sus responsabilidades de dirección y gestión de riesgos de la FMI? ¿Cómo se asegura la FMI de que tal es efectivamente el caso?

C.2.5.4: ¿Cuál es el proceso para destituir a la alta dirección si resultase necesario?

**Consideración fundamental 6: El consejo deberá contar con un marco de gestión de riesgos claro y documentado, que incluya la política de tolerancia al riesgo de la FMI, que asigne responsabilidades y líneas de rendición de cuentas para las decisiones de riesgos, y que aborde la toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencias. Los mecanismos de buen gobierno deberán garantizar que las funciones de control interno y de gestión de riesgos tengan suficiente autoridad, independencia, recursos y acceso al consejo.**

#### *Marco de gestión de riesgos*

C.2.6.1: ¿Cuál es el marco de gestión de riesgos establecido por el consejo? ¿Cómo está documentado?

C.2.6.2: ¿Cómo aborda este marco la política de tolerancia al riesgo de la FMI, asigna responsabilidades y líneas de rendición de cuentas para las decisiones en materia de riesgos (como límites a las exposiciones al riesgo), así como la toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencias?

C.2.6.3: ¿Cuál es el proceso para determinar, refrendar y revisar el marco de gestión de riesgos?

#### *Autoridad e independencia de las funciones de auditoría y gestión de riesgos*

C.2.6.4: ¿Cuáles son las funciones, responsabilidades, autoridad, líneas de rendición de cuentas y recursos de las funciones de auditoría y gestión de riesgos?

C.2.6.5: ¿Cómo se asegura el consejo de que se dispone de un buen gobierno en relación con la adopción y el uso de modelos para la gestión de riesgos? ¿Cómo se validan estos modelos y las metodologías relacionadas?

**Consideración fundamental 7: El consejo deberá garantizar que el diseño, las reglas, la estrategia general y las principales decisiones de la FMI reflejan de forma adecuada los intereses legítimos de sus participantes directos e indirectos y de otras partes interesadas pertinentes. Las decisiones principales deberán ser divulgadas claramente a las partes interesadas pertinentes y, cuando conlleven un amplio impacto en el mercado, deberán divulgarse al público.**

#### *Identificación y toma en consideración de los intereses de las partes interesadas*

C.2.7.1: ¿Cómo identifica y tiene en consideración la FMI los intereses de los participantes y de otras partes interesadas en su proceso de toma de decisiones en materia de diseño, reglas, estrategia general y adopción de medidas importantes?

C.2.7.2: ¿Cómo toma el consejo en consideración las perspectivas de los participantes directos e indirectos y de otras partes interesadas en relación con esas decisiones? Por ejemplo, ¿se incorporan los participantes al comité de gestión de riesgos o a comités de usuarios —como un grupo de gestión de incumplimientos—, o se les involucra a través de procesos de consulta pública? ¿Cómo se identifican los conflictos de interés entre las partes interesadas y la FMI y cómo se resuelven?

#### *Divulgación*

C.2.7.3: ¿En qué medida informa la FMI de las principales decisiones adoptadas por el consejo a las partes interesadas y, cuando proceda, al público en general?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 3: Marco para la gestión integral de riesgos**

Una FMI deberá disponer de un marco de gestión de riesgos sólido para gestionar de manera integral el riesgo legal, de crédito, de liquidez y operacional, entre otros.

Al revisar este principio, el evaluador deberá considerar cómo los distintos riesgos, tanto los asumidos como los planteados por la FMI, se relacionan e interactúan entre sí. Como consecuencia, este principio deberá revisarse conjuntamente con los otros principios.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá disponer de políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos que le permitan identificar, medir, vigilar y gestionar la gama de riesgos que surjan en la FMI o que sean asumidos por la misma. Los marcos de gestión de riesgos deberán estar sujetos a la realización de revisiones periódicas.**

*Riesgos surgidos en la FMI o asumidos por ella*

C.3.1.1: ¿Qué tipos de riesgos surgen en la FMI o son asumidos por ella?

*Políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos*

C.3.1.2: ¿Qué políticas, procedimientos y controles de la FMI le permiten identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos surgidos en la FMI o asumidos por ella?

C.3.1.3: ¿Qué sistemas de gestión de riesgos utiliza la FMI para identificar, medir, vigilar y gestionar su gama de riesgos?

C.3.1.4: ¿Cómo aportan estos sistemas la capacidad para agregar las exposiciones que existan en la FMI y, en caso oportuno, en otras partes interesadas, como los participantes en la FMI y sus clientes?

*Revisión de las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos*

C.3.1.5: ¿Cuál es el proceso para desarrollar, aprobar y mantener las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos?

C.3.1.6: ¿Cómo evalúa la FMI la eficacia de sus políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos?

C.3.1.7: ¿Con qué frecuencia revisa y actualiza la FMI sus políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos? ¿Cómo tienen estas revisiones en cuenta las variaciones en la intensidad del riesgo, así como los cambios en el entorno y las prácticas del mercado?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá ofrecer incentivos a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de estos para gestionar y contener los riesgos que representen para la FMI.**

C.3.2.1: ¿Qué información ofrece la FMI a los participantes y, cuando proceda, a los clientes de éstos para permitirles gestionar y contener los riesgos que presenten para la FMI?

C.3.2.2: ¿Qué incentivos ofrece la FMI a los participantes y, cuando proceda, a los clientes de éstos para vigilar y gestionar los riesgos que presenten para la FMI?



- C.3.2.3: ¿Cómo diseña la FMI sus políticas y sistemas para que permitan eficazmente a sus participantes y, cuando proceda, a los clientes de éstos gestionar y contener sus riesgos?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá revisar con regularidad los riesgos importantes a los que esté expuesta por causa de otras entidades y que represente para otras entidades (tales como otras FMI, bancos liquidadores, proveedores de liquidez y proveedores de servicios) como resultado de sus interdependencias y deberá desarrollar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para abordar dichos riesgos.**

*Riesgos importantes*

- C.3.3.1: ¿Cómo identifica la FMI los riesgos importantes a los que está expuesta por causa de otras entidades y los que ella presenta para otras entidades como resultado de sus interdependencias? ¿Qué riesgos importantes ha identificado la FMI?
- C.3.3.2: ¿Cómo se miden y vigilan estos riesgos? ¿Con qué frecuencia revisa la FMI estos riesgos?

*Herramientas de gestión de riesgos*

- C.3.3.3: ¿Qué herramientas de gestión de riesgos utiliza la FMI para abordar los riesgos resultantes de sus interdependencias con otras entidades?
- C.3.3.4: ¿Cómo evalúa la FMI la eficacia de estas herramientas de gestión de riesgos? ¿Cómo revisa la FMI las herramientas de gestión de riesgos que utiliza para abordar dichos riesgos? ¿Con qué frecuencia tiene lugar esta revisión?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá identificar escenarios que potencialmente puedan impedirle prestar sus actividades y servicios más importantes como empresa en funcionamiento y deberá evaluar la eficacia de una completa gama de opciones de recuperación o de liquidación ordenada. Asimismo, deberá preparar planes adecuados para su recuperación o liquidación ordenada conforme a los resultados de dicha evaluación. En caso oportuno, una FMI deberá proporcionar a las autoridades pertinentes la información necesaria a efectos de planificación de su disolución.**

*Escenarios que podrían impedir a una FMI realizar sus actividades y prestar sus servicios esenciales*

- C.3.4.1: ¿Cómo identifica la FMI los escenarios que podrían impedirle realizar sus actividades y prestar sus servicios esenciales? ¿Qué escenarios se han identificado como resultado de estos procesos?
- C.3.4.2: ¿Cómo tienen en cuenta estos escenarios tanto los riesgos independientes como los riesgos relacionados a los que esté expuesta la FMI?

*Planes de recuperación o liquidación ordenada*

- C.3.4.3: ¿Con qué planes cuenta la FMI para su recuperación o liquidación ordenada?
- C.3.4.4: ¿Cómo permiten a la FMI sus principales estrategias de recuperación o liquidación ordenada continuar realizando sus actividades y prestando sus servicios esenciales?
- C.3.4.5: ¿Cómo se revisan y actualizan los planes de recuperación y liquidación ordenada de la FMI? ¿Con qué frecuencia se revisan y actualizan esos planes?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•		•	•	

#### Principio 4: Riesgo de crédito

Una FMI deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación. Una FMI deberá mantener recursos financieros suficientes para cubrir su exposición crediticia a cada participante por su valor completo con un elevado grado de confianza. Asimismo, una entidad de contrapartida central (CCP) que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener, como mínimo, recursos financieros totales suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Debido a las numerosas interacciones entre los principios sobre gestión de riesgos financieros y sobre recursos financieros, este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 5 sobre garantías, del Principio 6 sobre márgenes y del Principio 7 sobre riesgo de liquidez, según proceda. Este principio también deberá revisarse en el contexto del Principio 13 sobre reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes, del Principio 23 sobre divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado, así como de otros principios cuando proceda.

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR
	•		•	•	

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con un marco sólido para gestionar sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y los riesgos de crédito derivados de sus procesos de pago, compensación y liquidación. La exposición crediticia puede surgir de exposiciones actuales, exposiciones futuras, o de ambas.**

C.4.1.1: ¿Con qué marco cuenta la FMI para gestionar su exposición crediticia, incluidas exposiciones actuales y posibles exposiciones futuras, frente a sus participantes, así como las derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación?

C.4.1.2: ¿Con qué frecuencia se revisa el marco para reflejar los cambios en el entorno, las prácticas del mercado y los nuevos productos?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR
	•		•	•	

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá identificar las fuentes del riesgo de crédito, medir y vigilar de forma rutinaria sus exposiciones crediticias y utilizar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para controlar estos riesgos.**

- C.4.2.1: ¿Cómo identifica la FMI las fuentes del riesgo de crédito? ¿Qué fuentes del riesgo de crédito ha identificado la FMI?
- C.4.2.2: ¿Cómo mide y vigila la FMI sus exposiciones crediticias? ¿Con qué frecuencia recalcula la FMI estas exposiciones y con qué frecuencia puede hacerlo? ¿Qué grado de puntualidad tiene la información?
- C.4.2.3: ¿Qué herramientas utiliza la FMI para controlar las fuentes del riesgo de crédito identificadas (por ejemplo, ofreciendo un sistema RTGS o un mecanismo de liquidación DvP, limitando los débitos netos o el crédito intradía, estableciendo límites de concentración, o valorando posiciones a precios de mercado con periodicidad diaria o intradiaria)? ¿Cómo mide la FMI la eficacia de estas herramientas?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP	TR
--	---------	-----	----------	-----	----

**Consideración fundamental 3: Un sistema de pagos o un sistema de liquidación de valores (SSS) deberán cubrir sus exposiciones actuales y, en caso de que existan, sus exposiciones futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante garantías y otros recursos financieros equivalentes (véase el Principio 5 sobre garantías). En el caso de un sistema de pagos DNS o un SSS DNS en el que no se garantice la liquidación pero en el que sus participantes afronten exposiciones crediticias derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación, dicha FMI deberá mantener, como mínimo, recursos suficientes para cubrir las exposiciones de los dos participantes y de sus filiales que causaran la mayor exposición crediticia agregada posible en el sistema.**

*Cobertura de las exposiciones con respecto a cada participante*

- C.4.3.1: ¿Cómo cubre el sistema de pagos o el SSS sus exposiciones actuales y, en su caso, sus potenciales exposiciones futuras con respecto a cada participante? ¿Cuál es la composición de los recursos financieros de la FMI utilizados para cubrir estas exposiciones? ¿Qué grado de accesibilidad tienen estos recursos financieros?
- C.4.3.2: ¿En qué medida cubren estos recursos financieros íntegramente y con un elevado grado de confianza las exposiciones actuales y las exposiciones potenciales futuras del sistema de pagos o del SSS? ¿Con qué frecuencia evalúa el sistema de pagos o el SSS la suficiencia de estos recursos financieros?

*En el caso de sistemas de pagos DNS y SSS DNS que no garanticen la liquidación*

- C.4.3.3: Si el sistema de pagos o el SSS es un sistema DNS que no garantiza la liquidación, ¿afrontan sus participantes exposiciones crediticias derivadas de los procesos de pago, compensación y liquidación? Si existen exposiciones crediticias en el sistema, ¿cómo vigila y mide el sistema estas exposiciones?
- C.4.3.4: Si el sistema de pagos o el SSS es un sistema DNS que no garantiza la liquidación y en el que existen exposiciones crediticias entre sus participantes, ¿en qué medida cubren los recursos financieros del sistema de pagos o del SSS, como mínimo, el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que pudiera causar la mayor exposición crediticia agregada en el sistema?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP •	TR
--	----	-----	-----	----------	----

**Consideración fundamental 4: Una CCP deberá cubrir sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante márgenes y otros recursos financieros prefinanciados (véase el Principio 5 sobre garantías y el Principio 6 sobre márgenes). Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales para cumplir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. En todos los casos, una CCP deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad de recursos financieros totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.**

*Cobertura de exposiciones actuales y potenciales exposiciones futuras con respecto a cada participante*

- C.4.4.1: ¿Cómo cubre la CCP sus exposiciones actuales y sus potenciales exposiciones futuras con respecto a cada participante íntegramente y con un elevado grado de confianza? ¿Cuál es la composición de los recursos financieros de la CCP utilizados para cubrir sus exposiciones actuales y sus potenciales exposiciones futuras? ¿Qué grado de accesibilidad tienen estos recursos financieros?
- C.4.4.2: ¿En qué medida estos recursos financieros cubren íntegramente y con un elevado grado de confianza las exposiciones actuales y las potenciales exposiciones futuras de la CCP? ¿Con qué frecuencia evalúa la CCP la suficiencia de estos recursos financieros?

*Perfil de riesgo e importancia sistémica en múltiples jurisdicciones*

- C.4.4.3: ¿Presentan algunas de las actividades de la CCP un perfil de riesgo más complejo (tales como la compensación de instrumentos financieros que se caractericen por cambios discretos de precios de salto al incumplimiento (*jump-to-default*) o que estén muy correlacionados con eventuales incumplimientos de participantes)? ¿Tiene la CCP importancia sistémica en múltiples jurisdicciones?

*Recursos financieros adicionales*

- C.4.4.4: ¿Qué recursos financieros adicionales mantiene la CCP para cubrir una amplia gama de posibles escenarios de tensión, entre otros el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor exposición crediticia agregada en condiciones de mercado extremas pero plausibles?
- C.4.4.5: Si la CCP participa en actividades con un perfil de riesgo más complejo o tiene importancia sistémica en múltiples jurisdicciones, ¿en qué medida cubren los recursos financieros adicionales, como mínimo, el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que pudiera causar la mayor exposición crediticia agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero plausibles?
- C.4.4.6: ¿Con qué frecuencia evalúa la CCP la suficiencia de sus recursos adicionales?

### *Justificación y mecanismos de buen gobierno*

- C.4.4.7: ¿Cómo documenta la CCP su justificación de la cantidad de recursos financieros totales que mantiene?
- C.4.4.8: ¿Qué mecanismos de buen gobierno existen en relación con la cantidad de recursos financieros totales de la CCP?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP •	TR
--	----	-----	-----	----------	----

**Consideración fundamental 5: Una CCP deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos financieros totales disponibles en caso de uno o múltiples incumplimientos en condiciones de mercado extremas pero verosímiles mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una CCP deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la CCP y para utilizar dichos resultados para evaluar y ajustar la suficiencia de sus recursos financieros totales. Las pruebas de tensión deberán realizarse diariamente mediante parámetros e hipótesis estándares y predeterminados. Al menos mensualmente, una CCP deberá realizar un análisis detallado e integral de los escenarios de pruebas de tensión, de los modelos y de las hipótesis y parámetros subyacentes utilizados, a fin de garantizar que son adecuados para determinar el nivel de protección frente a incumplimientos exigido a la CCP en función de las condiciones de mercado actuales y futuras. Una CCP deberá realizar este análisis de las pruebas de tensión con una frecuencia mayor cuando los productos compensados o los mercados a los que dé servicio muestren una elevada volatilidad, cuenten con una liquidez menor, o cuando el volumen o la concentración de posiciones mantenidas por los participantes de una CCP aumente de manera significativa. Al menos una vez al año deberá realizarse una validación completa del modelo de gestión de riesgos de una CCP.**

### *Pruebas de tensión*

- C.4.5.1: ¿De qué modo determina y contrasta la CCP, mediante pruebas de tensión, la suficiencia de sus recursos financieros totales disponibles en caso de uno o múltiples incumplimientos en condiciones de mercado extremas pero plausibles? ¿Con qué frecuencia contrasta la CCP, mediante pruebas de tensión, sus recursos financieros?
- C.4.5.2: ¿Cómo se comunican los resultados de las pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la CCP? ¿Cómo se utilizan dichos resultados para evaluar y ajustar la suficiencia de los recursos financieros totales de la CCP?

### *Revisión y validación*

- C.4.5.3: ¿Con qué frecuencia evalúa la CCP la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión? ¿De qué manera tiene en cuenta el programa de pruebas de tensión de la CCP diversas condiciones, tales como un aumento sustancial y repentino de posiciones y de la volatilidad de los precios, la concentración de las posiciones, los cambios en la liquidez del mercado y el riesgo de modelo, incluido un cambio de los parámetros?
- C.4.5.4: ¿Cómo valida la CCP su modelo de gestión de riesgos? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo esta validación? ¿Quién la lleva a cabo?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP •	TR
--	----	-----	-----	----------	----

**Consideración fundamental 6:** Para la realización de las pruebas de tensión, una CCP deberá considerar el efecto de una amplia gama de escenarios de tensión pertinentes tanto en relación con las posiciones de los participantes que hayan incurrido en un incumplimiento, como con las posibles variaciones de precios en los periodos de liquidación. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de futuros escenarios de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

C.4.6.1: Para realizar las pruebas de tensión, ¿qué escenarios considera la CCP? ¿Qué análisis avala la utilización de estos escenarios concretos? ¿Incluyen los escenarios volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de futuros escenarios de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero plausibles?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 7:** Una FMI deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que aborden de manera íntegra cualesquiera pérdidas crediticias que pueda afrontar como resultado de un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes con respecto a cualquiera de sus obligaciones frente a la FMI. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar cómo se asignarían las pérdidas crediticias potenciales que no hayan sido cubiertas, incluso en relación con la devolución de cualesquiera fondos que una FMI pueda obtener de proveedores de liquidez. Estas reglas y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la FMI para reponer cualquier recurso financiero que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que la FMI pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

*Asignación de pérdidas crediticias*

C.4.7.1: ¿De qué manera las reglas y procedimientos de la FMI abordan explícitamente cualesquiera pérdidas crediticias que pueda afrontar como resultado de un incumplimiento individual o colectivo entre sus participantes respecto de cualquiera de sus obligaciones frente a la FMI? ¿De qué manera abordan las reglas y procedimientos de la FMI la asignación de pérdidas crediticias que no estuvieran cubiertas y en qué orden, incluida la devolución de cualesquiera fondos que una FMI pudiera tomar prestados de proveedores de liquidez?

*Reposición de recursos financieros*

C.4.7.2: ¿Qué reglas y procedimientos aplica la FMI para la reposición de recursos financieros que se agotasen durante un evento de tensión?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•		•	•	

### **Principio 5: Garantías**

Una FMI que requiera garantías para gestionar su propia exposición crediticia o la de sus participantes deberá aceptar garantías que tengan un reducido riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Asimismo, la FMI deberá fijar y exigir límites de concentración y recortes de precios debidamente conservadores.

Debido a las numerosas interacciones entre los principios sobre gestión de riesgos financieros y sobre recursos financieros, este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 4 sobre riesgo de crédito, del Principio 6 sobre márgenes y del Principio 7 sobre riesgo de liquidez, cuando proceda. Este principio también deberá revisarse en el contexto del Principio 14 sobre segregación y movilidad, del Principio 16 sobre riesgos de custodia y de inversión, así como de otros principios, cuando proceda.

#### **Consideración fundamental 1: Una FMI deberá limitar los activos que acepte como garantía (de manera rutinaria) a activos con bajo riesgo de crédito, de liquidez y de mercado.**

- C.5.1.1: ¿Cómo determina la FMI si un activo en concreto puede aceptarse como garantía, incluidas las garantías aceptables de forma excepcional? ¿Cómo determina la FMI qué significa «de forma excepcional»? ¿Con qué frecuencia ajusta la FMI estas determinaciones? ¿Con qué frecuencia acepta la FMI garantías de forma excepcional? ¿Establece la FMI límites a la aceptación de estas garantías?
- C.5.1.2: ¿Cómo vigila la FMI las garantías constituidas de modo que éstas satisfagan los criterios de aceptación aplicables?
- C.5.1.3: ¿Cómo identifica y mitiga la FMI el posible riesgo específico de correlación errónea; por ejemplo, limitando las garantías que acepta (incluidos límites a la concentración de garantías)?

#### **Consideración fundamental 2: Una FMI deberá establecer prácticas prudentes de valoración y desarrollar recortes que sean comprobados con regularidad y que tengan en cuenta el estrés de las condiciones de mercado existentes.**

##### *Prácticas de valoración*

- C.5.2.1: ¿Con qué frecuencia valora la FMI sus garantías a precios de mercado? ¿Lo hace al menos diariamente?
- C.5.2.2: ¿En qué medida se encuentra la FMI autorizada para ejercer su discrecionalidad en la valoración de activos cuando los precios de mercado no representen su verdadero valor?

##### *Prácticas de descuento (recortes de precios)*

- C.5.2.3: ¿Cómo determina la FMI los descuentos?
- C.5.2.4: ¿Cómo comprueba la FMI la suficiencia de los descuentos y valida sus procedimientos de descuento, incluso con respecto a la caída potencial del valor de los activos en situaciones de tensión en los mercados que conlleven la liquidación de garantías? ¿Con qué frecuencia realiza la FMI esta comprobación?

**Consideración fundamental 3: Para reducir la necesidad de ajustes procíclicos, una FMI deberá establecer recortes estables y conservadores que se calibren para incluir periodos de tensión en las condiciones del mercado, en la medida en que sea posible y prudente.**

C.5.3.1: ¿Cómo identifica y evalúa la FMI la posible prociclicidad de las calibraciones de sus descuentos? ¿De qué forma contempla la FMI reducir la necesidad de ajustes procíclicos; por ejemplo, incorporando periodos de tensión en las condiciones del mercado durante la calibración de los descuentos?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá evitar la concentración de determinados activos cuando ello perjudique de manera significativa la capacidad para liquidar dichos activos con rapidez sin efectos negativos importantes en los precios.**

C.5.4.1: ¿Qué políticas aplica la FMI para identificar y evitar la concentración de determinados activos a fin de limitar posibles efectos negativos en los precios durante su liquidación? ¿Qué factores (por ejemplo, efectos negativos en los precios o condiciones adversas del mercado) se consideran para determinar estas políticas?

C.5.4.2: ¿Cómo revisa y evalúa la FMI las políticas y prácticas de concentración para determinar su idoneidad? ¿Con qué frecuencia revisa y evalúa la FMI estas políticas y prácticas?

**Consideración fundamental 5: Una FMI que acepte garantías transfronterizas deberá mitigar los riesgos asociados a su uso y garantizar que dichas garantías se puedan utilizar en el momento oportuno.**

C.5.5.1: ¿Qué riesgos legales, operacionales, de mercado y de otra índole asume la FMI al aceptar garantías transfronterizas? ¿Cómo mitiga la FMI estos riesgos?

C.5.5.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que las garantías transfronterizas puedan utilizarse en el momento oportuno?

**Consideración fundamental 6: Una FMI deberá utilizar un sistema de gestión de garantías que esté bien diseñado y que sea operativamente flexible.**

*Diseño del sistema de gestión de garantías*

C.5.6.1: ¿Cuáles son las principales características del sistema de gestión de garantías de la FMI?

C.5.6.2: ¿Cómo y en qué medida revisa la FMI la reutilización de garantías y sus derechos sobre las garantías que le hayan sido entregadas?

*Flexibilidad operativa*

C.5.6.3: ¿Cómo y en qué medida incorpora el sistema de gestión de garantías de la FMI cambios en la gestión y el seguimiento continuo de las garantías?

C.5.6.4: ¿En qué medida dispone el sistema de gestión de garantías de los recursos humanos necesarios para garantizar una correcta operativa, incluso durante periodos de tensión en el mercado?



PS	CSD	SSS	CCP •	TR
----	-----	-----	----------	----

### **Principio 6: Márgenes**

Una CCP deberá cubrir sus exposiciones crediticias frente a sus participantes con respecto a todos los productos a través de un sistema de márgenes eficaz, que esté basado en el riesgo y que sea revisado con regularidad.

Debido a las numerosas interacciones entre los principios sobre gestión de riesgos financieros y sobre recursos financieros, este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 4 sobre riesgo de crédito, del Principio 5 sobre garantías y del Principio 7 sobre riesgo de liquidez, cuando proceda. Este principio también deberá revisarse en el contexto del Principio 8 sobre firmeza en la liquidación, del Principio 17 sobre riesgo operacional, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una CCP deberá contar con un sistema de márgenes que establezca niveles de márgenes proporcionales a los riesgos y atributos específicos de cada producto, cartera y mercado en el que preste sus servicios.**

#### *Descripción de la metodología de márgenes*

- C.6.1.1: ¿Cuál es el marco general del sistema de márgenes de la CCP, particularmente con respecto a las exposiciones actuales y a las posibles exposiciones futuras? Si la CCP no utiliza un sistema de márgenes, ¿qué medidas de gestión del riesgo adopta para mitigar sus riesgos? ¿En qué grado ofrecen estas medidas resultados equivalentes?
- C.6.1.2: ¿Se encuentra documentada la metodología de márgenes?
- C.6.1.3: ¿En qué medida están los detalles de la metodología de márgenes de la CCP a disposición de sus participantes para que éstos las utilicen en las medidas específicas que adopten en materia de gestión de riesgos?

#### *Exposiciones crediticias*

- C.6.1.4: ¿Cuáles son los determinantes de las exposiciones crediticias de la CCP, con respecto a los atributos de cada producto, cartera y mercado en el que preste sus servicios?
- C.6.1.5: ¿En qué medida se ajustan los requisitos de márgenes de la CCP a los riesgos y atributos específicos de cada producto, cartera y mercado en que preste sus servicios?

#### *Componentes operativos*

- C.6.1.6: ¿Cómo aborda la CCP el riesgo de impago de un participante que causara una insuficiencia del margen exigido a la posición del participante?
- C.6.1.7: ¿Cómo exige la CCP el cumplimiento de los plazos para pagar y recaudar márgenes? Si la CCP tiene participantes en diferentes husos horarios, ¿cómo responde la CCP a las cuestiones planteadas por las diferencias en los mercados locales de financiación y en el horario de operación de los sistemas de pago y liquidación correspondientes?

**Consideración fundamental 2: Una CCP deberá disponer de una fuente fiable y oportuna de datos de precios para su sistema de márgenes. Una CCP deberá contar con procedimientos y modelos de valoración sólidos para abordar circunstancias en las que los datos de precios no se encuentren fácilmente disponibles o no sean fiables.**

*Fuentes de datos de precios*

C.6.2.1: ¿Cuáles son las fuentes de datos de precios del modelo de márgenes de la CCP? ¿Qué datos utiliza la CCP para determinar el margen inicial?

C.6.2.2: ¿Cómo determina la CCP que los datos de precios que utiliza en su sistema de márgenes están actualizados y son fiables, incluidos, en su caso, los precios suministrados por terceros?

*Estimación de los precios*

C.6.2.3: Cuando los precios no estén fácilmente disponibles o no sean fiables, ¿cómo estima la CCP los precios para calcular los requisitos de márgenes?

C.6.2.4: ¿Cómo valida la CCP los modelos utilizados para estimar los precios o los requisitos de márgenes cuando no pueda disponerse fácilmente de los datos de precios o no sean fiables? ¿Cómo garantiza la CCP la independencia del proceso de validación?

**Consideración fundamental 3: Una CCP deberá adoptar modelos de márgenes iniciales y parámetros que se basen en el riesgo y generen requisitos de márgenes suficientes para cubrir su exposición futura posible frente a los participantes que surja en el intervalo existente entre la última recaudación de márgenes y el cierre de posiciones tras el incumplimiento de un participante. El margen inicial deberá satisfacer un nivel de confianza para una sola cola de al menos un 99 por ciento de la distribución estimada de la exposición futura. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a nivel de cartera, ese requisito se aplicará a la distribución de la exposición futura de cada cartera. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a un nivel más atomizado, como pueda ser a nivel de subcartera o por producto, el requisito deberá ser cumplido por las correspondientes distribuciones de la exposición futura. Asimismo, el modelo deberá (a) utilizar una estimación conservadora de los horizontes temporales para la cobertura o el cierre de posiciones eficaz en los tipos específicos de productos compensados por la CCP (en condiciones de tensión en el mercado), (b) deberá contar con un método apropiado para medir la exposición crediticia que incluya factores de riesgo de productos adecuados y efectos de carteras en los distintos productos y, (c) en la medida de lo posible y siempre que sea prudente, deberá limitar la necesidad de implantar cambios procíclicos que fomenten la inestabilidad.**

*Modelo de márgenes iniciales*

C.6.3.1: ¿Cuál es el diseño del modelo de márgenes iniciales de la CCP? Describa el modelo en detalle, incluido el método empleado para determinar la potencial exposición futura. ¿Cuál es el nivel de cobertura del modelo de márgenes iniciales?

C.6.3.2: ¿Cuáles son los supuestos del modelo de márgenes iniciales?

C.6.3.3: ¿Cómo estima la CCP los principales parámetros y datos del modelo de márgenes (tales como el horizonte de liquidación y el intervalo de confianza)?

*Periodos de cierre y de muestra*

C.6.3.4: ¿Cómo determina la CCP un periodo adecuado de cierre de posiciones para cada producto? En particular, ¿cómo tiene en cuenta la CCP la posible

ampliación de los periodos de liquidación durante situaciones de tensión en los mercados? ¿Qué factores se consideran en este análisis (por ejemplo, la liquidez del mercado, el impacto del incumplimiento de un participante en las condiciones imperantes en el mercado, los efectos negativos de la concentración de posiciones y la capacidad de cobertura de la CCP)?

- C.6.3.5: ¿Cómo determina la CCP un periodo de muestra adecuado para los datos históricos utilizados en el modelo de márgenes? ¿Qué factores se consideran (por ejemplo, el reflejo de volatilidades nuevas, presentes o pasadas, o el empleo de datos simulados en el caso de nuevos productos sin apenas historial)?
- C.6.3.6: ¿Cómo considera la CCP la disyuntiva entre una rápida liquidación y los efectos negativos en los precios?

*Prociclicidad y riesgo específico de correlación errónea*

- C.6.3.7: ¿Cómo aborda la CCP la prociclicidad en la metodología de márgenes? En particular, ¿adopta la CCP unos requisitos de márgenes que, en la medida en que sea factible y prudente, limitan la necesidad de introducir cambios procíclicos desestabilizadores?
- C.6.3.8: ¿Cómo identifica y mitiga la CCP el riesgo específico de correlación errónea?

**Consideración fundamental 4: Una CCP deberá valorar las posiciones de los participantes a precios de mercado y recaudar los márgenes de variaciones al menos diariamente para limitar la acumulación de exposiciones actuales. Una CCP deberá tener la autoridad y capacidad operativa para realizar pagos y peticiones de márgenes intradía, tanto programados como no programados, a los participantes.**

- C.6.4.1: ¿Cuál es el diseño del modelo de márgenes de variaciones de la CCP? Describa el modelo en detalle, incluido el método empleado para medir la exposición actual, la frecuencia de valoración a precios de mercado y el calendario de recaudación de márgenes, así como las facultades para solicitar la aportación de márgenes intradía.
- C.6.4.2: ¿Dispone la CCP de la autoridad y capacidad operativa para realizar y consumir peticiones de márgenes intradía, tanto iniciales como de variaciones?

**Consideración fundamental 5: Para calcular los requisitos de márgenes, una CCP puede permitir que se lleven a cabo compensaciones o reducciones en los márgenes requeridos en los distintos productos que compense o entre los productos que dicha CCP y otra CCP compensen si el riesgo de un producto está correlacionado de una forma significativa y fiable con el riesgo del otro producto. Cuando dos o más CCP estén autorizadas a ofrecer márgenes cruzados, dichas CCP deberán disponer de salvaguardas adecuadas y sistemas generales de gestión de riesgos debidamente armonizados.**

*Aplicación de márgenes en carteras*

- C.6.5.1: ¿Permite la CCP compensaciones o reducciones en los márgenes requeridos en los distintos productos que compensa o entre los productos que dicha CCP y otra CCP compensan? En caso afirmativo, ¿está el riesgo de un producto correlacionado de una forma significativa y fiable con el riesgo del otro producto? ¿Cómo compensa o reduce la CCP el margen requerido?
- C.6.5.2: ¿Cómo identifica y mide la CCP sus potenciales exposiciones futuras por productos y por carteras? ¿De qué forma la metodología de aplicación de

márgenes en carteras de la CCP tiene en cuenta las compensaciones o reducciones de los márgenes requeridos en los productos que dicha CCP compensa?

#### *Aplicación de márgenes cruzados*

C.6.5.3: En el caso de márgenes cruzados entre dos o más CCP, ¿cómo han armonizado las CCP sus métodos de gestión de riesgos? ¿Qué procedimientos legales y operativos regulan los mecanismos de márgenes cruzados?

#### *Robustez de las metodologías*

C.6.5.4: ¿Cómo confirma la CCP la robustez de sus metodologías de aplicación de márgenes en carteras y de márgenes cruzados? ¿De qué forma tiene en cuenta la metodología de la CCP la dependencia de los precios y su estabilidad en situaciones de tensión en los mercados?

**Consideración fundamental 6: Una CCP deberá analizar y vigilar el desempeño de su modelo y la cobertura general de márgenes mediante una rigurosa comprobación diaria de los resultados observados con los previstos a partir de modelos de comprobación retrospectiva de resultados (*backtesting*) y, al menos mensualmente, o con mayor frecuencia en caso oportuno, a través de análisis de sensibilidad. Una CCP deberá llevar a cabo periódicamente una evaluación de las propiedades teóricas y empíricas de su modelo de márgenes para todos los productos que compense. A la hora de realizar el análisis de sensibilidad de la cobertura de su modelo, la CCP deberá tener en cuenta una amplia gama de parámetros e hipótesis que reflejen las condiciones de mercado posibles, incluidos los periodos más volátiles que se hayan experimentado en los mercados a los que presta sus servicios así como variaciones extremas en las correlaciones entre precios.**

#### *Comprobación retrospectiva de resultados (*backtesting*) y análisis de sensibilidad*

C.6.6.1: Describa en detalle las metodologías de *backtesting* y el desempeño del modelo, incluidos tanto el nivel de confianza deseado como el resultado de la cobertura general de márgenes. ¿Cómo se tienen en cuenta en esta comprobación los efectos en las carteras para todas las clases de activos existentes en la CCP, así como los programas de márgenes cruzados con otras CCP? ¿Con qué frecuencia se realiza el proceso de *backtesting*?

C.6.6.2: Describa en detalle el análisis de sensibilidad del desempeño del modelo y de la cobertura general de la metodología de márgenes iniciales de la CCP. ¿Cubre el análisis una amplia gama de parámetros, supuestos, condiciones históricas e hipotéticas de mercado y posiciones de los participantes, incluidas condiciones de tensión? ¿Con qué frecuencia se realiza el análisis?

#### *Desempeño del modelo de márgenes*

C.6.6.3: ¿Cuáles son las posibles deficiencias identificadas en el modelo de márgenes basado en el proceso de *backtesting* y el análisis de sensibilidad?

C.6.6.4: ¿Qué medidas adoptaría la CCP si el modelo no tuviera el desempeño previsto?

C.6.6.5: ¿Cómo divulga la CCP los resultados de su proceso de *backtesting* y de su análisis de sensibilidad?

**Consideración fundamental 7: Una CCP deberá revisar y validar periódicamente su sistema de márgenes.**

- C.6.7.1: ¿Cómo revisa y valida periódicamente la CCP su sistema de márgenes, incluidas sus propiedades teóricas y empíricas? ¿Con qué frecuencia tiene lugar este proceso?
- C.6.7.2: ¿Cómo incorpora la CCP en sus sistemas de buen gobierno las revisiones o ajustes importantes que se realicen en la metodología de márgenes, incluidos los parámetros?
- C.6.7.3: ¿Cómo y a quién comunica la CCP el método utilizado y los resultados de este proceso de revisión y validación?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•		•	•	

### Principio 7: Riesgo de liquidez

Una FMI deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz su riesgo de liquidez. Asimismo, una FMI deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, cuando sea apropiado, liquidaciones intradía y multidía para cubrir sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza bajo una amplia gama de posibles escenarios de tensión, entre los que se deberán incluir, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de liquidez agregada para la FMI en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

Debido a las numerosas interacciones entre los principios sobre gestión de riesgos financieros y sobre recursos financieros, este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 4 sobre riesgo de crédito, del Principio 5 sobre garantías y del Principio 6 sobre márgenes, cuando proceda. Este principio también deberá revisarse en el contexto del Principio 8 sobre firmeza en la liquidación, del Principio 13 sobre reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes, del Principio 23 sobre divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado, así como de otros principios cuando proceda.

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR
	•		•	•	

### Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con un marco sólido para gestionar los riesgos de liquidez derivados de sus participantes, bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras entidades.

- C.7.1.1: ¿Con qué marco cuenta la FMI para gestionar sus riesgos de liquidez, en todas las divisas oportunas, derivados de sus participantes, bancos liquidadores, agentes nostro (bancos corresponsales), bancos custodios (depositarios), proveedores de liquidez y otras entidades?
- C.7.1.2: ¿Cuál es la naturaleza y el volumen de las necesidades de liquidez de la FMI, y cuáles son las fuentes asociadas de riesgo de liquidez, que surgen en la FMI en todas las divisas oportunas?
- C.7.1.3: ¿Cómo tiene en cuenta la FMI el posible riesgo agregado de liquidez representado por una determinada entidad y sus filiales que puedan desempeñar múltiples funciones con respecto a la FMI?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR
	•		•	•	

### Consideración fundamental 2: Una FMI deberá contar con herramientas operativas y analíticas eficaces para identificar, medir y vigilar sus flujos de liquidación y financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía.

- C.7.2.1: ¿Con qué herramientas operativas y analíticas cuenta la FMI para identificar, medir y vigilar la liquidación y los flujos de financiación?

C.7.2.2: ¿Cómo utiliza la FMI esas herramientas para identificar, medir y vigilar su liquidación y flujos de financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP	TR
--	---------	-----	----------	-----	----

**Consideración fundamental 3: Un sistema de pagos o un SSS, incluidos aquellos que empleen un mecanismo de liquidación neta diferida (DNS), deberán mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía o multidía de sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.**

C.7.3.1: ¿Cómo determina el sistema de pagos o el SSS el volumen de recursos líquidos en todas las divisas oportunas para poder liquidar sus obligaciones de pago el mismo día y, cuando proceda, de forma intradía y multidía? ¿Qué posibles escenarios de tensión (entre otros, el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada en condiciones de mercado extremas pero plausibles) utiliza el sistema de pagos o el SSS para realizar esa determinación?

C.7.3.2: ¿Cuál es el volumen estimado de déficit de liquidez en cada divisa que tendría que cubrir el sistema de pagos o el SSS?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP •	TR
--	----	-----	-----	----------	----

**Consideración fundamental 4: Una CCP deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder liquidar pagos relacionados con valores, efectuar los pagos necesarios de márgenes de variación y cumplir otras obligaciones de pago conforme al plazo previsto con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible para la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá considerar mantener recursos de liquidez adicionales suficientes para cubrir una gama más amplia de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.**

*Recursos líquidos suficientes*

C.7.4.1: ¿Cómo determina la CCP el volumen de recursos líquidos en todas las divisas pertinentes para poder liquidar pagos relacionados con valores, efectuar los pagos necesarios de márgenes de variación y cumplir otras obligaciones de pago conforme al plazo previsto? ¿Qué posibles escenarios de tensión (entre otros, el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la

mayor obligación de pago agregada en condiciones de mercado extremas pero plausibles) utiliza la CCP para realizar esa determinación?

C.7.4.2: ¿Cuál es el volumen estimado de déficit de liquidez en cada divisa que tendría que cubrirse tras el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero plausibles)? ¿Con qué frecuencia realiza la CCP esa estimación?

#### *Perfil de riesgo e importancia sistémica en múltiples jurisdicciones*

C.7.4.3: ¿Presentan algunas de las actividades de la CCP un perfil de riesgo más complejo (tales como la compensación de instrumentos financieros que se caractericen por cambios discretos de precios de salto al incumplimiento (*jump-to-default*) o que estén muy correlacionados con potenciales incumplimientos de participantes)? ¿Tiene la CCP importancia sistémica en múltiples jurisdicciones?

C.7.4.4: Si la CCP participa en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o tiene importancia sistémica en múltiples jurisdicciones, ¿ha considerado la CCP mantener recursos adicionales suficientes para cubrir una gama más amplia de escenarios de tensión, entre otros el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero plausibles?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 5: A los efectos de cumplir su requerimiento mínimo de recursos líquidos, los recursos líquidos admisibles de una FMI en cada divisa incluirán el efectivo disponible en el banco central de emisión y en bancos comerciales solventes, líneas de crédito comprometidas, swaps de tipo de cambio comprometidos y repos comprometidos así como garantías altamente comercializables que se mantengan en custodia e inversiones que estén fácilmente disponibles y que también sean convertibles en efectivo a través de mecanismos de financiación preacordados y altamente fiables, incluso en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Si una FMI tiene acceso a la financiación rutinaria proporcionada por un banco central de emisión, la FMI podrá considerar dicho acceso como parte de su requerimiento mínimo en la medida en que tenga garantías que sean admisibles para ser pignoradas (o para cualquier otro tipo de operación adecuada) en favor del correspondiente banco central. Todos estos recursos deberán estar disponibles en el momento necesario.**

#### *Volumen y composición de los recursos líquidos admisibles*

C.7.5.1: ¿Cuál es el volumen y la composición de los recursos líquidos admisibles de la FMI en cada divisa que mantiene la FMI? ¿De qué manera y en qué marco temporal podrán ponerse estos recursos a disposición de la FMI?

#### *Disponibilidad y cobertura de los recursos líquidos admisibles*

C.7.5.2: ¿Qué mecanismos de financiación preacordados ha establecido la FMI para convertir sus garantías e inversiones fácilmente disponibles en efectivo? ¿Cómo se ha cerciorado la FMI de que estos mecanismos serían altamente fiables en condiciones de mercado extremas pero plausibles? ¿Ha identificado la FMI alguna posible barrera de acceso a estos recursos líquidos?

C.7.5.3: Si la FMI tiene acceso a la financiación ordinaria proporcionada por un banco central de emisión, ¿cuál es la correspondiente capacidad de endeudamiento



de la FMI para cumplir su requerimiento mínimo de recursos líquidos en esa divisa?

- C.7.5.4: ¿En qué medida el volumen y la disponibilidad de los recursos líquidos admisibles de la FMI cubren su requerimiento mínimo de recursos líquidos identificado en cada divisa para efectuar la liquidación de sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 6: Una FMI podrá complementar sus requisitos líquidos admisibles con otras formas de recursos líquidos. En caso de que la FMI así lo haga, estos recursos líquidos deberán ser activos con probabilidad de que puedan venderse o aceptarse como garantías para líneas de crédito, swaps o repos *ad hoc* después de que se produzca un incumplimiento, aun cuando no se pueda preacordar o garantizar con fiabilidad en condiciones de mercado extremas. Aun cuando una FMI no tenga acceso a la financiación rutinaria del banco central, la FMI deberá tener en cuenta qué garantías suele aceptar el banco central correspondiente, dado que es más probable que dichos activos estén líquidos en circunstancias de tensión en el mercado. Una FMI no deberá suponer que podrá disponer del crédito de emergencia ofrecido por el banco central correspondiente como parte de su plan de liquidez.**

*Volumen y composición de los recursos líquidos complementarios*

- C.7.6.1: ¿Cuál es el volumen y la composición de los recursos líquidos complementarios a disposición de la FMI?

*Disponibilidad de recursos líquidos complementarios*

- C.7.6.2: ¿De qué forma y con qué fundamento ha determinado la FMI que es probable que estos activos puedan venderse o aceptarse como garantías para obtener la correspondiente divisa, aun cuando no se pueda preacordar o garantizar en condiciones de mercado extremas?
- C.7.6.3: ¿Qué proporción de estos activos complementarios resulta admisible como posibles garantías en el correspondiente banco central?
- C.7.6.4: ¿En qué circunstancias utilizaría la FMI sus recursos líquidos complementarios antes de usar sus recursos líquidos admisibles o adicionalmente al uso de éstos?
- C.7.6.5: ¿En qué medida el volumen y la disponibilidad de los recursos líquidos complementarios de la FMI, en combinación con sus recursos líquidos admisibles, cubren las correspondientes necesidades de liquidez identificadas por el programa de pruebas de tensión de la FMI para determinar la suficiencia de sus recursos líquidos (véase la consideración fundamental 9)?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 7: Una FMI deberá obtener un alto grado de confianza, mediante rigurosos procedimientos de evaluación, de que cada proveedor de los recursos líquidos admisibles requeridos como mínimo, ya sea un participante de la FMI o una parte externa a la misma, tenga suficiente información para comprender y gestionar los riesgos de liquidez asociados, y que tenga la capacidad para operar según lo requerido conforme a su compromiso. En caso de considerarse oportuno**

para valorar la fiabilidad de un proveedor de liquidez con relación a una divisa específica, podrá tenerse en cuenta el acceso potencial del proveedor de liquidez al crédito proporcionado por el banco central de emisión. La FMI deberá probar con regularidad sus procedimientos para acceder a sus recursos líquidos a través del proveedor de liquidez.

*Utilización de proveedores de liquidez*

C.7.7.1: ¿Utiliza la FMI un proveedor de liquidez para cumplir el requerimiento mínimo de recursos líquidos admisibles? ¿Quiénes son los proveedores de liquidez de la FMI? ¿De qué forma y con qué fundamento ha determinado la FMI que cada uno de esos proveedores de liquidez tiene suficiente información para comprender y gestionar en todo momento, incluso en condiciones de tensión, su riesgo de liquidez asociado en la correspondiente divisa?

*Fiabilidad de los proveedores de liquidez*

C.7.7.2: ¿De qué forma ha determinado la FMI que cada uno de sus proveedores de liquidez es capaz de cumplir en todo momento sus compromisos en la correspondiente divisa?

C.7.7.3: ¿Cómo tiene en cuenta la FMI el acceso potencial del proveedor de liquidez al crédito proporcionado por el banco central de emisión?

C.7.7.4: ¿Cómo comprueba regularmente la FMI la puntualidad y fiabilidad de sus procedimientos para acceder a sus recursos líquidos a través de un proveedor de liquidez?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 8: Una FMI que tenga acceso a cuentas con el banco central, servicios de pago o servicios de valores deberá utilizar estos servicios, siempre que sea práctico, para mejorar su gestión del riesgo de liquidez.**

C.7.8.1: ¿En qué medida la FMI tiene actualmente acceso, o cumple los criterios para tenerlo, a cuentas, servicios de pagos y servicios de valores del correspondiente banco central que podría utilizar para realizar sus pagos y liquidaciones y para gestionar sus riesgos de liquidez en la correspondiente divisa?

C.7.8.2: ¿En qué medida utiliza la FMI cada uno de esos servicios del correspondiente banco central para realizar sus pagos y liquidaciones y para gestionar sus riesgos de liquidez en la correspondiente divisa?

C.7.8.3: Si la FMI utiliza servicios ajenos a los prestados por los correspondientes bancos centrales, ¿en qué medida ha analizado la FMI la posibilidad de mejorar la gestión del riesgo de liquidez haciendo un mayor uso de los servicios del banco central?

C.7.8.4: ¿Qué consideraciones prácticas o de otra índole, en su caso, ha identificado la FMI con respecto a un mayor uso de los servicios prestados por los correspondientes bancos centrales?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 9: Una FMI deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos líquidos mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una FMI deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la FMI y para utilizar dichos resultados para evaluar la suficiencia de sus recursos y ajustar el marco de gestión de riesgos de liquidez. Para la realización de las pruebas de tensión, una FMI deberá considerar una amplia gama de escenarios pertinentes. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de escenarios futuros de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, los escenarios deberán tener en cuenta el diseño y el funcionamiento de la FMI, e incluirán todas las entidades que podrían representar riesgos importantes de liquidez para la FMI (tales como bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras FMI con las que mantenga enlaces) y, en caso oportuno, cubrirán un periodo multidía. En todos los casos, una FMI deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad y el tipo de recursos líquidos totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.**

*Programa de pruebas de tensión*

- C.7.9.1: ¿Cómo utiliza la FMI las pruebas de tensión para determinar el volumen y comprobar la suficiencia de sus recursos líquidos en cada divisa? ¿Con qué frecuencia realiza la FMI pruebas de tensión sobre sus recursos líquidos?
- C.7.9.2: ¿Cuál es el proceso para comunicar de forma continua los resultados de las pruebas de tensión sobre la liquidez de la FMI a los responsables de la toma de decisiones en la FMI, con el fin de promover una oportuna evaluación y ajuste del volumen y composición de los recursos líquidos de la FMI y de su marco de gestión del riesgo de liquidez?

*Escenarios de las pruebas de tensión*

- C.7.9.3: ¿Qué escenarios se utilizan en las pruebas de tensión y en qué medida tienen en cuenta una combinación de volatilidades de precios en niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado tales como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de escenarios futuros de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero plausibles?
- C.7.9.4: ¿En qué medida los escenarios y las pruebas de tensión tienen en cuenta la particular estructura de pagos y liquidación de la FMI (por ejemplo, liquidación bruta en tiempo real o liquidación neta diferida; con o sin una garantía de liquidación; modelos 1, 2 o 3 DvP para los SSS), así como el riesgo de liquidez directamente soportado por la FMI, por sus participantes, o por ambos?
- C.7.9.5: ¿En qué medida los escenarios y las pruebas de tensión tienen en cuenta la naturaleza y el volumen de las necesidades de liquidez, y las fuentes asociadas de riesgo de liquidez, que surgen en la FMI al liquidar sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto, incluida la posibilidad de que determinadas

entidades y sus filiales puedan desempeñar múltiples funciones con respecto a la FMI?

#### *Revisión y validación*

- C.7.9.6: ¿Con qué frecuencia evalúa la FMI la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión? ¿De qué manera tiene en cuenta el programa de pruebas de tensión de la FMI diversas condiciones, tales como un aumento sustancial y repentino de la volatilidad en posiciones y precios, la concentración de las posiciones, los cambios en la liquidez del mercado y el riesgo de modelo, incluido un cambio de los parámetros?
- C.7.9.7: ¿Cómo valida la FMI su modelo de gestión de riesgos? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo esta validación?
- C.7.9.8: ¿Dónde y en qué medida documenta la FMI su justificación del volumen y estructura de sus recursos líquidos totales, así como de los mecanismos de buen gobierno relacionados con ellos?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS •	CSD	SSS •	CCP •	TR
--	---------	-----	----------	----------	----

**Consideración fundamental 10: Una FMI deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que le permitan efectuar liquidaciones mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía y multidía, de sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto después de que se produzca un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar déficits de liquidez imprevistos y potencialmente no cubiertos, y tratarán de que no sea necesario revertir, revocar o retrasar la liquidación mismo día de obligaciones de pago. Estas reglas y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la FMI para reponer cualquier recurso de liquidez que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que pueda continuar operando de una forma sólida y segura.**

#### *Liquidación en el mismo día*

- C.7.10.1: ¿De qué forma las reglas y procedimientos de la FMI le permiten liquidar obligaciones de pago en el plazo previsto tras un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes?
- C.7.10.2: ¿De qué forma las reglas y procedimientos de la FMI abordan déficits de liquidez imprevistos y potencialmente no cubiertos y evitan la reversión, revocación o demora de la liquidación en el mismo día de las obligaciones de pago?

#### *Reposición de los recursos de liquidez*

- C.7.10.3: ¿De qué forma permiten las reglas y procedimientos de la FMI la reposición de cualquier recurso de liquidez empleado durante un evento de tensión?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•		•	•	

### **Principio 8: Firmeza en la liquidación**

Una FMI deberá proporcionar con claridad y certeza servicios de liquidación definitivos, como mínimo, al finalizar la fecha valor. Cuando sea necesario o preferible, una FMI deberá proporcionar servicios de liquidación definitivos intradía o en tiempo real.

Al revisar este principio, debe señalarse que no va dirigido a eliminar fallos en la entrega en las operaciones con valores. El hecho de que se produzcan este tipo de fallos de entrega en cantidades no sistémicas, si bien no es deseable, tampoco debe interpretarse por sí solo como una incapacidad para cumplir este principio. Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 9 sobre liquidaciones en dinero, del Principio 20 sobre enlaces con otras FMI, así como de otros principios cuando proceda.

### **Consideración fundamental 1: Las reglas y procedimientos de una FMI deberán definir claramente el momento en el cual la liquidación sea definitiva.**

#### *Momento de la liquidación definitiva*

- C.8.1.1: ¿En qué momento es definitiva la liquidación de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación, en el sentido de ser irrevocable e incondicional? ¿Se encuentra definido y documentado el momento de la liquidación definitiva? ¿Cómo y a quién se comunica esta información?
- C.8.1.2: ¿De qué forma reconocen el marco jurídico y las reglas de la FMI, incluida la legislación sobre insolvencias aplicable, el cumplimiento de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación entre la FMI y sus participantes, o entre participantes?
- C.8.1.3: ¿Cómo demuestra la FMI que existe un alto grado de seguridad jurídica en la firmeza de las operaciones en todas las jurisdicciones pertinentes (por ejemplo, obteniendo un dictamen jurídico fundamentado)?

#### *Firmeza en caso de enlaces*

- C.8.1.4: ¿Cómo garantiza la FMI la liquidación definitiva en caso de enlaces con otras FMI?
- a) En un SSS, ¿cómo se dota de coherencia a la firmeza de las operaciones entre el SSS y, en su caso, el LVPS en el que se realiza la liquidación del efectivo?
- b) En una CCP de productos en efectivo, ¿cuál es la relación entre la firmeza de las obligaciones en la CCP y la firmeza de la liquidación de los derechos y obligaciones de la CCP en otros sistemas, dependiendo de las reglas de los CSD/SSS y sistemas de pagos correspondientes?

### **Consideración fundamental 2: Una FMI deberá completar la liquidación definitiva a más tardar al final de la fecha valor, y preferiblemente efectuará liquidaciones intradía o en tiempo real, para reducir el riesgo de liquidez. Un LVPS o SSS deberá considerar la posibilidad de adoptar la liquidación bruta en tiempo real (RTGS) o el procesamiento de lotes múltiples durante la fecha de liquidación.**

### *Liquidación definitiva en la fecha valor*

- C.8.2.1: ¿Está diseñada la FMI para completar la liquidación definitiva en la fecha valor (o liquidación en el mismo día)? ¿Cómo garantiza la FMI que la liquidación definitiva no tiene lugar después de la fecha valor prevista?
- C.8.2.2: ¿Alguna vez ha sufrido la FMI retrasos de la liquidación definitiva al día hábil siguiente que no estuvieran contemplados en sus reglas, procedimientos o contratos? En caso afirmativo, ¿en qué circunstancias? Si el retraso fue resultado de la actuación de la FMI, ¿qué medidas se han adoptado para prevenir una situación similar en el futuro?

### *Liquidación definitiva intradía o en tiempo real*

- C.8.2.3: ¿Ofrece la FMI liquidación definitiva intradía o en tiempo real? En caso afirmativo, ¿cómo? ¿Cómo se informa de la liquidación definitiva a los participantes?
- C.8.2.4: Si la liquidación tiene lugar mediante el procesamiento de lotes múltiples, ¿cuál es la frecuencia de los lotes y cuál es el marco temporal en el que operan? ¿Qué sucede si un participante no dispone de suficientes fondos o valores en el momento de la liquidación? ¿Se incluyen las operaciones en el siguiente lote? En caso afirmativo, ¿cuál es el estatus de esas operaciones y cuándo pasan a ser definitivas?
- C.8.2.5: Si la liquidación no es intradía o en tiempo real, ¿de qué forma ha considerado el LVPS o el SSS la introducción de alguna de esas modalidades?

### **Consideración fundamental 3: Una FMI deberá definir claramente el momento a partir del cual los pagos, instrucciones de transferencia u otras obligaciones que no estén liquidados no podrán ser revocados por un participante.**

- C.8.3.1: ¿Cómo define la FMI el momento a partir del cual los pagos, instrucciones de transferencia y otras obligaciones que no estén liquidados no podrán ser revocados por un participante? ¿Cómo prohíbe la FMI la revocación unilateral de pagos, instrucciones de transferencia y otras obligaciones aceptadas y pendientes de liquidar después de ese momento?
- C.8.3.2: ¿En qué circunstancias puede aún revocarse una instrucción u obligación aceptada a liquidación por el sistema (por ejemplo, obligaciones que estén en cola)? ¿Cómo puede revocarse un pago o instrucción de transferencia pendiente de liquidar? ¿Quién puede revocar pagos o instrucciones de transferencia pendientes de liquidar?
- C.8.3.3: ¿En qué condiciones permite la FMI excepciones y ampliaciones del momento límite de revocación?
- C.8.3.4: ¿Dónde describe la FMI esta información? ¿Cómo y a quién se comunica esta información?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•		•	•	

### **Principio 9: Liquidaciones en dinero**

Una FMI deberá realizar sus liquidaciones monetarias en dinero del banco central cuando sea posible y estos recursos estén disponibles. En caso de no utilizarse dinero del banco central, la FMI deberá minimizar y vigilar estrictamente el riesgo de crédito y de liquidez derivado del uso de dinero de bancos comerciales.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 8 sobre firmeza en la liquidación, del Principio 16 sobre riesgos de custodia y de inversión, así como de otros principios cuando proceda.

#### **Consideración fundamental 1: Una FMI deberá realizar sus liquidaciones monetarias con dinero del banco central cuando sea posible y recursos de este tipo estén disponibles para evitar riesgos de crédito y liquidez.**

- C.9.1.1: ¿Cómo realiza la FMI las liquidaciones monetarias? Si la FMI realiza liquidaciones en múltiples divisas, ¿cómo realiza la FMI la liquidación monetaria en cada divisa?
- C.9.1.2: Si la FMI no realiza liquidaciones con dinero del banco central, ¿por qué no utiliza éste?

#### **Consideración fundamental 2: En caso de que no utilice dinero del banco central, una FMI deberá realizar sus liquidaciones monetarias utilizando un activo de liquidación con poco o nulo riesgo de crédito y liquidez.**

- C.9.2.1: En caso de que no utilice dinero del banco central, ¿cómo evalúa la FMI los riesgos de crédito y liquidez del activo de liquidación utilizado en sus liquidaciones monetarias?
- C.9.2.2: Si la FMI realiza liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales, ¿cómo selecciona la FMI sus bancos liquidadores? ¿Cuáles son los criterios de selección que utiliza la FMI en concreto?

#### **Consideración fundamental 3: Si una FMI realiza sus liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales, deberá vigilar, gestionar y limitar sus riesgos de crédito y liquidez respecto a los bancos comerciales liquidadores. En particular, una FMI deberá establecer y vigilar el cumplimiento, por parte de sus bancos liquidadores, de criterios estrictos que tengan en cuenta, entre otros aspectos, su reglamentación y supervisión, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa. Una FMI deberá vigilar y gestionar además la concentración de exposiciones crediticias y de liquidez a sus bancos liquidadores comerciales.**

- C.9.3.1: ¿Cómo vigila la FMI el cumplimiento por sus bancos liquidadores de los criterios de selección que utiliza? Por ejemplo, ¿cómo evalúa la reglamentación y supervisión, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa de los bancos?
- C.9.3.2: ¿Cómo vigila, gestiona y limita la FMI sus riesgos de crédito y liquidez frente a los bancos comerciales liquidadores? ¿Cómo vigila y gestiona la FMI la concentración de exposiciones crediticias y de liquidez frente a estos bancos?

C.9.3.3: ¿Cómo evalúa la FMI las pérdidas y presiones de liquidez a las que tanto ella como sus participantes quedarían expuestos en caso de quiebra de su mayor banco liquidador?

**Consideración fundamental 4: En caso de que una FMI lleve a cabo liquidaciones monetarias en sus propios libros, deberá minimizar y controlar estrictamente sus riesgos de crédito y liquidez.**

C.9.4.1: Si una FMI lleva a cabo liquidaciones monetarias en sus propios libros, ¿cómo minimiza y controla estrictamente sus riesgos de crédito y liquidez?

**Consideración fundamental 5: Los acuerdos legales de una FMI con cualesquiera bancos liquidadores deberán establecer claramente cuándo se espera que se produzcan transferencias en los libros de cada uno de los bancos liquidadores, que las transferencias deben ser definitivas cuando se efectúen, y que los fondos recibidos deberán ser transferibles tan pronto como sea posible, como mínimo antes de que finalice la jornada aunque lo ideal será en términos intradía, a fin de permitir a la FMI y a sus participantes que gestionen los riesgos de crédito y de liquidez.**

C.9.5.1: ¿Estipulan los acuerdos legales de la FMI con sus bancos liquidadores cuándo tienen lugar las transferencias, que las transferencias son definitivas cuando se efectúan y que los fondos recibidos son transferibles?

C.9.5.2: ¿Son los fondos recibidos transferibles a más tardar antes de que finalice la jornada? En caso contrario, ¿por qué? ¿Son transferibles intradía? En caso contrario, ¿por qué?



PS	CSD •	SSS •	CCP •	TR
----	----------	----------	----------	----

### **Principio 10: Entregas físicas**

Una FMI deberá establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas y deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos asociados a tales entregas físicas.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 15 sobre riesgo general de negocio, del Principio 23 sobre divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado, así como de otros principios cuando proceda.

#### **Consideración fundamental 1: Las reglas de una FMI deberán establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas.**

- C.10.1.1: ¿Qué clases de activos acepta la FMI bajo la modalidad de entrega física?
- C.10.1.2: ¿Cómo determina la FMI sus obligaciones y responsabilidades con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas? ¿Cómo se determinan y documentan esas responsabilidades? ¿A quiénes da a conocer estos documentos?
- C.10.1.3: ¿Cómo se asegura la FMI de que sus participantes han entendido con claridad sus obligaciones y los procedimientos relativos a la realización de entregas físicas?

#### **Consideración fundamental 2: Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos y costes asociados al almacenamiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas.**

- C.10.2.1: ¿Cómo identifica la FMI los riesgos y costes asociados al mantenimiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas? ¿Qué riesgos y costes ha identificado la FMI?
- C.10.2.2: ¿Con qué procesos, procedimientos y controles cuenta la FMI para vigilar y gestionar los riesgos y costes asociados al almacenamiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas que hayan sido identificados?
- C.10.2.3: Si una FMI puede calzar las posiciones de participantes para la entrega y recepción, ¿en qué circunstancias puede hacerlo y cuáles son las reglas y procedimientos asociados? ¿Se describen claramente en las reglas y en los acuerdos relacionados las obligaciones legales relativas a la entrega?
- C.10.2.4: ¿Cómo vigila la FMI las preferencias sobre entrega de sus participantes y, en la medida de lo posible, se asegura de que éstos cuentan con los recursos y sistemas necesarios para poder cumplir sus obligaciones de entrega física?

PS	CSD •	SSS	CCP	TR
----	----------	-----	-----	----

### **Principio 11: Depósitos centrales de valores**

Un depósito central de valores (CSD) deberá disponer de reglas y procedimientos adecuados que contribuyan a garantizar la integridad de las emisiones de valores y a minimizar y gestionar los riesgos asociados a la salvaguarda y transferencia de valores. Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta.

Al revisar este principio, deberá tenerse en cuenta que cuando una entidad legalmente constituida como CSD o SSS no mantenga o facilite la tenencia de activos o garantías cuya titularidad ostenten sus participantes, por lo general no será necesario que el CSD o el SSS dispongan de mecanismos para gestionar la custodia de dichos activos o garantías. Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 17 sobre riesgo operacional, del Principio 20 sobre enlaces con otras FMI, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Un CSD deberá contar con reglas, procedimientos y controles oportunos, incluidas prácticas de contabilidad sólidas, para salvaguardar los derechos de los emisores y tenedores de valores, para evitar la creación o eliminación no autorizada de valores, y para llevar a cabo una conciliación periódica (al menos diariamente) de las emisiones de valores que mantiene.**

#### *Salvaguarda de los derechos de los emisores y tenedores de valores*

- C.11.1.1: ¿Cómo salvaguardan las reglas, procedimientos y controles del CSD los derechos de los emisores y tenedores de valores?
- C.11.1.2: ¿Cómo garantizan las reglas, procedimientos y controles del CSD que los valores que mantiene en nombre de sus participantes se contabilizan adecuadamente en sus libros y están protegidos de riesgos asociados a otros servicios que el CSD pueda prestar?
- C.11.1.3: ¿Cómo garantiza el CSD que cuenta con prácticas contables robustas? ¿Comprueban las auditorías si hay valores suficientes para satisfacer los derechos de los clientes? ¿Con qué frecuencia se realizan auditorías integrales para examinar los procedimientos y controles internos utilizados en la custodia de valores?

#### *Prevención de la creación o eliminación no autorizada de valores*

- C.11.1.4: ¿Cuáles son los procedimientos internos del CSD para autorizar la creación y eliminación de valores? ¿Qué controles internos del CSD impiden la creación o eliminación no autorizada de valores?

#### *Conciliación periódica de emisiones de valores*

- C.11.1.5: ¿Realiza el CSD una conciliación periódica (al menos diaria) del total de emisiones de valores en el CSD para cada emisor (o agente de emisión)? ¿Cómo garantiza el CSD que el número total de valores registrado en el CSD para una emisión en particular equivale al número de valores de dicha emisión contabilizados en los libros del CSD?
- C.11.1.6: Si el CSD no es el registrador oficial de las emisiones mantenidas en sus libros, ¿cómo concilia el CSD sus registros con el registrador oficial?

**Consideración fundamental 2: Un CSD deberá prohibir los sobregiros y los saldos deudores en las cuentas de valores.**

C.11.2.1: ¿Cómo evita el CSD los sobregiros (descubiertos) y los saldos deudores en las cuentas de valores?

**Consideración fundamental 3: Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta. En caso de ser apropiado, un CSD deberá proporcionar incentivos para inmovilizar o desmaterializar los valores.**

C.11.3.1: ¿Se emiten o mantienen valores en forma desmaterializada? ¿Qué porcentaje de los valores está desmaterializado, y qué porcentaje del volumen total de operaciones representan esos valores?

C.11.3.2: Si los valores se emiten como un certificado físico, ¿resulta posible inmovilizarlos y permitir su mantenimiento y transmisión mediante un sistema de anotaciones en cuenta? ¿Qué porcentaje de los valores está inmovilizado, y qué porcentaje del volumen total de operaciones representan los valores inmovilizados?

C.11.3.3: ¿Qué incentivos, en su caso, ofrece el CSD para inmovilizar o desmaterializar los valores?

**Consideración fundamental 4: Un CSD deberá proteger los activos frente al riesgo de custodia a través de reglas y procedimientos coherentes con su marco jurídico.**

C.11.4.1: ¿Cómo protegen las reglas y procedimientos del CSD los activos frente al riesgo de custodia, incluido el riesgo de pérdida debido a la negligencia del CSD, malversación de activos, fraude, mala administración, mantenimiento inadecuado de archivos o incapacidad para proteger los intereses de los participantes en sus valores?

C.11.4.2: ¿Cómo ha determinado el CSD que esas reglas y procedimientos son coherentes con el marco jurídico?

C.11.4.3: ¿Qué otros métodos, en su caso, utiliza el CSD para proteger a sus participantes frente a la malversación, destrucción y robo de valores (por ejemplo, seguros u otros esquemas de compensación)?

**Consideración fundamental 5: Un CSD deberá emplear un sistema sólido que garantice la segregación entre los activos del propio CSD y los valores de sus participantes así como la segregación entre los valores de los participantes. Siempre que esté respaldado por el marco jurídico, el CSD deberá además promover operativamente la segregación de valores que pertenezcan a los clientes de un participante en los libros de dicho participante y facilitar la transferencia de las tenencias de clientes.**

C.11.5.1: ¿Qué mecanismos de segregación existen en el CSD? ¿Cómo garantiza el CSD la segregación entre sus propios activos y los valores de sus participantes? ¿Cómo garantiza el CSD la segregación entre los valores de los participantes?

C.11.5.2: Contando con el respaldo del marco jurídico, ¿cómo promueve el CSD la segregación operativa de los valores pertenecientes a clientes de sus

participantes de los libros de esos participantes? ¿Cómo facilita el CSD la transmisión desde las cuentas de esos clientes a otro participante?

**Consideración fundamental 6: Un CSD deberá identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos asociados a otras actividades que desempeñe; puede que sea necesario contar con herramientas adicionales para abordar estos riesgos.**

- C.11.6.1: ¿Presta el CSD otros servicios además de los servicios de custodia centralizada y administración de valores y liquidación? En caso afirmativo, ¿qué servicios?
- C.11.6.2: Si el CSD presta otros servicios además de la custodia y administración centralizada de valores y liquidación, ¿cómo identifica los riesgos asociados a esas otras actividades, incluidos los posibles riesgos de crédito y liquidez? ¿Cómo mide, vigila y gestiona esos riesgos, incluyendo, cuando fuese necesario, la separación legal de servicios distintos de la custodia y administración de valores?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•		•	•	

### **Principio 12: Sistemas de liquidación de intercambio por valor**

Si una FMI liquida operaciones que implican la liquidación de dos obligaciones vinculadas (por ejemplo, operaciones con divisas o valores), deberá eliminar el riesgo de principal condicionando la liquidación definitiva de una obligación a la liquidación definitiva de la otra.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 4 sobre riesgo de crédito, del Principio 7 sobre riesgo de liquidez, del Principio 8 sobre firmeza en la liquidación, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI que sea un sistema de liquidación de intercambio por valor deberá eliminar el riesgo de principal asegurándose de que la liquidación definitiva de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de la obligación vinculada, con independencia de si la FMI efectúa las liquidaciones en términos brutos o netos y de cuándo se produce la liquidación definitiva.**

- C.12.1.1: ¿De qué forma el marco jurídico, contractual, técnico y de gestión de riesgos de la FMI garantiza que la liquidación definitiva de los instrumentos financieros relevantes elimina el riesgo de principal? ¿Qué procedimientos garantizan que la liquidación definitiva de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de una obligación vinculada?
- C.12.1.2: ¿Cómo se liquidan las obligaciones vinculadas: en términos brutos (operación por operación) o en términos netos?
- C.12.1.3: ¿Es simultánea la liquidación definitiva de obligaciones vinculadas? En caso contrario, ¿cuál es el momento de la liquidación definitiva de ambas obligaciones? ¿Se minimiza el tiempo transcurrido entre el bloqueo y la liquidación definitiva de ambas obligaciones? ¿Están los activos bloqueados protegidos frente a demandas de terceros?
- C.12.1.4: En el caso de una CCP, ¿depende la CCP de los servicios DvP o PvP que preste otra FMI, como un SSS o un sistema de pagos? En caso afirmativo, ¿cómo caracterizaría la CCP su nivel de dependencia de esos servicios? ¿Qué relación contractual mantiene la CCP con el SSS o el sistema de pagos para garantizar que la liquidación final de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de cualesquiera otras obligaciones vinculadas?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	

### **Principio 13: Reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes**

Una FMI deberá disponer de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar el incumplimiento de un participante. Dichas reglas y procedimientos deberán estar diseñados para garantizar que la FMI pueda tomar medidas oportunas para contener las pérdidas y presiones de liquidez, y continuar cumpliendo con sus obligaciones.

Debido a las numerosas interacciones entre los principios sobre gestión de incumplimientos cuando se apliquen a las CCP, este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 14 sobre segregación y movilidad. Este principio también deberá revisarse en el contexto del Principio 4 sobre riesgo de crédito, del Principio 7 sobre riesgo de liquidez, del Principio 23 sobre divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con reglas y procedimientos relativos a incumplimientos que permitan a la FMI seguir cumpliendo sus obligaciones en caso de que se produzca el incumplimiento de uno de los participantes, y que aborden la reposición de los recursos tras dicho incumplimiento.**

#### *Reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes*

- C.13.1.1: ¿Definen claramente las reglas y procedimientos de la FMI un evento de incumplimiento (tanto incumplimiento financiero como incumplimiento operativo de un participante) y el método para identificar un incumplimiento? ¿Cómo se definen esos eventos?
- C.13.1.2: ¿Cómo tienen en cuenta las reglas y procedimientos de la FMI los siguientes aspectos clave sobre el incumplimiento de un participante:
- las medidas que la FMI pueda adoptar cuando se declare un incumplimiento;
  - el grado en que dichas medidas puedan ser automáticas o discrecionales;
  - cambios en las prácticas normales de liquidación;
  - la gestión de las operaciones en las diferentes fases de procesamiento;
  - el tratamiento previsto de las cuentas y operaciones propias y de clientes;
  - la probable secuencia de las medidas;
  - las funciones, obligaciones y responsabilidades de las distintas partes, incluidos los participantes que no incurran en un incumplimiento, y
  - la existencia de otros mecanismos que puedan activarse para contener el impacto de un incumplimiento?

#### *Utilización de recursos financieros*

- C.13.1.3: ¿De qué forma permiten las reglas y procedimientos de la FMI que la FMI utilice sin dilación cualesquiera recursos financieros que mantenga para cubrir pérdidas y contener las presiones de liquidez que se deriven del incumplimiento, incluidas facilidades de liquidez?
- C.13.1.4: ¿Cómo especifican las reglas y procedimientos de la FMI el orden en que pueden utilizarse los recursos financieros?

C.13.1.5: ¿Cómo abordan las reglas y procedimientos de la FMI la reposición de recursos tras un incumplimiento?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá estar debidamente preparada para implantar sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos, incluidos los procedimientos discrecionales apropiados contemplados en sus reglas.**

C.13.2.1: ¿Dispone la alta dirección de la FMI de planes internos que delimiten claramente las funciones y responsabilidades a la hora de abordar un incumplimiento? ¿Cuáles son esos planes?

C.13.2.2: ¿De qué tipo de procedimientos de comunicación dispone la FMI para informar puntualmente a todas las partes interesadas, incluidos los organismos de reglamentación, supervisión y vigilancia?

C.13.2.3: ¿Con qué frecuencia se revisan los planes internos para afrontar un incumplimiento? ¿Cuál es el mecanismo de buen gobierno relativo a esos planes?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá divulgar públicamente los aspectos clave de sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos.**

C.13.3.1: ¿Cómo se hacen públicos los aspectos clave de las reglas y procedimientos de la FMI relativos a incumplimientos de participantes? ¿Cómo aborda la divulgación de dichos aspectos:

- a) las circunstancias en las que puede que se tomen medidas;
- b) quién puede tomar dichas medidas;
- c) el alcance de las medidas que puedan tomarse, incluida la consideración de las posiciones, fondos y otros activos propios y de los clientes;
- d) los mecanismos para abordar las obligaciones de una FMI con respecto a los participantes que no incurran en un incumplimiento, y
- e) cuando existan relaciones directas con los clientes de los participantes, los mecanismos que contribuyan a afrontar las obligaciones frente a sus clientes del participante que haya incurrido en incumplimiento?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá involucrar a sus participantes y a otras partes interesadas en las revisiones y pruebas de los procedimientos de la FMI relativos a incumplimientos, incluidos cualesquiera procedimientos de cierre de posiciones. Dichas revisiones y pruebas deberán realizarse al menos anualmente o después de que se produzcan cambios importantes en las reglas y procedimientos para asegurarse de que sean prácticos y eficaces.**

C.13.4.1: ¿Cómo involucra la FMI a sus participantes y otras partes interesadas en las revisiones y pruebas de sus procedimientos relativos a incumplimientos de participantes? ¿Con qué frecuencia realiza la FMI esas revisiones y pruebas? ¿Cómo se utilizan los resultados de esas pruebas? En qué medida se comparten esos resultados con el consejo de administración, el comité de riesgos y las autoridades pertinentes?

C.13.4.2: ¿Qué gama de posibles escenarios y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes cubren esas pruebas? ¿En qué medida comprueba la FMI la implantación del régimen de resolución para sus participantes?

PS	CSD	SSS	CCP •	TR
----	-----	-----	----------	----

#### **Principio 14: Segregación y movilidad**

Una CCP deberá disponer de reglas y procedimientos que permitan la segregación y movilidad de las posiciones de clientes de un participante y de las garantías entregadas a la CCP con respecto a dichas posiciones.

Debido a las numerosas interacciones entre los principios sobre gestión de incumplimientos cuando se apliquen a las CCP, este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 13 sobre reglas relativas a incumplimientos de participantes. Este principio también deberá revisarse en el contexto del Principio 19 sobre mecanismos de participación con varios niveles, del Principio 23 sobre divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una CCP deberá disponer, como mínimo, de mecanismos de segregación y movilidad para proteger con eficacia las posiciones de los clientes de un participante y las garantías relacionadas frente al incumplimiento o insolvencia de dicho participante. Si la CCP ofrece además protección sobre las posiciones de sus clientes y de sus garantías frente al incumplimiento simultáneo del participante y de su cliente, la CCP deberá tomar medidas para asegurarse de que dicha protección sea eficaz.**

##### *Protección del cliente frente al incumplimiento de un participante*

- C.14.1.1: ¿Con qué mecanismos de segregación cuenta la CCP para proteger con eficacia las posiciones de los clientes de un participante y las garantías relacionadas frente al incumplimiento o insolvencia de dicho participante?
- C.14.1.2: ¿Cuáles son los mecanismos de movilidad de la CCP?
- C.14.1.3: Si la CCP presta sus servicios en un mercado de efectivo y no dispone de mecanismos de segregación, ¿cómo obtiene la CCP protección para los activos de los clientes? ¿Ha evaluado la CCP si el marco jurídico o de regulación aplicable consigue el mismo grado de protección y eficiencia para los clientes que el que se lograría mediante mecanismos de segregación y movilidad?

##### *Protección del cliente frente al incumplimiento de un participante y de su cliente*

- C.14.1.4: Si la CCP ofrece protección adicional sobre las posiciones de sus clientes y de sus garantías frente al incumplimiento simultáneo del participante y de su cliente, ¿cómo garantiza la CCP que dicha protección es eficaz?

##### *Base jurídica*

- C.14.1.5: ¿Qué evidencia existe de que la base jurídica ofrece un alto grado de seguridad en que respaldará los mecanismos de la CCP para proteger y transferir las posiciones y garantías de los clientes de un participante?
- C.14.1.6: ¿Qué análisis ha realizado la CCP sobre la exigibilidad de sus mecanismos de segregación y movilidad de posiciones y garantías de clientes, incluidos los relativos a participantes extranjeros o remotos? En particular, ¿qué legislaciones extranjeras afectan, según la CCP, a su capacidad de segregar y transferir posiciones y garantías de clientes? ¿Cómo se han abordado las cuestiones identificadas a este respecto?



**Consideración fundamental 2: Una CCP deberá disponer de una estructura de cuentas que le permita identificar con facilidad posiciones de clientes de un participante así como segregar las garantías relacionadas. Una CCP deberá mantener las posiciones y garantías de clientes en cuentas de clientes individuales o en cuentas de clientes ómnibus.**

- C.14.2.1: ¿Cómo segrega la CCP las posiciones y garantías relacionadas de los clientes de un participante respecto de las posiciones y garantías del participante? ¿Qué clase de estructura de cuentas (individual u ómnibus) utiliza la CCP para mantener las posiciones y garantías relacionadas de los clientes de los participantes? ¿Qué argumentos justifican esta elección?
- C.14.2.2: Si la CCP (o sus depositarios) mantienen garantías que protegen las posiciones de clientes, ¿qué cubren estas garantías (por ejemplo, requisitos de márgenes iniciales o de márgenes de variación)?
- C.14.2.3: ¿Se basa la CCP en los registros del participante que incluyen la subcontabilidad de clientes individuales para establecer el interés de cada cliente? En caso afirmativo, ¿cómo garantiza la CCP que tiene acceso a esa información? El margen que la CCP obtiene de los clientes, ¿lo recauda en términos brutos o netos? ¿En qué medida quedan expuestas las garantías de un cliente al «riesgo de cliente homólogo»?

**Consideración fundamental 3: Una CCP deberá estructurar sus mecanismos de movilidad de tal manera que sea muy probable que las posiciones y garantías que pertenezcan a clientes de un participante que haya incurrido en un incumplimiento se transfieran a otro u otros participantes.**

- C.14.3.1: ¿Cómo logran los mecanismos de movilidad de la CCP que sea muy probable que las posiciones y garantías que pertenezcan a clientes de un participante que haya incurrido en un incumplimiento se transfieran a otro u otros participantes?
- C.14.3.2: ¿Cómo obtiene la CCP la autorización del participante o participantes a quienes serán transferidas las posiciones y garantías? ¿Están los procedimientos de autorización recogidos en las reglas, políticas y procedimientos de la CCP? En caso afirmativo, descríbalos, por favor. Si existen excepciones, ¿cómo se divulga esta información?

**Consideración fundamental 4: Una CCP deberá divulgar sus reglas, políticas y procedimientos relativos a la segregación y movilidad de posiciones de clientes de un participante y de las garantías relacionadas. En particular, la CCP deberá divulgar si las garantías de los clientes están protegidas de forma individual u ómnibus. Asimismo, una CCP deberá divulgar cualquier restricción, por ejemplo restricciones legales u operativas, que puedan menoscabar su capacidad para segregar o transferir posiciones de clientes de un participante y las garantías relacionadas.**

- C.14.4.1: ¿Cómo divulga la CCP sus mecanismos de segregación y movilidad? ¿Se incluye en esa divulgación si las garantías de los clientes de un participante están protegidas de forma individual u ómnibus?
- C.14.4.2: ¿Dónde y cómo se identifican y divulgan los riesgos, costes e incertidumbres asociados a los mecanismos de segregación y movilidad de la CCP? ¿Cómo divulga la CCP cualquier restricción (por ejemplo, legal u operativa) que pueda menoscabar su capacidad para transferir o segregar totalmente posiciones y garantías de clientes de un participante?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 15: Riesgo general de negocio**

Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar su riesgo general de negocio y mantener activos líquidos netos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para cubrir posibles pérdidas generales del negocio de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento si dichas pérdidas se materializan. Asimismo, los activos líquidos netos deberán ser suficientes en todo momento para garantizar una recuperación o cese ordenado de sus operaciones y servicios fundamentales.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 3 sobre el marco para la gestión integral de riesgos, del Principio 21 sobre eficiencia y eficacia, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con sólidos sistemas de control y de gestión para identificar, vigilar y gestionar los riesgos generales de negocio, entre los que se incluyen las pérdidas derivadas de una ejecución deficiente de la estrategia de negocio, de unos flujos de caja negativos o de unos gastos operativos excesivamente altos o imprevistos.**

C.15.1.1: ¿Cómo identifica la FMI sus riesgos generales de negocio? ¿Qué riesgos generales de negocio ha identificado la FMI?

C.15.1.2: ¿Cómo vigila y gestiona la FMI de manera continua sus riesgos generales de negocio? ¿Considera la FMI en su evaluación del riesgo de negocio los posibles efectos sobre sus flujos de caja y (en el caso de estar operada por el sector privado) sobre su capital?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto (como pueda ser a través de acciones ordinarias, reservas declaradas u otras ganancias acumuladas), de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento en caso de incurrir en pérdidas generales del negocio. La cantidad de activos netos líquidos financiados por una FMI a través de su patrimonio neto deberá estar determinada por su perfil de riesgo general de negocio y por el periodo de tiempo necesario para conseguir una recuperación o liquidación ordenada, en caso oportuno, de sus actividades y servicios más importantes en caso de que se adopten dichas medidas.**

C.15.2.1: ¿Mantiene la FMI activos netos líquidos en su patrimonio neto de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento en caso de incurrir en pérdidas generales del negocio?

C.15.2.2: ¿Cómo calcula la FMI la cantidad de activos líquidos netos en su patrimonio neto para cubrir sus riesgos generales de negocio? ¿Cómo determina la FMI el tiempo necesario y los concomitantes costes operativos para conseguir una recuperación o liquidación ordenada de sus actividades y servicios esenciales?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá mantener un plan viable de recuperación o de liquidación ordenada y deberá mantener activos netos líquidos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para implantar este plan. Como mínimo, una FMI deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto equivalentes a los gastos operativos actuales de al menos seis meses. Estos activos deberán ser adicionales a los recursos mantenidos para cubrir**

**los incumplimientos de participantes u otros riesgos cubiertos en virtud de los principios relativos a los recursos financieros. Sin embargo, para no estar sujeto por duplicado a los requisitos de capital, en caso oportuno y pertinente, se incluirá el patrimonio neto mantenido bajo las normas internacionales de capital basadas en el riesgo.**

*Plan de recuperación o de liquidación ordenada*

C.15.3.1: ¿Ha elaborado la FMI un plan de recuperación o liquidación ordenada, según proceda? En caso afirmativo, ¿qué abarca este plan (por ejemplo, los requisitos operativos, tecnológicos y legales para que los participantes establezcan un mecanismo alternativo y migren al mismo)?

*Recursos*

C.15.3.2: ¿Qué cantidad de activos netos líquidos mantiene la FMI en su patrimonio neto para aplicar este plan? ¿Cómo determina la FMI si esa cantidad es suficiente para dicha aplicación? ¿Equivale esta cantidad como mínimo a seis meses de gastos operativos corrientes de la FMI?

C.15.3.3: ¿Cómo se diferencian los recursos mantenidos para cubrir riesgos y pérdidas generales del negocio de los recursos mantenidos para cubrir incumplimientos de participantes y otros riesgos cubiertos en virtud de los principios relativos a los recursos financieros?

C.15.3.4: ¿Incluye la FMI el patrimonio neto mantenido con arreglo a normas internacionales de capital en función del riesgo dentro de los recursos que cubren los riesgos generales de negocio?

**Consideración fundamental 4: Los activos mantenidos para cubrir el riesgo general de negocio deberán ser de alta calidad y lo suficientemente líquidos para permitir a la FMI cumplir sus gastos operativos actuales y proyectados conforme a una amplia gama de escenarios, incluidas condiciones de mercado adversas.**

C.15.4.1: ¿Cuál es la composición de los activos netos líquidos de la FMI en su patrimonio neto? ¿Cómo transformará la FMI esos activos en efectivo conforme sea necesario con poca o ninguna pérdida de valor en condiciones de mercado adversas?

C.15.4.2: ¿Cómo evalúa periódicamente la FMI la calidad y liquidez de los activos netos líquidos en su patrimonio neto que le permitan cubrir sus gastos operativos corrientes y previstos en una amplia gama de escenarios, incluidas condiciones de mercado adversas?

**Consideración fundamental 5: Una FMI deberá disponer de un plan viable para obtener capital adicional en caso de que su patrimonio neto caiga por debajo de la cantidad mínima necesaria o se sitúe cerca de esa cantidad. Dicho plan deberá ser aprobado por el consejo de administración y actualizado con regularidad.**

C.15.5.1: ¿Ha elaborado la FMI un plan para captar capital adicional? ¿Cuáles son las principales características del plan de la FMI para captar capital adicional en caso de que su patrimonio neto cayera por debajo de la cantidad mínima necesaria o se situase cerca de esa cantidad?

C.15.5.2: ¿Con qué frecuencia se revisa y actualiza el plan para captar capital adicional?

C.15.5.3: ¿Qué función desempeña el consejo de administración (u órgano equivalente) de la FMI en la revisión y aprobación del plan de la FMI para captar capital adicional en caso de ser necesario?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	

### **Principio 16: Riesgos de custodia y de inversión**

Una FMI deberá salvaguardar sus propios activos y los de sus participantes y minimizar el riesgo de pérdida y retraso en el acceso a dichos activos. Las inversiones de una FMI deberán efectuarse en instrumentos con mínimos riesgos de crédito, de mercado y de liquidez.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 4 sobre riesgo de crédito, del Principio 5 sobre garantías, del Principio 7 sobre riesgo de liquidez, así como de otros principios cuando proceda.

#### **Consideración fundamental 1: Una FMI deberá mantener sus propios activos y los de sus participantes en entidades supervisadas y reguladas que cuenten con sólidas prácticas contables, procedimientos de salvaguarda y controles internos que protejan íntegramente dichos activos.**

C.16.1.1: Si la FMI utiliza depositarios, ¿cómo los selecciona? ¿Cuáles son los criterios de selección que utiliza en concreto la FMI, incluida la supervisión y regulación de esas entidades? ¿Cómo vigila la FMI que los depositarios cumplen esos criterios?

C.16.1.2: ¿Cómo verifica la FMI que esas entidades cuentan con prácticas contables robustas, procedimientos de custodia y controles internos que protejan íntegramente sus propios activos y los de sus participantes?

#### **Consideración fundamental 2: Una FMI deberá contar con un rápido acceso a sus activos y a los activos proporcionados por los participantes, en caso necesario.**

C.16.2.1: ¿Cómo ha determinado la FMI que dispone de una sólida base jurídica que confirma la exigibilidad de sus intereses o derechos de propiedad sobre los activos mantenidos en custodia?

C.16.2.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que puede acceder rápidamente a sus activos, incluidos los activos mantenidos en un depositario en otra jurisdicción o en un huso horario diferente, en caso de incumplimiento de un participante?

#### **Consideración fundamental 3: Una FMI deberá evaluar y entender sus exposiciones a sus bancos custodios, teniendo en consideración el alcance completo de las relaciones que pueda tener con cada uno de ellos.**

C.16.3.1: ¿Cómo evalúa y entiende la FMI sus exposiciones a sus bancos custodios? Al gestionar esa exposición, ¿cómo tiene en consideración el alcance completo de su relación con cada uno de ellos? Por ejemplo, ¿utiliza la FMI múltiples depositarios para custodiar sus activos y diversificar así la exposición que tendría frente a un único depositario? ¿Cómo vigila la FMI la concentración de riesgos frente a sus bancos custodios?

**Consideración fundamental 4: La estrategia de inversión de una FMI deberá ser coherente con su estrategia general de gestión de riesgos, deberá ser comunicada íntegramente a sus participantes, y las inversiones deberán estar garantizadas por (o constituirán derechos sobre) deudores de alta calidad. Estas inversiones deberán permitir una rápida liquidación con un escaso (o inexistente) efecto adverso sobre los precios.**

*Estrategia de inversión*

C.16.4.1: ¿Cómo se asegura la FMI de que su estrategia de inversión es coherente con su estrategia general de gestión de riesgos? ¿Cómo y a quién comunica la FMI su estrategia de inversión?

C.16.4.2: ¿Cómo se asegura la FMI de manera continua de que sus inversiones están garantizadas por (o constituyen derechos sobre) deudores de alta calidad?

*Características de riesgo de las inversiones*

C.16.4.3: Al decidir sus inversiones, ¿cómo considera la FMI su exposición total frente a un deudor? ¿Qué inversiones están sujetas a límites para evitar una concentración de riesgos de crédito?

C.16.4.4: ¿Invierte la FMI los activos de sus participantes en los propios valores de los participantes o en los de sus filiales?

C.16.4.5: ¿Cómo se asegura la FMI de que sus inversiones permiten una rápida liquidación con un escaso o nulo efecto adverso sobre los precios?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 17: Riesgo operacional**

Una FMI deberá identificar las fuentes verosímiles de riesgo operacional, tanto internas como externas, y mitigar su impacto a través del uso de sistemas, políticas, procedimientos y controles adecuados. Los sistemas deberán estar diseñados para garantizar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa, y deberán tener una capacidad adecuada y versátil. La gestión de continuidad de negocio deberá tener como objetivo la recuperación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de la FMI, incluso en caso de que se produzcan trastornos importantes o a gran escala.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 20 sobre enlaces con otras FMI, del Principio 21 sobre eficiencia y eficacia, del Principio 22 sobre normas y procedimientos de comunicación, así como de otros principios cuando proceda.

#### **Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con un sólido marco de gestión del riesgo operacional que disponga de los sistemas, políticas, procedimientos y controles oportunos para identificar, controlar y gestionar los riesgos operacionales.**

##### *Identificación del riesgo operacional*

- C.17.1.1: ¿Qué políticas y procesos utiliza la FMI para identificar fuentes plausibles de riesgo operacional? ¿De qué forma identifican los procesos de la FMI fuentes plausibles de riesgo operacional, ya proceda este riesgo de fuentes internas (por ejemplo, los mecanismos del propio sistema, incluidos los recursos humanos), de los participantes en la FMI o de fuentes externas?
- C.17.1.2: ¿Qué fuentes de riesgo operacional ha identificado la FMI? ¿Qué elementos específicos que puedan provocar fallos en sus operaciones ha identificado la FMI?

##### *Gestión del riesgo operacional*

- C.17.1.3: ¿Cómo vigila y gestiona la FMI los riesgos operacionales identificados? ¿Dónde se documentan estos sistemas, políticas, procedimientos y controles?

##### *Políticas, procesos y controles*

- C.17.1.4: ¿Qué políticas, procesos y controles diseñados para garantizar la oportuna aplicación de los procedimientos utiliza la FMI? ¿En qué medida los sistemas, políticas, procesos y controles de la FMI tienen en cuenta las pertinentes normas internacionales, nacionales y sectoriales en materia de gestión del riesgo operacional?
- C.17.1.5: ¿Qué políticas de recursos humanos utiliza la FMI para contratar, formar y retener a su personal cualificado, y cómo mitigan esas políticas los efectos de los elevados niveles de rotación de personal o del riesgo derivado del personal clave? ¿Cómo abordan las políticas de gestión de riesgos y de recursos humanos de la FMI la prevención del fraude?
- C.17.1.6: ¿De qué forma las políticas y procesos de gestión del cambio y de gestión de proyectos de la FMI mitigan los riesgos de que la introducción de cambios y la realización de grandes proyectos afecten inadvertidamente al buen funcionamiento del sistema?

**Consideración fundamental 2: El consejo de administración de una FMI deberá definir claramente las funciones y responsabilidades con relación al riesgo operacional y deberá respaldar el marco de gestión del riesgo operacional de la FMI. Deberán revisarse, auditarse y comprobarse los sistemas, políticas operativas, procedimientos y controles de forma periódica y después de que se produzcan cambios importantes en los mismos.**

*Funciones, responsabilidades y marco*

- C.17.2.1: ¿Cómo ha definido el consejo de administración las principales funciones y responsabilidades de gestión del riesgo operacional?
- C.17.2.2: ¿Revisa y respalda explícitamente el consejo de administración de la FMI el marco de gestión del riesgo operacional? ¿Con qué frecuencia revisa y respalda el consejo de administración el marco de gestión del riesgo operacional de la FMI?

*Revisión, auditoría y comprobación*

- C.17.2.3: ¿Cómo revisa, audita y comprueba la FMI sus sistemas, políticas, procedimientos y controles, incluidos sus mecanismos de gestión del riesgo operacional, con sus participantes? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo la FMI esas revisiones, auditorías y comprobaciones con sus participantes?
- C.17.2.4: ¿En qué medida, cuando proceda, está sujeto a auditoría externa el marco de gestión del riesgo operacional de la FMI?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá contar con unos objetivos de fiabilidad operativa claramente definidos y deberá disponer de políticas que estén diseñadas para lograr dichos objetivos.**

- C.17.3.1: ¿Cuáles son los objetivos de fiabilidad operativa de la FMI, tanto cualitativos como cuantitativos? ¿Dónde y cómo se encuentran documentados?
- C.17.3.2: ¿Cómo garantizan esos objetivos un alto grado de fiabilidad operativa?
- C.17.3.3: ¿Qué políticas de la FMI están diseñadas para lograr sus objetivos de fiabilidad operativa a fin de que la FMI adopte las medidas oportunas cuando sea preciso?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá asegurarse de que cuenta con una capacidad versátil adecuada para gestionar un aumento de los volúmenes de tensión y para conseguir sus objetivos de nivel de servicio.**

- C.17.4.1: ¿Cómo revisa, audita y comprueba la FMI la versatilidad y adecuación de su capacidad para gestionar, al menos, los volúmenes de tensión previstos? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo la FMI esas revisiones, auditorías y comprobaciones?
- C.17.4.2: ¿Cómo se afrontan las situaciones en las que el volumen de operaciones se acerca al límite de la capacidad operativa o lo supera?

**Consideración fundamental 5: Una FMI deberá contar con unas políticas integrales de seguridad física y de la información que aborden todas las vulnerabilidades y amenazas potenciales.**

### *Seguridad física*

- C.17.5.1: ¿Cuáles son las políticas y procesos de la FMI, incluidas las políticas y procesos de gestión del cambio y de gestión de proyectos, para abordar de manera continua las fuentes plausibles de vulnerabilidades y amenazas físicas?
- C.17.5.2: ¿Toman las políticas, procesos, controles y comprobaciones de la FMI adecuadamente en consideración las pertinentes normas internacionales, nacionales y sectoriales en materia de seguridad física?

### *Seguridad de la información*

- C.17.5.3: ¿Cuáles son las políticas y procesos de la FMI, incluidas las políticas y procesos de gestión del cambio y de gestión de proyectos, para abordar de manera continua las fuentes plausibles de vulnerabilidades y amenazas a la seguridad de la información?
- C.17.5.4: ¿Toman las políticas, procesos, controles y comprobaciones de la FMI adecuadamente en consideración las pertinentes normas internacionales, nacionales y sectoriales en materia de seguridad de la información?

**Consideración fundamental 6: Una FMI deberá contar con un plan de continuidad del servicio que aborde acontecimientos que representen un riesgo importante de alteración de sus actividades, como puedan ser acontecimientos que provoquen alteraciones importantes o a gran escala. Dicho plan deberá incorporar el uso de un sitio secundario y deberá estar diseñado para garantizar que los sistemas críticos de tecnologías informáticas (TI) pueden retomar las actividades en un plazo de dos horas tras la incidencia de las alteraciones en cuestión. El plan deberá estar diseñado para permitir que la FMI complete la liquidación antes de finalizar la jornada en la que se produzcan los trastornos o alteraciones, incluso en caso de que se den circunstancias extremas. La FMI deberá comprobar con regularidad estos mecanismos.**

### *Objetivos del plan de continuidad del servicio*

- C.17.6.1: ¿Cómo y en qué medida refleja el plan de continuidad del servicio de la FMI los objetivos, políticas y procedimientos que permitan una rápida recuperación y puntual reanudación de las operaciones críticas tras una alteración importante o a gran escala?

### *Diseño del plan de continuidad del servicio*

- C.17.6.2: ¿Cómo y en qué medida está diseñado el plan de continuidad del servicio de la FMI para garantizar que los sistemas críticos de TI puedan retomar las actividades en un plazo de dos horas tras las alteraciones experimentadas, y para permitir que la FMI facilite o complete la liquidación antes de finalizar la jornada incluso en circunstancias extremas?
- C.17.6.3: ¿Cómo está diseñado el plan de contingencia para garantizar que se pueda identificar con certeza el estado de todas las operaciones en el momento en que se produjeron las alteraciones? Y si existiera la posibilidad de pérdida de datos, ¿cuáles son los procedimientos para solventar dicha pérdida (por ejemplo, mediante conciliación con participantes o terceros)?
- C.17.6.4: ¿Cómo abordan los procedimientos de gestión de crisis de la FMI la necesidad de una comunicación eficaz, tanto internamente como con las principales autoridades y partes interesadas externas?



### *Sitio secundario*

- C.17.6.5: ¿Cómo incorpora el plan de continuidad del servicio de la FMI el uso de un sitio secundario (incluida la garantía de que el sitio secundario dispone de suficientes recursos, capacidades y funcionalidades, así como de mecanismos adecuados de dotación de personal)? ¿En qué medida se encuentra el sitio secundario ubicado a suficiente distancia geográfica del sitio principal para tener un perfil de riesgo distinto?
- C.17.6.6: ¿Ha considerado la FMI mecanismos alternativos (como procedimientos manuales en papel u otras alternativas) que permitan el procesamiento de aquellas operaciones que deban ejecutarse rápidamente en circunstancias extremas?

### *Revisión y comprobación*

- C.17.6.7: ¿Cómo se revisan y comprueban los mecanismos de contingencia y continuidad del servicio de la FMI, incluidos escenarios relacionados con alteraciones importantes o a gran escala? ¿Con qué frecuencia se revisan y comprueban esos mecanismos?
- C.17.6.8: ¿De qué forma incluye la revisión y comprobación de los mecanismos de contingencia y continuidad del servicio de la FMI la intervención, cuando proceda, de participantes, proveedores de servicios esenciales y de las FMI con las que mantenga enlaces? ¿Con qué frecuencia intervienen en la revisión y comprobación esos participantes y proveedores de servicios esenciales y esas FMI con las que mantiene enlaces?

**Consideración fundamental 7: Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos que los principales participantes, otras FMI y los proveedores de servicios podrían representar para sus actividades. Asimismo, una FMI deberá identificar, controlar y gestionar los riesgos que sus actividades puedan representar para otras FMI.**

### *Riesgos para las propias operaciones de la FMI*

- C.17.7.1: ¿Qué riesgos para las propias operaciones de la FMI ha identificado ésta procedentes de los principales participantes, otras FMI y proveedores de servicios? ¿Cómo y en qué medida vigila y gestiona la FMI esos riesgos?
- C.17.7.2: Si la FMI ha externalizado servicios esenciales para sus operaciones, ¿cómo y en qué medida se asegura la FMI de que las actividades de un proveedor de servicios esencial cumplen los mismos requisitos de fiabilidad y contingencia que estarían obligadas a cumplir en caso de que se prestaran internamente?

### *Riesgos representados para otras FMI*

- C.17.7.3: ¿Cómo y en qué medida identifica, vigila y mitiga la FMI los riesgos que pudiera representar para otra FMI?
- C.17.7.4: ¿En qué medida la FMI coordina sus mecanismos de continuidad del servicio con los de otras FMI interdependientes?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 18: Requisitos de acceso y participación**

Una FMI deberá contar con criterios de participación objetivos, basados en el riesgo y que se encuentren a disposición del público, de modo que permitan un acceso justo y abierto.

Al revisar este principio, debe tenerse en cuenta que las FMI están sujetas a las restricciones de las legislaciones locales y de las políticas de la jurisdicción en la que opere la FMI, y que esas legislaciones podrían prohibir o exigir la inclusión de determinadas categorías de instituciones financieras. Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 19 sobre mecanismos de participación con varios niveles, del Principio 21 sobre eficiencia y eficacia, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá permitir un acceso justo y abierto a sus servicios por parte de sus participantes directos y, en caso oportuno, de participantes indirectos y otras FMI, en función de requisitos razonables de participación relacionados con el riesgo.**

#### *Criterios y requisitos de participación*

- C.18.1.1: ¿Cuáles son los criterios y requisitos de participación (tales como requisitos operativos, financieros y legales)?
- C.18.1.2: ¿Cómo permiten esos criterios y requisitos un acceso equitativo y abierto a los servicios de la FMI por sus participantes directos y, en caso oportuno, participantes indirectos y otras FMI, en función de requisitos razonables de participación basados en el riesgo?

#### *Acceso a registros de operaciones*

- C.18.1.3: En el caso de un TR, ¿cómo contribuyen las condiciones de acceso a sus servicios a garantizar que no se vean menoscabadas la competencia y la innovación en el procesamiento posterior a la negociación? ¿Cómo se diseñan esas condiciones para respaldar la interconexión con otras FMI y proveedores de servicios, en caso de que así se requiera?

**Consideración fundamental 2: Los requisitos de participación de una FMI deberán estar justificados en términos de seguridad y eficiencia para la FMI y los mercados a los que presta sus servicios, adaptados y en proporción a los riesgos específicos de la FMI y divulgados públicamente. Sin perjuicio de que mantenga unas normas de control de riesgos aceptables, una FMI deberá esforzarse por fijar unos requisitos que tengan el menor impacto restrictivo posible sobre el acceso que las circunstancias permitan.**

#### *Justificación y lógica de los criterios de participación*

- C.18.2.1: ¿Cómo se justifican los criterios de participación de la FMI en términos de la seguridad y eficiencia de la FMI y de su función en los mercados a los que presta sus servicios, y cómo se adaptan y ajustan a los riesgos específicos de la FMI?
- C.18.2.2: ¿Existen requisitos de participación que no estén basados en el riesgo, sino que vengan exigidos por la legislación o regulación? En caso afirmativo, ¿cuáles son esos requisitos?

C.18.2.3: ¿Están todas las clases de participantes sometidas a los mismos criterios de acceso? En caso contrario, ¿cómo se justifica la diferencia de criterios (por ejemplo, tamaño o tipo de actividad, requisitos adicionales para los participantes que actúen por cuenta de terceros o que sean entidades no reguladas)?

*Acceso lo menos restrictivo posible*

C.18.2.4: ¿Cómo se revisan las restricciones y requisitos de acceso para garantizar que tengan el menor impacto restrictivo posible sobre el acceso que las circunstancias permitan, sin perjuicio de mantener aceptables controles del riesgo? ¿Con qué frecuencia se lleva a cabo esta revisión?

*Divulgación de criterios*

C.18.2.5: ¿Cómo se hacen públicos los criterios de participación, incluidas las restricciones a la participación?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá controlar el cumplimiento de sus requisitos de participación de forma continua y dispondrá de unos procedimientos claramente definidos y divulgados públicamente para facilitar la suspensión y salida ordenada de un participante que infrinja, o haya dejado de cumplir, los requisitos de participación.**

*Vigilancia del cumplimiento*

C.18.3.1: ¿Cómo vigila la FMI el cumplimiento continuo de los criterios de acceso por parte de sus participantes? ¿Cómo están diseñadas las políticas de la FMI para garantizar que la información que utiliza para vigilar el cumplimiento de los criterios de participación es puntual y precisa?

C.18.3.2: ¿Cuáles son las políticas de la FMI para reforzar la vigilancia, o imponer controles adicionales, sobre un participante cuyo perfil de riesgo se deteriore?

*Suspensión y salida ordenada*

C.18.3.3: ¿Cuáles son los procedimientos de la FMI para gestionar la suspensión y salida ordenada de un participante que infrinja, o haya dejado de cumplir, los requisitos de participación?

C.18.3.4: ¿Cómo se hacen públicos los procedimientos de la FMI para gestionar la suspensión y salida ordenada de un participante?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 19: Mecanismos de participación con varios niveles**

Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrenta la FMI en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 14 sobre segregación y movilidad, del Principio 18 sobre requisitos de acceso y participación, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá asegurarse de que sus reglas, procedimientos y acuerdos le permiten recabar información básica sobre los participantes indirectos para identificar, controlar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrenta la FMI en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.**

*Mecanismos de participación con varios niveles*

C.19.1.1: ¿Dispone la FMI de mecanismos de participación con varios niveles? En caso afirmativo, describa esos mecanismos.

C.19.1.2: ¿Cómo recaba la FMI información básica sobre los participantes indirectos?  
¿Qué información se recopila y con qué frecuencia se actualiza?

*Riesgos asumidos por la FMI*

C.19.1.3: ¿Cómo evalúa la FMI los riesgos asumidos en relación con esos mecanismos?

C.19.1.4: ¿Qué riesgos importantes asumidos por la FMI en relación con los mecanismos de participación con varios niveles ha identificado la FMI? ¿Cómo ha mitigado esos riesgos?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá identificar las dependencias importantes entre participantes directos e indirectos que pudieran afectar a la FMI.**

C.19.2.1: ¿Cómo identifica la FMI las dependencias importantes entre participantes directos e indirectos que pudieran afectar a la FMI?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá identificar a los participantes indirectos que sean responsables de una parte significativa de las operaciones procesadas por la FMI así como a los participantes indirectos cuyos valores y volúmenes de operaciones sean importantes en relación con la capacidad de los participantes directos a través de los cuales ellos tengan acceso a la FMI, para gestionar los riesgos que se deriven de estas operaciones.**

C.19.3.1: ¿Ha identificado la FMI (a) la proporción de la actividad que cada participante directo realiza por cuenta de participantes indirectos en relación con la capacidad de los participantes directos, (b) los participantes directos que actúan por cuenta de un número importante de participantes indirectos, (c) los participantes indirectos que son responsables de una proporción sustancial de las operaciones del sistema, y (d) los participantes indirectos cuyos valores o volúmenes de operaciones son importantes en relación con la capacidad del participante directo a través del cual tienen acceso a la FMI, para gestionar los riesgos que se deriven de estas operaciones?

C.19.3.2: ¿Qué riesgos plantean para la FMI los principales participantes indirectos y cómo los gestiona esta?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá revisar con regularidad los riesgos que se deriven de los mecanismos de participación con varios niveles y deberá tomar medidas de mitigación en caso oportuno.**

C.19.4.1: ¿Cuáles son las políticas de la FMI para revisar sus reglas y procedimientos con el fin de mitigar los riesgos que entrañan los mecanismos de participación con varios niveles? ¿Con qué frecuencia se llevan a cabo esas revisiones?

C.19.4.2: ¿Qué criterios utiliza la FMI para determinar cuándo se requiere la adopción de medidas de mitigación? ¿Cómo vigila y mitiga la FMI sus riesgos?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
	•	•	•	•

### Principio 20: Enlaces con otras FMI

Una FMI que establezca un enlace con una o varias FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos relacionados con dicho enlace.

Al revisar este principio, debe tenerse en cuenta que las cuestiones planteadas únicamente se aplican a las FMI que hayan establecido enlaces con una o más FMI. Asimismo, el término CSD hace referencia por lo general a un CSD que también opere un SSS. El uso de esta definición más amplia de CSD en este principio refleja la convención del mercado a la hora de analizar los enlaces con otras FMI. Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 8 sobre firmeza en la liquidación, del Principio 11 sobre CSD, del Principio 17 sobre riesgo operacional, así como de otros principios cuando proceda.

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR
		•	•	•	•

**Consideración fundamental 1: Antes de formalizar un mecanismo de enlace, y de forma continua una vez que el enlace haya sido establecido, una FMI deberá identificar, controlar y gestionar todas las potenciales fuentes de riesgo resultantes de dicho mecanismo de enlace. Los mecanismos de enlace deberán estar diseñados de tal forma que cada FMI pueda cumplir los principios del presente informe.**

- C.20.1.1: ¿Qué proceso se utiliza para identificar las potenciales fuentes de riesgo (tales como riesgos legales, de crédito, de liquidez, de custodia y operacionales) resultantes de posibles enlaces? ¿Cómo afecta esto a la decisión de la FMI sobre establecer o no el enlace?
- C.20.1.2: ¿Qué enlaces se han establecido con otras FMI? ¿Cómo identifica, vigila y gestiona continuamente la FMI los riesgos resultantes de un enlace que haya establecido?
- C.20.1.3: ¿Cómo se asegura la FMI de que los acuerdos de enlace no le impiden seguir cumpliendo los restantes principios? ¿Con qué frecuencia se realiza este análisis?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR
		•	•	•	•

**Consideración fundamental 2: Un enlace deberá contar con una base jurídica debidamente fundamentada, en todas las jurisdicciones pertinentes, que respalde su diseño y proporcione una protección adecuada a las FMI que participen en el enlace.**

- C.20.2.1: ¿En qué jurisdicciones ha establecido la FMI enlaces? ¿Cuáles son los marcos legales pertinentes que respaldan los enlaces establecidos?
- C.20.2.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que sus enlaces cuentan con una base jurídica bien fundamentada que respalda su diseño y le proporciona protección adecuada en todas las jurisdicciones pertinentes? ¿Cómo se asegura la FMI de que esas protecciones se mantienen conforme pasa el tiempo?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD •	SSS •	CCP	TR
--	----	----------	----------	-----	----

**Consideración fundamental 3: Los CSD que participan en un enlace, deberán medir, vigilar y gestionar los riesgos de crédito y de liquidez que cada uno genera a los otros. Cualquier concesión de crédito entre CSD deberá estar íntegramente cubierta a través de garantías de alta calidad y estará sujeta a límites.**

- C.20.3.1: ¿Qué procesos existen para medir, vigilar y gestionar los riesgos de crédito y de liquidez generados por cualquiera de los enlaces establecidos?
- C.20.3.2: Si un CSD concede crédito a otro CSD con el que mantiene un enlace, ¿qué procesos se siguen para garantizar que la concesión de crédito a dicho CSD está íntegramente cubierta mediante garantías de alta calidad y que los límites crediticios son adecuados?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD •	SSS •	CCP	TR
--	----	----------	----------	-----	----

**Consideración fundamental 4: Deberán prohibirse las transferencias provisionales de valores entre CSD que mantengan enlaces o, como mínimo, deberá prohibirse la retransferencia de valores provisionalmente transferidos antes de que dicha transferencia pase a ser definitiva.**

- C.20.4.1: ¿Se permite la transmisión provisional de valores a través del enlace? En caso afirmativo, ¿qué mecanismos justifican la necesidad de transmisiones provisionales? ¿Está prohibida la retransmisión de esos valores hasta que la primera transmisión sea definitiva?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD •	SSS •	CCP	TR
--	----	----------	----------	-----	----

**Consideración fundamental 5: Un CSD inversor deberá establecer únicamente un enlace con un CSD emisor si el mecanismo en cuestión proporciona un elevado nivel de protección sobre los derechos de los participantes del CSD inversor.**

- C.20.5.1: Para cada enlace establecido, ¿cómo ha determinado el CSD inversor que los derechos de sus participantes cuentan con un elevado nivel de protección?
- C.20.5.2: ¿Con qué frecuencia realizan las entidades que mantienen valores en custodia una conciliación de los valores mantenidos?
- C.20.5.3: ¿De qué forma proporciona un CSD inversor un elevado nivel de protección de los derechos de sus participantes (incluidos mecanismos de segregación y movilidad y cláusulas de protección de activos en el caso de cuentas ómnibus)?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD •	SSS •	CCP	TR
--	----	----------	----------	-----	----

**Consideración fundamental 6: Un CSD inversor que utilice un intermediario para operar un enlace con un CSD emisor deberá medir, controlar y gestionar los riesgos adicionales (incluidos los riesgos de custodia, de crédito, legal y operacional) resultantes del uso del intermediario.**

- C.20.6.1: Si el CSD utiliza un intermediario para operar un enlace, ¿cuáles son los criterios utilizados por el CSD para seleccionar al intermediario o intermediarios? ¿Se basan esos criterios en el riesgo?
- C.20.6.2: ¿Cuáles son las respectivas obligaciones de los dos CSD que participan en el enlace y de los intermediarios?
- C.20.6.3: ¿Qué procesos existen para medir, vigilar y gestionar los riesgos resultantes del uso de un intermediario?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP •	TR
--	----	-----	-----	----------	----

**Consideración fundamental 7: Antes de formalizar un enlace con otra CCP, una CCP deberá identificar y gestionar los potenciales efectos de contagio derivados del incumplimiento de la CCP con la que mantenga un enlace. Si un enlace está formado por tres o más CCP, cada CCP deberá identificar, evaluar y gestionar los riesgos del mecanismo de enlace colectivo.**

*Incumplimiento de una CCP con la que se mantiene un enlace*

- C.20.7.1: Antes de establecer cualquier enlace, ¿qué análisis realizó la CCP para identificar y evaluar los efectos de contagio derivados del incumplimiento de una CCP con la que pudiera mantenerse un enlace?
- C.20.7.2: ¿Cómo gestiona la CCP los efectos de contagio identificados que se derivan del incumplimiento de otra CCP con la que se mantiene un enlace?

*Acuerdos de enlace colectivo (tres o más CCP)*

- C.20.7.3: Antes de establecer cualquier enlace, ¿qué análisis realizó la CCP para identificar y evaluar los potenciales efectos de contagio derivados de un acuerdo de enlace en el que participen tres o más CCP?
- C.20.7.4: En el caso de acuerdos de enlace colectivo, ¿qué procesos utiliza la CCP para identificar, evaluar y gestionar riesgos derivados del acuerdo de enlace colectivo? En el caso de enlaces entre CCP, ¿están claramente definidos los respectivos derechos y obligaciones de las diferentes CCP?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP •	TR
--	----	-----	-----	----------	----

**Consideración fundamental 8: Cada CCP que integre un mecanismo de enlace con una CCP deberá ser capaz de cubrir, al menos diariamente, sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a la CCP con la que mantenga un enlace y a sus participantes, en su caso, en su totalidad y con un elevado grado de confianza sin reducir la capacidad de la CCP para cumplir sus obligaciones con respecto a sus propios participantes en todo momento.**

*Exposiciones y cobertura de las exposiciones*

- C.20.8.1: ¿Qué procesos existen para medir, vigilar y gestionar las exposiciones entre CCP?
- C.20.8.2: ¿Cómo se asegura la CCP de que puede cubrir continua e íntegramente su exposición actual?



C.20.8.3: ¿Cómo se asegura la CCP de que cubre su exposición potencial futura con un elevado grado de confianza sin reducir su capacidad para cumplir sus propias obligaciones?

*Gestión de riesgos*

C.20.8.4: ¿Qué mecanismos han establecido las CCP integrantes de un enlace para gestionar los riesgos derivados del enlace (tales como un fondo separado para incumplimientos, mayores requisitos de márgenes o contribuciones a los fondos para incumplimientos de las otras CCP)?

C.20.8.5: Si las CCP contribuyen a los fondos para incumplimientos de las otras CCP, ¿cómo se garantiza que la contribución al fondo para incumplimientos de otra CCP no afecta a la capacidad de la CCP para cumplir en todo momento sus obligaciones con respecto a sus propios participantes?

*Información facilitada a los participantes*

C.20.8.6: ¿Cómo garantizan las CCP integrantes de un enlace que a los participantes se les informa de sus exposiciones resultantes del posible reparto de pérdidas no cubiertas y déficits de liquidez no cubiertos procedentes del acuerdo de enlace?

La siguiente consideración fundamental se aplica a	PS	CSD	SSS	CCP	TR •
--	----	-----	-----	-----	---------

**Consideración fundamental 9: Un TR deberá evaluar detenidamente los riesgos operacionales adicionales relacionados con sus enlaces para asegurarse de la versatilidad y fiabilidad de los recursos de TI y demás recursos relacionados.**

C.20.9.1: ¿Cómo garantiza el TR la versatilidad y fiabilidad de sus recursos de TI y demás recursos relacionados para tener en cuenta los riesgos operacionales adicionales asociados a un enlace con otra FMI? ¿Con qué frecuencia valida el TR la idoneidad de su versatilidad y fiabilidad?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 21: Eficiencia y eficacia**

Una FMI deberá ser eficiente y eficaz al cubrir las necesidades de sus participantes y de los mercados a los que preste sus servicios.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 17 sobre riesgo operacional, del Principio 18 sobre requisitos de acceso y participación, del Principio 22 sobre normas y procedimientos de comunicación, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá contar con un diseño que satisfaga las necesidades de sus participantes y los mercados a los que presta sus servicios, en particular, con relación a su mecanismo de compensación y liquidación; estructura operativa; tipos de productos compensados, liquidados o registrados; y el uso de tecnologías y procedimientos.**

C.21.1.1: ¿Cómo determina la FMI si su diseño (incluidos sus mecanismos de compensación y liquidación, su estructura operativa, sus sistemas y tecnologías de entrega y los servicios y productos individuales que ofrezca) está teniendo en cuenta las necesidades de los participantes y de los mercados a los que presta sus servicios?

C.21.1.2: ¿Cómo determina la FMI si está satisfaciendo los requisitos y las necesidades de sus participantes y otros usuarios y si continúa cumpliendo esos requisitos conforme éstos cambian (por ejemplo, mediante el uso de mecanismos de retroalimentación informativa)?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá contar con metas y objetivos claramente definidos que sean medibles y alcanzables, como por ejemplo, en las áreas de niveles mínimos de servicio, expectativas de gestión de riesgos y prioridades de negocio.**

C.21.2.1: ¿Cuáles son las metas y objetivos de la FMI respecto de la eficacia de sus operaciones?

C.21.2.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que cuenta con metas y objetivos claramente definidos que son medibles y alcanzables?

C.21.2.3: ¿En qué medida se han alcanzado las metas y objetivos? ¿De qué mecanismos dispone la FMI para medir y evaluar esto?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá contar con mecanismos establecidos para la revisión periódica de su eficiencia y eficacia.**

C.21.3.1: ¿Qué procesos y parámetros utiliza la FMI para evaluar su eficiencia y eficacia?

C.21.3.2: ¿Con qué frecuencia evalúa la FMI su eficiencia y eficacia?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

### **Principio 22: Normas y procedimientos de comunicación**

Una FMI deberá utilizar, o como mínimo aceptar, normas y procedimientos pertinentes de comunicación internacionalmente aceptados para facilitar la eficiencia de los procesos de pago, compensación, liquidación y registro.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 17 sobre riesgo operacional, del Principio 21 sobre eficiencia y eficacia, así como de otros principios cuando proceda.

#### **Consideración fundamental 1: Una FMI deberá utilizar, o como mínimo adaptarse a, normas y procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados.**

##### *Procedimientos de comunicación*

- C.22.1.1: ¿Utiliza la FMI algún procedimiento de comunicación internacionalmente aceptado? En caso afirmativo, ¿cuál o cuáles? En caso contrario, ¿cómo se adapta la FMI a los procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados?
- C.22.1.2: Si la FMI realiza operaciones transfronterizas, los procedimientos, procesos y sistemas operativos de la FMI, ¿cómo utilizan o se adaptan a los procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados para operaciones transfronterizas?

##### *Normas de comunicación*

- C.22.1.3: ¿Utiliza la FMI alguna norma de comunicación internacionalmente aceptada? En tal caso, ¿cuál o cuáles? En caso contrario, ¿cómo se adapta la FMI a las normas de comunicación internacionalmente aceptadas?
- C.22.1.4: Si la FMI realiza operaciones transfronterizas, los procedimientos, procesos y sistemas operativos de la FMI, ¿cómo utilizan o se adaptan a las normas de comunicación internacionalmente aceptadas para operaciones transfronterizas?
- C.22.1.5: Si no se utiliza una norma internacional, ¿cómo se adapta la FMI a sistemas que traduzcan o conviertan los datos y formatos de mensajería derivados de las normas internacionales en equivalentes nacionales y viceversa?

PS	CSD	SSS	CCP	TR
•	•	•	•	•

**Principio 23: Divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado**

Una FMI deberá disponer de reglas y procedimientos claros e integrales y deberá proporcionar suficiente información para permitir que los participantes cuenten con un entendimiento preciso de los riesgos, tarifas y otros costes materiales que contraen al participar en la FMI. Todas las reglas pertinentes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.

Al revisar este principio, la información se comunicará en la medida en que no se corra el riesgo de perjudicar la seguridad e integridad de la FMI o de divulgar información comercial sensible. Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 8 sobre firmeza en la liquidación, del Principio 13 sobre reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes, del Principio 24 sobre divulgación de datos de mercado por parte de registros de operaciones, así como de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Una FMI deberá adoptar unas reglas y procedimientos exhaustivos y claramente definidos que serán comunicados íntegramente a los participantes. Las reglas relevantes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.**

*Reglas y procedimientos*

- C.23.1.1: ¿Qué documentos incluyen las reglas y procedimientos de la FMI? ¿Cómo se comunican esos documentos a los participantes?
- C.23.1.2: ¿Cómo determina la FMI que sus reglas y procedimientos son claros y exhaustivos?

*Divulgación*

- C.23.1.3: ¿Qué información contienen las reglas y procedimientos de la FMI sobre los procedimientos que seguirá ante sucesos inusuales, aunque previsibles?
- C.23.1.4: ¿Cómo y a quién comunica la FMI los procesos que sigue para cambiar sus reglas y procedimientos?
- C.23.1.5: ¿Cómo divulga públicamente la FMI las reglas relevantes y procedimientos principales?

**Consideración fundamental 2: Una FMI deberá divulgar descripciones claras del diseño y operaciones del sistema, así como de los derechos y obligaciones de los participantes y de la FMI, de forma que los participantes puedan evaluar los riesgos en los que incurrirían al participar en la FMI.**

- C.23.2.1: ¿Qué documentos incluyen información sobre el diseño y operaciones del sistema? ¿Cómo y a quién comunica la FMI el diseño y operaciones del sistema?
- C.23.2.2: ¿Cómo y a quién comunica la FMI el grado de discrecionalidad que puede ejercer sobre las decisiones principales que afectan directamente al funcionamiento del sistema?
- C.23.2.3: ¿Qué información ofrece la FMI a sus participantes sobre sus derechos, obligaciones y riesgos asumidos al participar en la FMI?

**Consideración fundamental 3: Una FMI deberá proporcionar toda la documentación y capacitación necesaria y adecuada para facilitar el entendimiento de los participantes de las reglas y procedimientos de la FMI y los riesgos a los que se enfrentan al participar en la FMI.**

- C.23.3.1: ¿Cómo facilita la FMI que sus participantes entiendan las reglas y procedimientos de la FMI y los riesgos asociados a su participación?
- C.23.3.2: ¿Existe evidencia de que los medios previamente descritos permiten a los participantes entender las reglas y procedimientos de la FMI y los riesgos a que se enfrentan al participar en la FMI?
- C.23.3.3: En caso de que la FMI identifique a un participante cuyo comportamiento demuestre falta de entendimiento de las reglas y procedimientos de la FMI y de los riesgos de participar en ésta, ¿qué medidas correctoras adopta la FMI?

**Consideración fundamental 4: Una FMI deberá divulgar públicamente sus tarifas desglosadas al nivel de los servicios individuales que ofrezca, así como sus políticas sobre cualquier descuento disponible. La FMI deberá proporcionar una descripción clara de los precios de sus servicios, a efectos de poder compararlos.**

- C.23.4.1: ¿Divulga públicamente la FMI sus tarifas desglosadas para cada uno de los servicios que ofrece y sus políticas sobre cualquier descuento disponible? ¿Cómo se divulga esta información?
- C.23.4.2: ¿Cómo notifica puntualmente la FMI a los participantes y al público cualquier cambio en sus servicios y tarifas?
- C.23.4.3: ¿Ofrece la FMI una descripción de los precios de sus servicios? ¿Permiten estas descripciones realizar comparaciones con otras FMI similares?
- C.23.4.4: ¿Divulga la FMI información sobre sus procedimientos en materia de tecnología y comunicación, o sobre cualquier otro factor que afecte a los costes de funcionamiento de la FMI?

**Consideración fundamental 5: Una FMI deberá preparar con regularidad respuestas para el *Marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero* establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO y comunicarlas públicamente. Como mínimo, una FMI deberá proporcionar datos básicos sobre los valores y volúmenes de las operaciones.**

- C.23.5.1: ¿Cuándo cumplimentó la FMI por última vez el *Marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero* establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO? ¿Con qué frecuencia actualiza esa declaración? ¿Se actualiza tras producirse cambios importantes en la FMI y en su entorno y, como mínimo, cada dos años?
- C.23.5.2: ¿Qué información cuantitativa divulga públicamente la FMI? ¿Con qué frecuencia se actualiza esa información?
- C.23.5.3: ¿Qué otra información divulga públicamente la FMI?
- C.23.5.4: ¿Cómo divulga públicamente la FMI esa información? ¿En qué idioma o idiomas se divulga la información?

PS	CSD	SSS	CCP	TR •
----	-----	-----	-----	---------

**Principio 24: Divulgación de datos de mercado por parte de registros de operaciones**

Un registro de operaciones (TR) deberá proporcionar datos precisos y oportunos a las autoridades pertinentes y al público en línea con sus respectivas necesidades.

Este principio deberá revisarse en el contexto del Principio 17 sobre riesgo operacional y de otros principios cuando proceda.

**Consideración fundamental 1: Un TR deberá proporcionar a las autoridades pertinentes y al público, respectivamente, datos que cubran las expectativas de los reguladores y del sector, que sean exhaustivos y que tengan un nivel de detalle suficiente para mejorar la transparencia del mercado y respaldar otros objetivos en materia de política pública.**

- C.24.1.1: ¿Qué datos comunica el TR a las autoridades pertinentes y al público?
- C.24.1.2: ¿Cómo se asegura el TR de que los datos divulgados satisfacen realmente las necesidades de las autoridades pertinentes y del público?

**Consideración fundamental 2: Un TR deberá contar con unos procesos y procedimientos eficaces para proporcionar datos a las autoridades pertinentes de una forma oportuna y adecuada para permitirles cumplir sus respectivos cometidos en materia de regulación y sus responsabilidades legales.**

- C.24.2.1: ¿Qué procesos y procedimientos utiliza el TR para proporcionar datos a las autoridades pertinentes de forma oportuna y adecuada al objeto de permitirles cumplir sus mandatos en materia de regulación y sus responsabilidades legales?
- C.24.2.2: ¿Cómo se asegura el TR de que este suministro de datos cuenta con el debido respaldo desde una perspectiva legal, procedimental, operativa y tecnológica?

**Consideración fundamental 3: Un TR deberá disponer de sistemas de información sólidos que proporcionen datos históricos y actuales correctos. Dichos datos deberán ser suministrados de manera puntual y en un formato que permita analizarlos con facilidad.**

- C.24.3.1: ¿Cómo se asegura el TR de que los datos continúan siendo exactos?
- C.24.3.2: ¿Cómo se asegura el TR de que los datos y otra información relevante se suministran en un formato generalmente accesible, comparable y fácilmente analizable?

## **6.0. Cuestiones en torno a cada consideración fundamental en materia de responsabilidades de las autoridades sobre las FMI**

### **Responsabilidad A: Reglamentación, supervisión y vigilancia de las FMI**

Las FMI deberán estar sometidas a una reglamentación, supervisión y vigilancia adecuadas y eficaces a cargo de un banco central, un organismo de reglamentación del mercado u otra autoridad pertinente.

**Consideración fundamental 1: Las autoridades deberán definir con claridad y divulgar públicamente los criterios empleados para identificar las FMI que deban estar sometidas a una reglamentación, una supervisión y una vigilancia.**

C.A.1.1: ¿Qué criterios utilizan las autoridades para identificar las FMI que estar sometidas a reglamentación, supervisión y vigilancia?

C.A.1.2: ¿Cómo se hacen públicos esos criterios?

**Consideración fundamental 2: Las FMI que se hayan identificado mediante dichos criterios deberán reglamentarse, supervisarse y vigilarse por conducto de un banco central, un organismo de reglamentación del mercado u otra autoridad pertinente.**

C.A.2.1: ¿Qué FMI se han identificado que deben someterse a reglamentación, supervisión y vigilancia? ¿Utilizaron las autoridades los criterios previstos en la consideración fundamental 1?

C.A.2.2: ¿Qué autoridad o autoridades reglamentan, supervisan o vigilan las FMI identificadas? ¿Cuál es el ámbito de responsabilidades de cada autoridad?

C.A.2.3: ¿Cómo han evitado (o afrontado) las autoridades pertinentes cualquier insuficiencia en la reglamentación, supervisión o vigilancia de las FMI?

## **Responsabilidad B: Facultades y recursos de reglamentación, supervisión y vigilancia**

Los bancos centrales, los organismos de reglamentación del mercado y otras autoridades pertinentes deberán tener las facultades y los recursos necesarios para desempeñar eficazmente sus responsabilidades de reglamentación, supervisión y vigilancia de las FMI.

### **Consideración fundamental 1: Las autoridades deberán contar con facultades o autoridad de otra índole en consonancia con sus responsabilidades pertinentes, incluida la capacidad de obtener información oportunamente y fomentar el cambio o garantizar el cumplimiento de medidas correctivas.**

#### *Facultades o autoridad de otra índole acordes con las responsabilidades*

C.B.1.1: ¿Qué facultades o autoridad de otra índole tienen las autoridades y de qué modo son acordes con las responsabilidades pertinentes (identificadas en C.A.2.2.)?

#### *Facultades para obtener información oportuna*

C.B.1.2: ¿De qué modo las facultades o autoridad de otra índole que tienen las autoridades les permiten obtener información oportuna de las FMI, incluida información confidencial o reservada, para desempeñar sus cometidos? ¿Cuáles son, en su caso, los límites relevantes?

C.B.1.3: ¿Qué información se les requiere a las FMI? ¿Con qué frecuencia aporta la FMI esa información?

C.B.1.4: ¿En qué medida cuentan las autoridades con facultades para obtener información que les permita comprender y evaluar: (a) las diversas funciones y actividades de una FMI, así como su situación financiera general; (b) los riesgos a los que se halla expuesta o que genera la FMI y, según proceda, sus participantes; (c) el efecto de una FMI en sus participantes y en la economía en su conjunto; y (d) el cumplimiento por una FMI de las pertinentes normas y políticas?

#### *Facultades para fomentar cambios o garantizar el cumplimiento de medidas correctivas*

C.B.1.5: ¿Qué facultades, autoridad u otros mecanismos permiten a las autoridades fomentar cambios o garantizar el cumplimiento de medidas correctivas en una FMI que no esté observando los principios relevantes o no esté cumpliendo las normas o políticas pertinentes? ¿Cuáles son, en su caso, los límites relevantes?

### **Consideración fundamental 2: Las autoridades deberán disponer de recursos suficientes para cumplir sus responsabilidades de reglamentación, supervisión y vigilancia.**

#### *Recursos*

C.B.2.1: ¿De qué recursos (incluidos financiación adecuada, personal cualificado y con experiencia, así como capacitación continua y apropiada) disponen las autoridades para cumplir con sus responsabilidades?

C.B.2.2: ¿En qué medida el nivel de recursos disponibles limita la capacidad de las autoridades para cumplir con sus responsabilidades?

C.B.2.3: ¿Qué proceso utiliza cada autoridad para evaluar los recursos necesarios para cumplir con sus responsabilidades de reglamentación, supervisión o vigilancia?

#### *Protección jurídica*

C.B.2.4: Según proceda, ¿con qué protección jurídica cuenta el personal que desempeña cometidos en materia de reglamentación, supervisión o vigilancia?



### **Responsabilidad C: Divulgación de políticas relativas a las FMI**

Los bancos centrales, los organismos de reglamentación del mercado y otras autoridades pertinentes deberán definir claramente y divulgar sus políticas de reglamentación, supervisión y vigilancia de las FMI.

**Consideración fundamental 1: Las autoridades deberán definir con claridad sus políticas en materia de las FMI, incluyendo los objetivos, las funciones y las normas de las autoridades.**

C.C.1.1: ¿Cuáles son las políticas de cada autoridad con respecto a las FMI, incluidos sus objetivos, funciones y normas? ¿Se encuentran definidas con claridad?

**Consideración fundamental 2: Las autoridades deberán divulgar públicamente sus políticas pertinentes en materia de reglamentación, supervisión y vigilancia de las FMI.**

C.C.2.1: ¿Cómo se divulgan públicamente las políticas pertinentes?

## **Responsabilidad D: Aplicación de los principios dirigidos a las FMI**

Los bancos centrales, los organismos de reglamentación del mercado y otras autoridades pertinentes deberán adoptar los *Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero* del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CPSS) y de la IOSCO y aplicarlos de manera coherente.

### **Consideración fundamental 1: Las autoridades deberán adoptar los *Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero* establecidos conjuntamente por el CPSS y la IOSCO.**

C.D.1.1: ¿Cómo y en qué medida han adoptado dichos principios las autoridades pertinentes?

### **Consideración fundamental 2: Las autoridades deberán garantizar que dichos principios se apliquen, al menos, a todos los sistemas de pago de importancia sistémica, los CSD, los SSS, las CCP y los TR.**

C.D.2.1: ¿A qué CSD, SSS, CCP, TR y sistemas de pago de importancia sistémica aplican las autoridades dichos principios? ¿Existen FMI de importancia sistémica a los que las autoridades pertinentes no apliquen dichos principios?

C.D.2.2: ¿Cómo hacen público las autoridades a qué FMI aplican dichos principios y a cuáles no? ¿Cómo justifica cada autoridad pertinente su decisión de aplicar o no los principios a determinadas FMI?

### **Consideración fundamental 3: Las autoridades deberán aplicar dichos principios consistentemente en cada una de las jurisdicciones y entre éstas, incluso de manera transfronteriza, así como en cada tipo de FMI que abarquen los principios.**

C.D.3.1: ¿Cómo aplican las autoridades de forma coherente estos principios en el seno de cada jurisdicción relevante, incluso a FMI operadas por el sector público o de su titularidad, y entre las distintas jurisdicciones, incluso de manera transfronteriza?

C.D.3.2: Cuando una autoridad sea titular y operadora de una FMI, así como el organismo de supervisión de las FMI del sector privado, ¿cómo examina y aborda cualquier posible conflicto de intereses?

C.D.3.3: En caso de que una FMI no observe todos los principios aplicables, ¿cómo se aseguran las autoridades de que la FMI adopte medidas adecuadas y oportunas para subsanar sus deficiencias?

## **Responsabilidad E: Cooperación con otras autoridades**

Los bancos centrales, los organismos de reglamentación del mercado y otras autoridades pertinentes deberán cooperar entre sí, tanto en el plano nacional como en el internacional, como sea apropiado, en la promoción de la seguridad y la eficiencia de las FMI.

**Consideración fundamental 1: Las autoridades pertinentes deberán cooperar entre sí, tanto en el plano nacional como internacional, a fin de fomentar un proceso de comunicación y de consultas eficiente y eficaz para prestarse asistencia mutua en el cumplimiento de sus respectivos mandatos con respecto a las FMI. Dicha cooperación ha de ser eficaz en circunstancias normales, así como suficientemente flexible para facilitar, según proceda, un proceso de comunicación, consultas o coordinación eficaz durante periodos de tensión en los mercados, situaciones de crisis y la posible recuperación, liquidación o disolución de una FMI.**

- C.E.1.1: ¿Cuáles son las FMI con respecto a las cuales existe cooperación entre autoridades y qué autoridades participan?
- C.E.1.2: ¿De qué forma la cooperación entre autoridades, tanto en el plano nacional como internacional, fomenta un proceso de comunicación y consultas eficiente y eficaz para prestarse asistencia mutua en el desempeño de sus respectivos mandatos respecto a las FMI en circunstancias normales?
- C.E.1.3: ¿De qué forma la cooperación entre autoridades facilita, según proceda, un proceso de comunicación, consultas o coordinación eficaz durante periodos de tensión en los mercados, situaciones de crisis y la posible recuperación, liquidación o resolución de una FMI?

**Consideración fundamental 2: En caso de que una autoridad haya identificado que una FMI transfronteriza o multidivisa opera o pretenda operar en su jurisdicción, deberá informar, tan pronto como sea posible, a otras autoridades pertinentes que puedan estar interesadas en la observancia por parte de la FMI de los *Principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero* establecidos conjuntamente por el CPSS y la IOSCO.**

- C.E.2.1: ¿Qué FMI prestan servicios transfronterizos o multidivisa en la jurisdicción de las autoridades? ¿Cómo identifican las autoridades que una FMI transfronteriza o multidivisa opera o pretende operar en su jurisdicción?
- C.E.2.2: ¿Qué criterios utilizan las autoridades para determinar si otras autoridades pertinentes deben ser informadas?
- C.E.2.3: ¿Cómo y cuándo se notifica a otras autoridades pertinentes?

**Consideración fundamental 3: La cooperación puede adoptar diversas formas. La forma, el grado de formalización y la intensidad de la cooperación deberán contribuir a promover la eficiencia y la eficacia de ésta y ser apropiados para la naturaleza y el alcance de la responsabilidad de cada autoridad de supervisar o vigilar la FMI, así como proporcionales a la importancia sistémica de la FMI en las diversas jurisdicciones de las autoridades cooperantes. Los mecanismos de cooperación deberán gestionarse a fin de garantizar la eficiencia y la eficacia de la cooperación por lo que respecta al número de autoridades participantes en dichos mecanismos.**

### *Formas de cooperación*

- C.E.3.1: ¿Cuáles son las formas de cooperación identificadas con arreglo a la consideración fundamental 1?
- C.E.3.2: ¿De qué modo se adecuan las formas de cooperación a la naturaleza y el alcance de la responsabilidad de cada autoridad de supervisar o vigilar la FMI?

### *Eficiencia y eficacia de la cooperación*

- C.E.3.3: ¿De qué modo la gestión de los mecanismos de cooperación promueve la eficiencia y eficacia de la cooperación, lo que también incluye considerar el número de autoridades participantes en dichos mecanismos?

**Consideración fundamental 4: En el caso de una FMI para la que los mecanismos de cooperación sean adecuados, al menos una autoridad deberá aceptar la responsabilidad de establecer una cooperación eficiente y eficaz entre todas las autoridades pertinentes. En el caso de aquellos mecanismos de cooperación internacionales en que ninguna otra autoridad acepte la responsabilidad, se dará por supuesto que la autoridad o las autoridades con responsabilidad primaria sobre la FMI en su jurisdicción deberán aceptar dicha responsabilidad.**

- C.E.4.1: Para cada FMI identificada con arreglo a la consideración fundamental 1 con respecto a la cual los mecanismos de cooperación sean adecuados, ¿qué autoridad o autoridades han aceptado la responsabilidad de establecer una cooperación eficiente y eficaz entre todas las autoridades pertinentes?
- C.E.4.2: ¿Cuáles son las obligaciones de esa autoridad o autoridades con respecto a la cooperación?

**Consideración fundamental 5: Al menos una autoridad deberá garantizar que se evalúe periódicamente la FMI de conformidad con los principios, así como celebrar consultas, a la hora de realizar dichas evaluaciones, con otras autoridades que ejerzan la supervisión o la vigilancia de la FMI y para las que la FMI sea de importancia sistémica.**

- C.E.5.1: ¿Qué autoridad pertinente garantiza que la FMI se somete a evaluación periódica de conformidad con los principios?
- C.E.5.2: ¿De qué forma celebra esta autoridad consultas o intercambia evaluaciones con otras autoridades pertinentes que ejerzan la supervisión o vigilancia de la FMI y para las que la FMI reviste importancia sistémica?

**Consideración fundamental 6: A la hora de evaluar los mecanismos de pago y liquidación de una FMI y los procedimientos conexos de gestión del riesgo de liquidez en cualquier divisa para la que las liquidaciones de la FMI revistan importancia sistémica de conformidad con los principios, la autoridad o las autoridades con responsabilidad primaria sobre la FMI deberán examinar las opiniones de los bancos centrales emisores. En caso de que las responsabilidades de un banco central emisor le requieran llevar a cabo su propia evaluación de dichos mecanismos y procedimientos, éste deberá examinar las opiniones de la autoridad o las autoridades con responsabilidad primaria sobre la FMI.**

- C.E.6.1: ¿Con respecto a qué divisa o divisas la autoridad o autoridades con responsabilidad primaria en materia de regulación, supervisión o vigilancia evalúan los mecanismos de pago y liquidación de la FMI y sus procedimientos conexos de gestión del riesgo de liquidez?

- C.E.6.2: Al evaluar los sistemas de pago y liquidación de una FMI y sus procedimientos conexos de gestión del riesgo de liquidez en cualquier divisa para la que las liquidaciones de la FMI revistan importancia sistémica, ¿cómo consideran la autoridad o autoridades con responsabilidad primaria en materia de reglamentación, supervisión o vigilancia de la FMI las opiniones del banco o bancos centrales emisores?
- C.E.6.3: Al realizar su propia evaluación de los mecanismos de pago y liquidación y de los procedimientos de gestión del riesgo de liquidez de una FMI, ¿cómo considera el banco central emisor la opinión de la autoridad o autoridades con responsabilidad primaria sobre la FMI?

**Consideración fundamental 7: Siempre que sea factible y, en cualquier caso, tan pronto como sea posible, las autoridades pertinentes deberán facilitar una notificación previa acerca de los cambios importantes pendientes en materia normativa y de acontecimientos adversos que se produzcan en las FMI que puedan afectar de modo significativo los intereses en materia de reglamentación, supervisión y vigilancia de otra autoridad.**

- C.E.7.1: ¿Cómo remiten las autoridades pertinentes una notificación previa, siempre que sea factible y, en cualquier caso, tan pronto como sea posible, sobre cambios importantes pendientes en materia normativa y acontecimientos adversos que afecten a una FMI que puedan afectar de modo significativo los intereses en materia de reglamentación, supervisión o vigilancia de otra autoridad nacional o extranjera?
- C.E.7.2: Según proceda, ¿cómo considera la autoridad la opinión de tales autoridades en el marco de las medidas normativas adoptadas con respecto a la FMI?

**Consideración fundamental 8: Las autoridades pertinentes deberán coordinarse entre sí para garantizar el acceso oportuno a los datos de operaciones registrados en un TR.**

- C.E.8.1: Si la autoridad regula, supervisa o vigila un TR que mantiene datos relativos a otras jurisdicciones, ¿cómo se coordina dicha autoridad con otras autoridades que en el marco de sus responsabilidades tengan un interés importante en los datos de operaciones a fin de garantizar que éstas disponen de acceso oportuno y adecuado a los datos de operaciones del TR?

**Consideración fundamental 9: Cada autoridad mantendrá su discrecionalidad para desincentivar el uso de una FMI o el suministro de servicios a dicha FMI si, a su juicio, ésta no se encuentra prudentemente configurada o administrada o los principios no se observan con propiedad. Una autoridad que ejerza dicha discrecionalidad deberá proporcionar una justificación clara de las medidas adoptadas tanto a la FMI como a la autoridad o las autoridades con responsabilidad primaria para la supervisión o la vigilancia de la FMI.**

- C.E.9.1: ¿Ha ejercido la autoridad su discrecionalidad para desincentivar el uso de una FMI, o la prestación de servicios a una FMI, alegando que ésta no está prudentemente configurada o gestionada o que no observa adecuadamente los principios?
- C.E.9.2: En caso afirmativo, ¿proporcionó la autoridad una justificación clara a la FMI y a la autoridad o autoridades con responsabilidad primaria en la supervisión o vigilancia de la FMI?

**Consideración fundamental 10: Los mecanismos de cooperación entre autoridades no prejuzgan en modo alguno las facultades normativas, jurídicas o de otra índole de cada autoridad participante ni limitan bajo ningún concepto las facultades de una autoridad para cumplir su mandato normativo o legislativo ni su discrecionalidad para actuar de conformidad con dichas facultades.**

No hay cuestiones en relación con esta consideración fundamental.

## **Anexo A: Modelo de divulgación para FMI**

Institución declarante: [denominación de la FMI]

Jurisdicción(es) donde opera la FMI: [enumérense las jurisdicciones]

Autoridad(es) encargadas de la regulación, supervisión o vigilancia de la FMI: [enumérense las autoridades]

Fecha de divulgación: [fecha].

La información aquí consignada también puede consultarse en [página de Internet].

Para obtener información más detallada, diríjase a [datos de contacto].

### **I. Resumen ejecutivo**

En esta sección deben resumirse los puntos clave del marco de divulgación, incluyéndose una breve descripción general de la FMI, sus participantes, su marco jurídico y regulador, y sus principales riesgos, así como sus principales prácticas de gestión de riesgos y otras relevantes.

### **II. Resumen de los cambios más significativos desde la última divulgación**

En esta sección deben resumirse los cambios más significativos que se hayan producido en la organización, los servicios, el diseño, las normas, los mercados de actividad y el entorno normativo de la FMI desde su última divulgación, indicando en qué apartados de su declaración se reflejan tales cambios.

### **III. Contexto general de la FMI**

#### **Descripción general de la FMI y de los mercados en los que opera**

En esta sección deben consignarse descripciones básicas y concisas de los servicios que presta y las funciones que realiza la FMI, así como una visión general de los mercados en los que lleva a cabo su actividad y del papel que en ellos desempeña. En este apartado también deben incluirse datos básicos y parámetros estadísticos sobre rendimiento de los servicios y las actividades de la FMI como, por ejemplo, estadísticas básicas sobre volumen y valor por tipo de producto, promedio de exposición intradía agregada de la FMI frente a sus participantes, y datos estadísticos sobre fiabilidad operativa.

#### **Organización general de la FMI**

En esta sección debe proporcionarse una visión general de las estructuras organizativas y de gobierno de la FMI, incluyéndose una descripción de sus políticas y de su estructura de gobierno, así como de su estructura directiva.

## Marco jurídico y regulador

En esta sección debe facilitarse una visión general del marco jurídico y regulador de la FMI, debiendo abarcarse su estructura jurídica y propietaria, el fundamento legal de cada uno de los aspectos relevantes de sus actividades, y el marco de regulación, supervisión y vigilancia por el que se rige.

## Diseño del sistema y de las actividades de la FMI

En esta sección deben explicarse el diseño y las actividades de la FMI, y describirse de manera clara el ciclo de vida habitual de su proceso operativo. Esta información debe destacar el modo en que la FMI procesa una operación e incluir el horizonte temporal de los acontecimientos, la validación y las comprobaciones a las que se somete una operación, y las responsabilidades de las partes implicadas.

## IV. Divulgación sintética principio por principio

En esta sección debe facilitarse un resumen informativo para cada principio aplicable, de manera suficientemente detallada y contextualizada para que el lector conozca y comprenda la manera en que la FMI observa cada principio.

---

### Divulgación sintética principio por principio

---

*Principio X*

*Texto del principio*

---

Síntesis explicativa	<p><i>En este apartado debe proporcionarse un resumen informativo suficientemente detallado y contextualizado, así como cualquier otro dato complementario relevante, para permitir que el lector conozca y comprenda el enfoque o la metodología de la FMI para dar cumplimiento al principio.</i></p> <p><i>A la hora de elaborar el resumen informativo para el principio, la FMI debe remitirse a la Sección 5 del presente informe, que le servirá de guía para conocer los puntos que debe abordar y el nivel de exhaustividad que se espera de la información que aquí consigne.</i></p> <p><i>Cuando resulten relevantes, deben incluirse referencias a documentos públicos que ayuden a complementar el análisis que aquí se facilite.</i></p>
Respuestas a preguntas concretas (optativo)	<p><i>En este apartado optativo deben consignarse las respuestas a cada una de las preguntas que se incluyen en la Sección 5 del presente informe, debiendo organizarse por consideración clave.</i></p>

## V. Listado de recursos públicos

En esta sección deben enumerarse recursos públicos, incluidos los que se mencionen en la divulgación, que puedan contribuir a que el lector conozca la FMI y comprenda su enfoque a la hora de dar cumplimiento a cada uno de los principios aplicables.



## **Anexo B: Modelo de informe de evaluación sobre la observancia de los principios por parte de una FMI**

### **I. Resumen ejecutivo**

En esta sección deben destacarse las conclusiones clave que se desprendan de la evaluación.

### **II. Introducción**

Este apartado debe hacer las veces de introducción del informe y plasmar los siguientes datos clave acerca de la evaluación:

- **Evaluador:** Indíquense la entidad y las personas encargadas de la evaluación.
- **Objetivo de la evaluación:** Indíquense el objetivo y el contexto de la evaluación.
- **Ámbito de la evaluación:** Indíquense la FMI, el conjunto de las actividades y los servicios de la FMI, y los principios sometidos a evaluación.
- **Metodología de la evaluación:** Indíquese el proceso que ha seguido la evaluación. En caso de que no se hubieran evaluado todos los principios, deberá indicarse el motivo.
- **Fuentes de información de la evaluación:** Indíquense las principales fuentes de información, tanto de carácter público como privado, empleadas en la evaluación. Tales fuentes pueden abarcar documentación escrita (como otras evaluaciones realizadas, encuestas, cuestionarios, informes, estudios, leyes y normativas relevantes, y directrices reguladoras y sectoriales), así como conversaciones mantenidas con la FMI, autoridades y partes interesadas relevantes del sector (como participantes, otras FMI, mercados bursátiles, entidades de custodia, agencias de negociación de valores y asociaciones de usuarios finales).

En esta sección también deben mencionarse aquellas dificultades que hubieran podido surgir a la hora de llevar a cabo la evaluación —por ejemplo, falta de información o de colaboración—, así como aquellos factores que hubieran limitado el proceso de evaluación o su alcance. Debe asimismo darse cuenta de aquella información que se hubiera solicitado pero que no se hubiera obtenido.

### **III. Visión general de la arquitectura de pagos, compensación y liquidación**

En esta sección debe describirse a grandes rasgos el papel que desempeña la FMI en la arquitectura general de pagos, compensación y liquidación, así como sus operaciones y servicios, y facilitarse un resumen estadístico que ayude a conocer y comprender el ámbito de las actividades de la FMI. La descripción general y el resumen estadístico deben contribuir a facilitar la comparación con otras FMI, según corresponda.

En esta sección también deben incluirse una descripción general del marco de regulación, supervisión y vigilancia al que debe atenderse la FMI, una breve descripción de las autoridades relevantes, y un resumen de las reformas y de los cambios más significativos que se hayan producido recientemente o que se prevea introducir a corto plazo.

## IV. Evaluación resumida

### Evaluación resumida del cumplimiento de los principios

En esta sección deben resumirse las conclusiones clave que se desprendan de la evaluación detallada sobre el cumplimiento de los principios. Para cada principio, la evaluación debe:

- destacar las principales prácticas y logros de la FMI;
- enumerar los ámbitos de mejora que se detecten; y
- facilitar comentarios sobre aquellos principios que no se cumplan íntegramente, así como especificar las razones principales por las que se otorga la calificación de «Se cumple en general», «Se cumple parcialmente» o «No se cumple»; también deberán indicarse los factores de riesgo que pudieran incidir sobre el grado de incumplimiento, si se están abordando los ámbitos de mejora, y el nivel de cumplimiento que se alcanzará si los esfuerzos actualmente desplegados prosiguen según lo previsto.

Esta sección debe concluir con un resumen de los resultados de la evaluación sobre el cumplimiento para cada uno de los principios (véase Cuadro 1).

Cuadro 1

#### Resumen de calificaciones

Categoría de evaluación	Principio
Se cumple	<i>ej., principios 1, 3, 6 y 8</i>
Se cumple en general	
Se cumple parcialmente	
No se cumple	
No aplicable	

### Recomendaciones para la FMI

En esta sección deben incluirse sugerencias para mejorar el cumplimiento de los principios por parte de la FMI. En el Cuadro 2, los evaluadores deben consignar los ámbitos de mejora y demás carencias o deficiencias detectadas en la observancia de los principios por la FMI, recomendaciones destinadas a abordarlas y el horizonte temporal al que debe atenderse la FMI en cuestión.

Los evaluadores deben enumerar las recomendaciones por orden de prioridad —figurando en primer lugar las que deban adoptarse o abordarse con mayor urgencia— y explicar el modo en que las sugerencias se traducirán en un mayor grado de cumplimiento del principio en cuestión. En caso de que la FMI ya hubiera adoptado y aplicado planes de mejora, ello deberá plasmarse en el apartado de comentarios, debiendo asimismo dejarse constancia de aquellos obstáculos que incidan negativamente sobre el grado de cumplimiento.

Puede que determinados principios aparezcan más de una vez en el Cuadro 2 cuando se identifiquen múltiples ámbitos de mejora u otras carencias o deficiencias relacionadas con su cumplimiento.

Cuadro 2

## Listado de recomendaciones por orden de prioridad

Principio	Ámbito de mejora, carencia o deficiencia	Recomendación y comentarios	Marco temporal para abordar la recomendación

## V. Informe de evaluación detallada

En el cuadro de evaluación detallada debe describirse la FMI atendiendo a las consideraciones clave que resulten de aplicación, a las conclusiones fundamentales y a la calificación de cumplimiento que se otorgue en relación con cada uno de los principios aplicables (véase Cuadro 3).

Cuadro 3

## Evaluación detallada del cumplimiento de los principios

<i>Por cada principio aplicable</i>	
<b>Principio X</b>	
<i>Texto del principio</i>	
Consideración clave 1 <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>En este apartado debe facilitarse información sobre las prácticas de la FMI en relación con la consideración clave. Los evaluadores deben guiarse por las preguntas relativas a cada consideración clave aplicable y, en su caso, organizar la información de acuerdo con los encabezamientos temáticos de las preguntas que figuran en la Sección 5. Únicamente deben seleccionarse aquellas consideraciones clave que resulten de aplicación para la categoría de FMI objeto de evaluación.</i>  <i>Las respuestas deben reflejar las prácticas efectivas seguidas por los operadores y participantes de la FMI. El listado de preguntas que figura en la Sección 5 está destinado a ayudar a los evaluadores a recopilar datos y no debe utilizarse a modo de lista de comprobación. Las respuestas concretas a cada una de estas preguntas no deben formar parte necesariamente del informe de evaluación.</i>
⋮	⋮
Consideración clave N <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>Datos acreditativos...</i>

Cuadro 3 (cont.)

**Evaluación detallada del cumplimiento de los principios**

Conclusiones clave por principio	<i>En este apartado debe facilitarse un resumen de la información clave recopilada por los evaluadores para cada principio en función de los datos acreditativos recabados por cada consideración clave aplicable. Deben resumirse las prácticas y los logros de la FMI, describirse la gravedad de los ámbitos de mejora que se detecten, y mencionarse cualesquiera otras carencias y deficiencias que se hallen.</i>
Evaluación de la observancia del principio	<i>En este apartado debe indicarse si el principio «se cumple», «se cumple en general», «se cumple parcialmente», «no se cumple», o resulta «no aplicable», debiéndose especificar asimismo el fundamento de la calificación otorgada.</i>
Recomendaciones y comentarios	<i>En este apartado deben consignarse recomendaciones y comentarios para cada uno de los ámbitos de mejora, y demás carencias o deficiencias que se detecten.</i>

## **Anexo C:**

### **Modelo de informe de evaluación sobre el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades en materia de FMI**

#### **I. Resumen ejecutivo**

En esta sección deben destacarse las conclusiones clave que se desprendan de la evaluación.

#### **II. Introducción**

Este apartado debe hacer las veces de introducción del informe y plasmar los siguientes datos clave acerca de la evaluación:

- **Evaluador:** Indíquense la entidad y las personas encargadas de la evaluación.
- **Objetivo de la evaluación:** Indíquense el objetivo y el contexto de la evaluación.
- **Ámbito de la evaluación:** Indíquense el conjunto de autoridades, sus responsabilidades de regulación, supervisión y vigilancia de FMI, y las responsabilidades sometidas a evaluación.
- **Metodología de la evaluación:** Indíquese el proceso seguido al llevar a cabo la evaluación. En caso de que no se hubieran evaluado todas las responsabilidades, deberá indicarse el motivo.
- **Fuentes de información de la evaluación:** Indíquense las principales fuentes de información, tanto de carácter público como privado, empleadas a la hora de llevar a cabo la evaluación. Tales fuentes pueden abarcar documentación escrita (como otras evaluaciones realizadas, encuestas, cuestionarios, informes, estudios, leyes y normativas relevantes, y directrices reguladoras y sectoriales), así como conversaciones mantenidas con autoridades y partes interesadas relevantes del sector.

En esta sección también deben mencionarse dificultades que hubieran podido surgir a la hora de llevar a cabo la evaluación —por ejemplo, falta de información o de colaboración—, así como factores que hubieran limitado el proceso de evaluación o su alcance. Debe asimismo darse cuenta de aquella información que se hubiera solicitado pero que no se hubiera obtenido.

#### **III. Visión general de la arquitectura de pagos, compensación y liquidación**

En esta sección deben describirse a grandes rasgos la arquitectura general de pagos, compensación y liquidación, el marco de regulación, supervisión y vigilancia al que deben atenerse las FMI en su jurisdicción, las autoridades relevantes, y las reformas y los cambios más significativos que se hayan producido recientemente o que se prevea introducir a corto plazo.

## IV. Evaluación resumida

### Evaluación resumida del cumplimiento de las responsabilidades

En esta sección deben resumirse las conclusiones clave que se desprendan de la evaluación detallada del cumplimiento de las responsabilidades. En relación con cada una de ellas, la evaluación debe:

- destacar las principales prácticas y logros de las autoridades;
- enumerar los ámbitos de mejora detectados; y
- facilitar comentarios sobre aquellas responsabilidades que no se cumplan íntegramente, así como especificar las razones principales por las que se otorga la calificación de «Se cumple en general», «Se cumple parcialmente» o «No se cumple»; también deberán indicarse los factores de riesgo que pudieran incidir sobre el grado de incumplimiento, si se están abordando las áreas de mejora, y el nivel de cumplimiento que se alcanzará en caso de que los esfuerzos en curso prosigan según lo previsto.

Esta sección debe concluir con un resumen de los resultados de la evaluación sobre el cumplimiento de cada una de las responsabilidades (véase Cuadro 1).

Cuadro 1

#### Resumen de calificaciones

Categoría de evaluación	Responsabilidad
Se cumple	<i>ej., responsabilidades A y C</i>
Se cumple en general	<i>ej., responsabilidades B, D y E</i>
Se cumple parcialmente	
No se cumple	
No aplicable	

### Recomendaciones para las autoridades

En esta sección deben incluirse sugerencias dirigidas a mejorar el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades. En el Cuadro 2, los evaluadores deben consignar los ámbitos de mejora y demás carencias o deficiencias detectadas en la observancia de las responsabilidades por las autoridades, recomendaciones destinadas a abordarlas, la autoridad correspondiente que deba adoptar la recomendación y el horizonte temporal al que debe atenerse para ello la autoridad en cuestión.

Los evaluadores deben enumerar las recomendaciones por orden de prioridad —figurando en primer lugar las que deban adoptarse o abordarse con mayor urgencia— y explicar el modo en que las sugerencias se traducirán en un mayor grado de cumplimiento de las responsabilidades. En caso de que las autoridades ya hubieran adoptado y aplicado planes de mejora, ello deberá plasmarse en el apartado de comentarios, debiendo asimismo dejarse constancia de aquellos obstáculos que incidan negativamente sobre el grado de cumplimiento.

Puede que determinadas responsabilidades aparezcan más de una vez en el Cuadro 2 cuando se identifiquen múltiples ámbitos de mejora u otras carencias o deficiencias relacionadas con su cumplimiento.

Cuadro 2

**Listado de recomendaciones por orden de prioridad**

<b>Responsabilidad</b>	<b>Ámbito de mejora, carencia o deficiencia</b>	<b>Recomendación y comentarios</b>	<b>Partes relevantes</b>	<b>Marco temporal para abordar la recomendación</b>

## V. Informe de evaluación detallada

En el cuadro de evaluación detallada debe proporcionarse una descripción de las consideraciones clave, las conclusiones fundamentales y la calificación de cumplimiento con respecto a cada una de las responsabilidades (véase Cuadro 3).

Cuadro 3

### Evaluación detallada del cumplimiento de las responsabilidades

<i>Para cada responsabilidad</i>	
<b>Responsabilidad X</b>	
<i>Texto de la responsabilidad</i>	
Consideración clave 1 <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>En este apartado debe facilitarse información sobre las prácticas de las autoridades en relación con la consideración clave. Los evaluadores deben guiarse por las preguntas relativas a cada consideración clave y, en su caso, organizar la información de acuerdo con los encabezamientos temáticos de las preguntas que figuran en la Sección 6.  Las respuestas deben reflejar las prácticas efectivas seguidas por las autoridades. El listado de preguntas que figura en la Sección 6 está destinado a ayudar a los evaluadores a recopilar datos y no debe utilizarse a modo de lista de comprobación. Las respuestas concretas a cada una de estas preguntas no deben formar parte necesariamente del informe de evaluación.</i>
⋮	⋮
Consideración clave N <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>Datos acreditativos...</i>
Conclusiones clave por responsabilidad	<i>En este apartado debe facilitarse un resumen de la información clave recopilada por los evaluadores para cada responsabilidad en función de los datos acreditativos recabados por cada consideración clave. Deben resumirse las prácticas y los logros de las autoridades, describirse la gravedad de los ámbitos de mejora que se detecten, y mencionarse cualesquiera otras carencias y deficiencias que se hallen.</i>
Evaluación del cumplimiento de la responsabilidad	<i>En este apartado debe indicarse si la responsabilidad «se cumple», «se cumple en general», «se cumple parcialmente», «no se cumple», o resulta «no aplicable», debiéndose especificar asimismo el fundamento de la calificación otorgada.</i>
Recomendaciones y comentarios	<i>En este apartado deben consignarse recomendaciones y comentarios para cada uno de los ámbitos de mejora, y demás carencias o deficiencias que se detecten.</i>



## **Anexo D:**

### **Modelo de informe de evaluación por países sobre el cumplimiento de principios para FMI y responsabilidades de las autoridades**

#### **I. Resumen ejecutivo**

En esta sección deben destacarse las conclusiones clave relevantes que se desprendan de la evaluación.

#### **II. Introducción**

Este apartado debe hacer las veces de introducción del informe y plasmar los siguientes datos clave acerca de la evaluación:

- **Evaluador:** Indíquense la entidad y las personas encargadas de la evaluación.
- **Objetivo de la evaluación:** Indíquense el objetivo y el contexto de la evaluación.
- **Ámbito de la evaluación:** Indíquense las FMI, el conjunto de sus actividades y servicios (incluidos instrumentos y mercados de actividad), y los principios sometidos a evaluación. Indíquense el conjunto de autoridades, sus responsabilidades en materia de regulación, supervisión y vigilancia de FMI, y las responsabilidades objeto de evaluación.
- **Metodología de la evaluación:** Indíquese el proceso que ha seguido la evaluación. En caso de que no se hubieran evaluado todos los principios y responsabilidades, deberá indicarse el motivo.
- **Fuentes de información de la evaluación:** Indíquense las principales fuentes de información, tanto de carácter público como privado, empleadas en la evaluación. Tales fuentes pueden abarcar documentación escrita (como otras evaluaciones realizadas, encuestas, cuestionarios, informes, estudios, leyes y normativas relevantes, y directrices reguladoras y sectoriales), así como conversaciones mantenidas con las FMI, autoridades y partes interesadas relevantes del sector (como participantes, mercados bursátiles, entidades de custodia, agencias de negociación de valores y asociaciones de usuarios finales).

En esta sección también deben mencionarse aquellas dificultades que hubieran podido surgir a la hora de llevar a cabo la evaluación —por ejemplo, falta de información o de colaboración—, así como aquellos factores que hubieran limitado el proceso de evaluación o su alcance. Debe asimismo darse cuenta de aquella información que se hubiera solicitado pero que no se hubiera obtenido.

#### **III. Visión general de la arquitectura de pagos, compensación y liquidación**

En esta sección debe proporcionarse una descripción a grandes rasgos de la arquitectura general de pagos, compensación y liquidación de valores y derivados.

En este apartado también debe proporcionarse una descripción general de las actividades y servicios de las FMI, así como un resumen estadístico que ayude a conocer y comprender el ámbito de sus actividades, por ejemplo mediante comparaciones con otras FMI del mismo tipo, ya sean del mismo país o de otro relevante.

En esta sección también deben incluirse una descripción general del marco de regulación, supervisión y vigilancia al que deben atenerse las FMI, una breve descripción de las autoridades relevantes, y un resumen de las reformas y de los cambios más significativos que se hayan producido recientemente o que se prevea introducir a corto plazo.

## IV. Evaluación resumida

### IV.1 Evaluación resumida del cumplimiento de los principios

En esta sección deben resumirse las conclusiones clave de la evaluación detallada del cumplimiento de los principios, debiendo los evaluadores consignar los hallazgos más importantes conforme a las siguientes categorías principales: (a) organización general (Principios 1 a 3); (b) gestión del riesgo de crédito y de liquidez (Principios 4 a 7); (c) liquidación (Principios 8 a 10); (d) depósitos centrales de valores y sistemas de liquidación de intercambio por valor (Principios 11 y 12); (e) gestión de incumplimientos (Principios 13 y 14); (f) gestión del riesgo general de negocio y del riesgo operacional (Principios 15 a 17); (g) acceso (Principios 18 a 20); (h) eficiencia (Principios 21 y 22); y (i) transparencia (Principios 23 y 24).

En cada una de las categorías y con respecto a cada FMI, los evaluadores deben:

- destacar las principales prácticas y logros de la FMI;
- enumerar los ámbitos de mejora detectados; y
- facilitar comentarios sobre aquellos principios que no se cumplan íntegramente, así como especificar las razones principales por las que se otorga la calificación de «Se cumple en general», «Se cumple parcialmente» o «No se cumple»; también deberán indicarse los factores de riesgo que pudieran incidir sobre el grado de incumplimiento, si se están abordando los ámbitos de mejora, y el nivel de cumplimiento que se alcanzará si los esfuerzos actualmente desplegados prosiguen según lo previsto.

Esta sección debe concluir con un resumen de los resultados de la evaluación sobre la observancia para cada uno de los principios (véase Cuadro 1).

Cuadro 1

#### Resumen de calificaciones sobre la observancia de los principios: [denominación de la FMI]

Categoría de evaluación	Principio
Se cumple	<i>ej., principios 1, 3, 6 y 8</i>
Se cumple en general	
Se cumple parcialmente	
No se cumple	
No aplicable	

### IV.2 Evaluación resumida del cumplimiento de las responsabilidades

En esta sección deben resumirse las conclusiones clave que se desprendan de la evaluación detallada del cumplimiento de las responsabilidades. Para cada una de ellas, la evaluación debe:

- destacar las principales prácticas y logros de las autoridades;
- enumerar los ámbitos de mejora detectados; y
- facilitar comentarios sobre aquellas responsabilidades que no se cumplan, así como especificar las razones principales por las que se otorga la calificación de «Se cumple en general», «Se cumple parcialmente» o «No se cumple»; también deberán indicarse los factores de riesgo que pudieran incidir sobre el grado de incumplimiento, si se están abordando las áreas de mejora, y el nivel de cumplimiento que se alcanzará si los esfuerzos actualmente desplegados prosiguen según lo previsto.

Esta sección debe concluir con un resumen de los resultados de la evaluación sobre el cumplimiento de cada una de las responsabilidades (véase Cuadro 2).

Cuadro 2

**Resumen de calificaciones sobre el cumplimiento de las responsabilidades**

Categoría de evaluación	Responsabilidad
Se cumple	<i>ej., responsabilidades A y C</i>
Se cumple en general	<i>ej., responsabilidades B, D y E</i>
Se cumple parcialmente	
No se cumple	
No aplicable	

### IV.3 Evaluación resumida de las recomendaciones para el mercado

En esta sección deben incluirse las conclusiones relacionadas con la evaluación de las recomendaciones para el mercado, cuando resulte aplicable (como PESF y programas de asistencia técnica)<sup>7</sup>.

### IV.4 Recomendaciones para FMI

En esta sección deben incluirse sugerencias para mejorar el cumplimiento de los principios por parte de las FMI. En el Cuadro 3, los evaluadores deben consignar sus recomendaciones para abordar cada uno de los ámbitos de mejora, y demás carencias o deficiencias detectadas en la observancia de los principios por las FMI, así como el horizonte temporal al que estas deben atenderse.

Los evaluadores deben enumerar las recomendaciones por FMI y en orden de prioridad —figurando en primer lugar las que deban adoptarse o abordarse con mayor urgencia— y explicar el modo en que las sugerencias se traducirán en un mayor grado de cumplimiento del principio en cuestión. En caso de que las FMI ya hubieran adoptado y aplicado planes de mejora, ello deberá plasmarse en el apartado de comentarios, si bien su impacto futuro no deberá tenerse en cuenta al asignarse la categoría de evaluación correspondiente. Deberá asimismo dejarse constancia de aquellos obstáculos que incidan negativamente sobre el grado de cumplimiento.

<sup>7</sup> En el caso de evaluaciones externas que abarquen el conjunto del sistema nacional de pagos de un país, en esta sección pueden plasmarse comentarios sobre cualquier cuestión relevante que se considere una oportunidad de mejora para la arquitectura general de pagos, compensación y liquidación.

Puede que determinados principios aparezcan en el cuadro más de una vez cuando se identifiquen múltiples ámbitos de mejora u otras carencias o deficiencias relacionadas con su cumplimiento.

Cuadro 3

**Listado de recomendaciones por orden de prioridad para [denominación de la FMI]**

Principio	Ámbito de mejora, carencia o deficiencia	Recomendación y comentarios	Marco temporal para abordar la recomendación

**IV.5 Recomendaciones para las autoridades**

En esta sección deben incluirse sugerencias dirigidas a mejorar el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades. En el Cuadro 4, los evaluadores deben consignar sus recomendaciones para abordar cada uno de los ámbitos de mejora, y otras carencias o deficiencias detectadas en el cumplimiento de las responsabilidades por parte de las autoridades, así como el horizonte temporal al que estas deben atenerse.

Los evaluadores deben enumerar las recomendaciones por orden de prioridad —figurando en primer lugar las que deban adoptarse o abordarse con mayor urgencia— y explicar el modo en que las sugerencias se traducirán en un mayor grado de cumplimiento de las responsabilidades. En caso de que las autoridades ya hubieran adoptado y aplicado planes de mejora, deberá dejarse constancia de ello, si bien su impacto futuro no deberá tenerse en cuenta al asignar la categoría de evaluación correspondiente. También deberá dejarse constancia de aquellos obstáculos que incidan negativamente sobre el grado de cumplimiento, así como de aquellas partes que se encuentren mejor posicionadas para abordar cada uno de los ámbitos de mejora detectados.

Puede que determinadas responsabilidades aparezcan en el cuadro más de una vez cuando se identifiquen múltiples ámbitos de mejora u otras carencias o deficiencias relacionadas con su cumplimiento.

Cuadro 4

**Listado de recomendaciones por orden de prioridad para las autoridades**

Responsabilidad	Ámbito de mejora, carencia o deficiencia	Recomendación y comentarios	Partes relevantes	Marco temporal para abordar la recomendación

#### IV.6 Otras recomendaciones sobre cuestiones del mercado

En esta sección deben incluirse las sugerencias que se deriven de la evaluación de las recomendaciones para el mercado, cuando resulte aplicable (como PESF y programas de asistencia técnica)<sup>8</sup>.

### V. Informes de evaluación detallada

#### Cuadro de evaluación detallada del cumplimiento de los principios

En el cuadro de evaluación detallada debe(n) describirse la(s) FMI atendiendo a las consideraciones clave que resulten de aplicación, a las conclusiones fundamentales y a la calificación de cumplimiento que se otorgue para cada principio (véase Cuadro 5). Se proporciona un ejemplo de este modelo, aplicado al Principio 1 sobre la base jurídica (véase Cuadro 5, ejemplo).

Cuadro 5

#### Evaluación detallada del cumplimiento de los principios

*Por cada principio aplicable*

##### **Principio X**

*Texto del principio*

Consideración clave 1

*Texto de la consideración clave*

*En este apartado debe facilitarse información sobre las prácticas de la FMI en relación con la consideración clave. Los evaluadores deben guiarse por las preguntas relativas a cada consideración clave aplicable y, en su caso, organizar la información de acuerdo con los encabezamientos temáticos de las preguntas que figuran en la Sección 5. Únicamente deben seleccionarse aquellas consideraciones clave que resulten de aplicación para la categoría de FMI objeto de evaluación.*

*Las respuestas deben reflejar las prácticas efectivas seguidas por los operadores y participantes de la FMI. El listado de preguntas que figura en la Sección 5 está destinado a ayudar a los evaluadores a recopilar datos y no debe utilizarse a modo de lista de comprobación. Las respuestas concretas a cada una de estas preguntas no deben formar parte necesariamente del informe de evaluación.*

<sup>8</sup> En el caso de evaluaciones externas que abarquen el conjunto del sistema nacional de pagos de un país, en esta sección pueden plasmarse comentarios sobre cualquier cuestión relevante que se considere una oportunidad de mejora para la arquitectura general de pagos, compensación y liquidación.

Cuadro 5 (cont)

**Evaluación detallada del cumplimiento de los principios**

Consideración clave 1 <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>Datos acreditativos...</i>
Conclusiones clave por principio	<i>En este apartado debe facilitarse un resumen de la información clave recopilada por los evaluadores para cada principio en función de los datos acreditativos recabados por cada consideración clave aplicable. Deben resumirse las prácticas y los logros de la FMI, describirse la gravedad de los ámbitos de mejora que se detecten, y mencionarse cualesquiera otras carencias y deficiencias que se hallen.</i>
Evaluación de la observancia del principio	<i>En este apartado debe indicarse si el principio «se cumple», «se cumple en general», «se cumple parcialmente», «no se cumple», o resulta «no aplicable», debiéndose especificar asimismo el fundamento de la calificación otorgada.</i>
Recomendaciones y comentarios	<i>En este apartado deben consignarse recomendaciones y comentarios para cada uno de los ámbitos de mejora, y demás carencias o deficiencias que se detecten.</i>

Cuadro 5, ejemplo

**Ejemplo de evaluación detallada del cumplimiento de los principios**

<b>Principio 1: Base jurídica</b>	
Una FMI deberá contar con una base jurídica que esté bien fundamentada, que sea transparente y exigible, y que cubra cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.	
Consideración clave 1 La base jurídica deberá proporcionar un alto grado de certeza en cada aspecto importante de las actividades de una FMI en todas las jurisdicciones pertinentes.	Aspectos importantes y jurisdicciones relevantes <i>Consígnense datos acreditativos</i>
	Base jurídica para cada aspecto importante <i>Consígnense datos acreditativos</i>
Consideración clave 2 Una FMI deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean claros, comprensibles y coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes.	<i>Consígnense datos acreditativos</i>
Consideración clave 3 Una FMI deberá ser capaz de comunicar la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de los participantes, de una forma clara y comprensible.	<i>Consígnense datos acreditativos</i>
Consideración clave 4 Una FMI deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes. Deberá existir un alto grado de certeza de que las medidas adoptadas por la FMI en virtud de dichos procedimientos y reglas no podrán ser invalidadas, revertidas o suspendidas.	Exigibilidad de los procedimientos, reglas y contratos <i>Consígnense datos acreditativos</i>
	Grado de certeza de los procedimientos y reglas <i>Consígnense datos acreditativos</i>
Consideración clave 5 Una FMI que opere en múltiples jurisdicciones deberá identificar y mitigar los riesgos que surjan de cualquier posible conflicto entre legislaciones de diversas jurisdicciones.	<i>Consígnense datos acreditativos</i>
Conclusiones clave relativas al Principio 1	<i>Consígnese texto</i>
Evaluación sobre el cumplimiento del Principio 1	<i>Consígnese evaluación</i>
Recomendaciones y comentarios	<i>Indíquense recomendaciones y comentarios</i>

## Evaluación detallada del cumplimiento de las responsabilidades

En el cuadro de evaluación detallada debe proporcionarse una descripción de las consideraciones clave, las conclusiones fundamentales y la calificación de cumplimiento con respecto a cada una de las responsabilidades (véase Cuadro 6). Se proporciona ejemplo de este modelo, aplicado a la Responsabilidad B (véase Cuadro 6, ejemplo).

Cuadro 6

### Evaluación detallada del cumplimiento de las responsabilidades

<i>Para cada responsabilidad</i>	
<b>Responsabilidad X</b>	
<i>Texto de la responsabilidad</i>	
Consideración clave 1 <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>En este apartado debe facilitarse información sobre las prácticas de las autoridades en relación con la consideración clave. Los evaluadores deben guiarse por las preguntas relativas a cada consideración clave y, en su caso, organizar la información de acuerdo con los encabezamientos temáticos de las preguntas que figuran en la Sección 6.  Las respuestas deben reflejar las prácticas efectivas seguidas por las autoridades. El listado de preguntas que figura en la Sección 6 está destinado a ayudar a los evaluadores a recopilar datos y no debe utilizarse a modo de lista de comprobación. Las respuestas concretas a cada una de estas preguntas no deben formar parte necesariamente del informe de evaluación.</i>
⋮	⋮
Consideración clave N <i>Texto de la consideración clave</i>	<i>Datos acreditativos...</i>
Conclusiones clave por responsabilidad	<i>En este apartado debe facilitarse un resumen de la información clave recopilada por los evaluadores para cada responsabilidad en función de los datos acreditativos recabados por cada consideración clave. Deben resumirse las prácticas y los logros de las autoridades, describirse la gravedad de los ámbitos de mejora que se detecten, y mencionarse cualesquiera otras carencias y deficiencias que se hallen.</i>
Evaluación del cumplimiento de la responsabilidad	<i>En este apartado debe indicarse si la responsabilidad «se cumple», «se cumple en general», «se cumple parcialmente», «no se cumple», o resulta «no aplicable», debiéndose especificar asimismo el fundamento de la calificación otorgada.</i>
Recomendaciones y comentarios	<i>En este apartado deben consignarse recomendaciones y comentarios para cada uno de los ámbitos de mejora, y demás carencias o deficiencias que se detecten.</i>



Cuadro 6, ejemplo

**Ejemplo de evaluación detallada del cumplimiento de las responsabilidades**

<p>Responsabilidad B: Facultades y recursos de reglamentación, supervisión y vigilancia</p> <p>Los bancos centrales, los organismos de reglamentación del mercado y otras autoridades pertinentes deberán tener las facultades y los recursos necesarios para cumplir eficazmente sus responsabilidades de reglamentación, supervisión y vigilancia de las FMI.</p>	
<p>Consideración clave 1</p> <p>Las autoridades deberán contar con facultades o autoridad de otra índole en consonancia con sus responsabilidades pertinentes, inclusive la capacidad de obtener información oportunamente y fomentar el cambio o garantizar el cumplimiento de medidas correctivas.</p>	<p>Facultades o autoridad de otra índole coherentes con las responsabilidades pertinentes</p> <p><i>Consígnense datos acreditativos</i></p>
	<p>Capacidad de obtener información oportunamente</p> <p><i>Consígnense datos acreditativos</i></p>
	<p>Capacidades para fomentar el cambio o garantizar el cumplimiento de medidas correctivas</p> <p><i>Consígnense datos acreditativos</i></p>
<p>Consideración clave 2</p> <p>Las autoridades deberán disponer de recursos suficientes para cumplir sus responsabilidades de reglamentación, supervisión y vigilancia.</p>	<p>Recursos</p> <p><i>Consígnense datos acreditativos</i></p>
	<p>Protecciones jurídicas</p> <p><i>Consígnense datos acreditativos</i></p>
<p>Conclusiones clave relativas a la Responsabilidad B</p>	<p><i>Consígnese texto</i></p>
<p>Evaluación sobre el cumplimiento de la Responsabilidad B</p>	<p><i>Consígnese evaluación</i></p>
<p>Recomendaciones y comentarios</p>	<p><i>Indíquense recomendaciones y comentarios</i></p>

## **Anexo E: Miembros del grupo de revisión de las normas del CPSS y la IOSCO**

En la presente lista se citan los miembros del grupo director y el equipo editorial que coordinaron y adoptaron la revisión de las normas, incluida la elaboración del marco de divulgación y la metodología de evaluación:

### *Copresidentes del grupo director*

Banco de Inglaterra	Paul Tucker (desde abril de 2012)
Banco de la Reserva Federal de Nueva York	William C. Dudley (hasta abril de 2012)
Agencia de Servicios Financieros, Japón	Masamichi Kono (desde agosto de 2011)
Securities and Exchange Commission, Estados Unidos	Kathleen Casey (hasta julio de 2011)

### *Copresidentes del equipo editorial*

Banco Central Europeo	Daniela Russo
Securities and Exchange Commission, Estados Unidos	Jeffrey Mooney

### *Composición*

Banco de la Reserva de Australia	Tony Richards (desde marzo de 2012) Christopher Kent (desde septiembre de 2010 hasta marzo de 2012) Michele Bullock (hasta agosto de 2010)
Banco Nacional de Bélgica	Johan Pissens
Banco Central de Brasil	Daso Maranhão Coimbra (desde octubre de 2010) Radjalma Costa (hasta octubre de 2010)
Comisión de Valores y Bolsa de Brasil	Marcelo Queiroga Reis
Banco de Canadá	Paul Chilcott (desde noviembre de 2010) Carol Ann Northcott (hasta noviembre de 2010)
Autoridad de los Mercados Financieros de Quebec	Claude Gatien
Comisión de Valores de Ontario	Maxime Paré
Superintendencia de Valores y Seguros de Chile	Vicente Lazen
Banco Popular de China	Pan Song

Comisión Reguladora de Valores de China	Fan Yu Shen Bing
Banco Central Europeo	Andreas Schönenberger Karine Themejian
Banco de Francia	Frédéric Hervo
Autoridad de los Mercados Financieros, Francia	Sonia Cattarinussi (desde noviembre de 2011) Bénédicte Doumayrou (hasta octubre de 2011)
Deutsche Bundesbank	Jochen Metzger Roland Neuschwander
BaFin (Autoridad Supervisora Financiera Alemana)	Thomas Eufinger Jan Budaeus
Autoridad Monetaria de Hong Kong	Esmond K Y Lee
Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong	Rico Leung
Banco de la Reserva de la India	G Padmanabhan
Banco de Italia	Paolo Marullo Reedtz
Banco de Japón	Takeshi Shirakami (desde julio de 2012) Yutaka Soejima (desde junio de 2011 hasta julio de 2012) Masayuki Mizuno (hasta junio de 2011)
Agencia de Servicios Financieros, Japón	Jun Mizuguchi Jutaro Kaneko Kazunari Mochizuki (hasta julio de 2012)
Banco de Corea	Jeon Beopyong
Banco de México	Ricardo Medina Álvarez David Margolín Schabes (hasta octubre de 2012)
Banco de los Países Bajos	Ron Berndsen
Banco Central de la Federación Rusa	Nikolay Geronin
Agencia Monetaria de Arabia Saudita	Ali Al Homidan
Autoridad Monetaria de Singapur	Terry Goh (desde marzo de 2012) Andrew Khoo (hasta marzo de 2012)

Comisión Nacional del Mercado de Valores de España	Íñigo de la Lastra
Sveriges Riksbank	Malin Alpen
Banco Nacional de Suiza	Philipp Haene
Autoridad de Supervisión del Mercado Financiero de Suiza	Andreas Bail (desde enero de 2012) Michael Zumbach (entre julio y diciembre de 2011) Tina Müller (hasta junio de 2011)
Banco de Inglaterra	Edwin Schooling Latter (desde marzo de 2011) Julian Oliver (desde noviembre de 2010 hasta febrero de 2011) Paul Chilcott (hasta octubre de 2010)
Autoridad de los Servicios Financieros, Reino Unido	Barry King
Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, Estados Unidos	Jeffrey Marquardt Jennifer Lucier Paul Wong
Banco de la Reserva Federal de Nueva York	Lawrence Sweet
Commodity Futures Trading Commission, Estados Unidos	Ananda Radhakrishnan Robert Wasserman (desde marzo de 2011) Sarah Josephson (hasta marzo de 2011)
Securities and Exchange Commission, Estados Unidos	Katherine Martin (desde agosto de 2012) Alison Duncan (desde octubre de 2010) David Michehl (hasta agosto de 2010)
Fondo Monetario Internacional	Froukelien Wendt (desde marzo de 2012) Christine Sampic (hasta marzo de 2012)
Banco Mundial	Massimo Cirasino
<i>Observadores</i>	
Comisión Europea	Patrick Pearson

Autoridad Europea de Valores y Mercados	Fabrizio Planta
<i>Secretaría</i>	
Banco de Pagos Internacionales	Klaus Löber (desde septiembre de 2012) Daniel Heller (hasta febrero de 2012) Robert Lindley
Organización Internacional de Comisiones de Valores	Yukako Fujioka

La revisión contó asimismo con las contribuciones de Greg Chugg, Louise Carter, Darren Massey (Banco de la Reserva de Australia), Rogerio Antonio Lucca (Banco Central de Brasil), Suzanne Mercure, Éline Lanouette (Autoridad de los Mercados Financieros de Quebec), Joaquín Bernal (Banco de la República de Colombia), Sylvia Tyroler (Deutsche Bundesbank), Ryan Ko (Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong), Takeshi Mori (Banco de Japón), Lau Tze Hon, Loh Pui Hoon, Ken Nagatsuka, Janice Chua (Autoridad Monetaria de Singapur), Mike Stocks (Banco de la Reserva de Sudáfrica), Sergio Gorjón (Banco de España), Miguel Ángel Herrero Alvite (Comisión Nacional del Mercado de Valores de España), Simon Turek, Ben Mitchell, Richard Spooner, Benjamin Cohn-Urbach (Autoridad de los Servicios Financieros del Reino Unido), Travis Nesmith, Mark Magro, Emily Caron, Namirembe Mukasa, Michael Koslow, Jeremy Ward, Kristopher Natoli, Sarah Wright, Scott Abrahams, Dibora Amanuel (Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos), Marsha Takagi, Brian Begalle, Shari Bower, Kirsten Harlow (Banco de la Reserva Federal de Nueva York), Marta Chaffee, Joseph Kamnik, Matthew Landon, Catherine Moore, Stephanie Park, Ester Saverson (Securities and Exchange Commission, Estados Unidos), María Teresa Chimienti, Mario Guadamillas y Bruce Summers (Banco Mundial).