

COMENTARIOS

“GUIDANCE ON THE APPLICATION OF THE 2004 CPSS-IOSCO – RECOMMENDATIONS FOR CENTRAL COUNTERPARTIES TO OTC DERIVATIVES CCPs” BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS) – IOSCO

La Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) considera de utilidad la expedición del documento **“GUIDANCE ON THE APPLICATION OF THE 2004 CPSS-IOSCO – RECOMMENDATIONS FOR CENTRAL COUNTERPARTIES TO OTC DERIVATIVES CCPs”**, publicado en conjunto por el Bank of International Settlements y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO), dado que el fortalecimiento de algunas de las recomendaciones ya existentes apuntan a la disminución de incertidumbres y riesgos a los cuales se enfrentan los participantes del mercado de derivados OTC, lo cual a su vez exige una administración más robusta de los mismos, contribuyendo así con la estabilidad financiera de dicho mercado.

Asimismo, la SFC se permite hacer los siguientes comentarios con el fin de contribuir en la construcción del documento:

- Si bien es cierto que la compensación y liquidación de derivados OTC a través de una Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CCP) facilita la transparencia en las operaciones y permite la mitigación de riesgos, se considera oportuno presentar esta alternativa no como una obligación sino como una potestad de los participantes del mercado, presentando dicha compensación y liquidación como una iniciativa que incentiva al mercado, mostrándole los beneficios y ventajas que esta medida traería al mercado OTC.
- En relación al texto sometido a comentarios, se estima conveniente que se evalúe la alternativa de incluir la compensación y liquidación de productos o notas estructuradas, siempre que dichos productos sean negociados en el mercado mostrador (OTC), a efectos que los participantes que inviertan en este tipo de instrumentos gocen de las ventajas y beneficios mencionados en el documento.
- Dada la importancia que tiene para la adecuada supervisión y administración de riesgos de las CCP los reglamentos de funcionamiento de las mismas, los cuales son aprobados para el caso de Colombia por parte de esta Superintendencia, se propone que se haga mención en el documento acerca de la importancia de incluir estas recomendaciones al interior de estos textos, lo que permitirá un mejor acercamiento a los estándares internacionales por parte de las CCP locales.
- Dado que se comparte lo expuesto en la recomendación 4 (*‘Margin Requirements’*), relativa a la suficiencia en los requerimientos para cubrir potenciales exposiciones en condiciones de mercado, se estima óptimo incluir soluciones sobre cómo corregir problemas de liquidez y fungibilidad, haciendo alusión a lineamientos y ejemplos prácticos. Así mismo, señalar pautas frente al nivel adecuado para mantener las garantías y cuál debe ser la metodología apropiada para hacer un correcto seguimiento a las mismas.
- En lo que respecta a la recomendación 6 (*‘Default procedures’*) en relación con la siguiente frase *“(...) an OTC derivatives CCP may need to consider having clearly defined arrangements that oblige surviving participants to perform certain roles in the default procedures(...)”* estamos de acuerdo con dicha medida dado que abre la posibilidad de

robustecer los anillos existentes o de crear un anillo de seguridad adicional en las CCP en mercados emergentes, como es el caso de Colombia.

- En línea con la recomendación 6, cuando ésta se refiere a “(...) *certain OTC derivatives products that require considerable trading expertise(...)*”, se considera oportuno conocer a qué categorías se está haciendo referencia, o que la recomendación incluya algunas categorías generales o mínimas de tal forma que cada país las pueda profundizar y desarrollar de acuerdo con las características propias de su propio mercado.
- Ya que en el literal (e) del numeral 3 del documento (*Distinctive features of OTC derivatives CCPs and the need for tailored guidance*) se hace énfasis en la interconexión, interacción e intercomunicación de los CCPs con otros sistemas, así como la cooperación de los mismos con las autoridades, debería señalarse que el respectivo CCP garantice dichas relaciones bajo un ambiente controlado y seguro, a efectos de garantizar la trazabilidad y evitar las asimetrías en la información.
- Se estima oportuno incluir dentro del literal (h) del numeral 3 del documento la importancia de la suficiencia, oportunidad y calidad de la información a efectos de garantizar la transparencia en el mercado a la que hace alusión el lineamiento mencionado.
- En relación con la alternativa mencionada en el guidance 3.2. (*The availability and reliability of pricing data for risk management*) frente a las medidas o herramientas de generación de precios, cuando estos precios no se encuentran disponibles, se considera pertinente incluir en el documento que dichas herramientas deben ser previamente aprobadas por las autoridades locales mediante la inclusión de las mismas en los reglamentos de funcionamiento de los CCP.
- Dado que no existe un lineamiento específico sobre la historia o la información mínima para hacer un adecuado ‘*Rigorous backtesting*’ al que hace referencia el Guidance 4.1. (*Margin model and methodologies to address the unique characteristics of OTC derivatives products*), se considera útil incluir parámetros que orienten el mismo.
- De acuerdo con la experiencia internacional, se cree oportuno incluir información, a modo de pautas o lineamientos generales, sobre el tipo de colaterales apropiados o idóneos para ser recibidos como garantía de los derivados OTC por parte de la CCP.
- En el Anexo 1 (General considerations for clearing OTC derivatives products), en donde se incluyen los mínimos para la estandarización del producto, se estima pertinente incluir preguntas que apunten a establecer si el producto a) Tiene compensación diaria o al vencimiento, y b) Ha sido registrado previamente en un Trade Repository (TR). Asimismo, sería de utilidad incluir un numeral de información sobre colaterales.