



**BANCO CENTRAL DE VENEZUELA**

REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN  
Y LIQUIDACIÓN DE PAGOS Y VALORES  
EN VENEZUELA. AGENDA 2010

# DECLARACIÓN DE POLÍTICA SOBRE RIESGOS EN LOS SISTEMAS DE PAGO

**VICEPRESIDENCIA DE OPERACIONES NACIONALES**



# DECLARACIÓN DE POLÍTICA SOBRE RIESGOS EN LOS SISTEMAS DE PAGO

VICEPRESIDENCIA DE OPERACIONES NACIONALES  
**BANCO CENTRAL DE VENEZUELA**  
PRIMERA EDICIÓN  
NOVIEMBRE 2005



# Contenido

INTRODUCCIÓN	5
I. OBJETIVO	7
II. DEFINICIONES DE RIESGOS	9
III. DECLARACIÓN DE POLÍTICA	11
1) Política de riesgo para los sistemas de pago de importancia sistémica	11
a) Sistemas de pago con liquidación bruta en tiempo real	11
b) Sistemas de pago con liquidación neta diferida	13
2) Política de riesgo para los sistemas de pago transfronterizos	16
3) Política de riesgo para los sistemas de pago minoristas	17
4) Política de riesgo para los sistemas de liquidación de valores	19
ANEXOS	25
ANEXO I: Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación	25
ANEXO II: Recomendaciones CPSS-IOSCO para los sistemas de liquidación de valores	27
ANEXO III: Recomendaciones de CPSS-IOSCO para las entidades de contrapartida central (ECC)	31
ANEXO IV: Glosario de términos	34



# INTRODUCCIÓN

El sistema de pagos es un componente fundamental del sistema financiero de todo país. Su funcionamiento regular y eficiente constituye uno de los pilares fundamentales de la estabilidad financiera. En todos los países, los bancos centrales son los encargados de velar por la estabilidad del sistema financiero y mantener la confianza en la moneda nacional. Por esta razón, la participación de estas instituciones en el sistema de pagos es un componente derivado de ese cometido fundamental.

Dada la importancia de los sistemas de pago dentro de la economía, no es difícil suponer que un trastorno en su operación podría impactar los mercados financieros a los que sirven. Por ejemplo, como consecuencia de una omisión en el sistema de pagos, la obligación de pago generada en un mercado particular podría no ser cumplida a tiempo; como resultado, podría debilitarse la confianza no sólo en la posición financiera de negociantes particulares en ese mercado, sino también en la liquidez y estabilidad del mercado como un todo.

Los riesgos de liquidación en los sistemas de pago se enmarcan en tres categorías: **legal, financiero y operativo**. Estos riesgos pueden ser una fuente de trastorno sistémico.

Al tomar en cuenta que los sistemas de compensación y liquidación de pagos y valores son esenciales para los mercados financieros y para la economía como un todo, la actuación de los bancos centrales en sistemas de pago abarca:

- La fijación de políticas y estándares de cumplimiento obligatorio para los bancos y demás instituciones participantes en los sistemas de pago, a fin de garantizar la seguridad e integridad de los mismos y evitar la diseminación del riesgo sistémico. En este sentido, es importante destacar el papel creciente adquirido por los bancos centrales en la determinación e instrumentación de estándares y principios internacionales<sup>1</sup>.
- La vigilancia y supervisión de los sistemas de pago enfocada a la estabilidad de éstos en su conjunto y orientada a identificar la posibilidad de riesgos y medidas para su mitigación.
- El diseño, montaje y operación de sistemas de pago y la adecuación de los mismos a las nuevas tendencias tecnológicas o mejores prácticas que al respecto se apliquen en el contexto internacional.
- La armonización de las necesidades de liquidez monetaria del sistema económico con el funcionamiento ininterrumpido de los sistemas de pago.
- La cooperación con otros bancos centrales y cualquier otra autoridad extranjera o nacional para promover la seguridad y eficiencia del sistema de pagos.

El Banco Central de Venezuela, con la finalidad de dar cumplimiento a su objetivo fundamental de lograr la estabilidad de precios y preservar el valor de la moneda,

---

<sup>1</sup> Principios Básicos para Sistemas de Pago de Importancia Sistémica, del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (*Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS*) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements, BIS*) y Recomendaciones para los Sistemas de Liquidación de Valores del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés).

conforme a lo dispuesto en el artículo 318 de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela, tiene dentro de sus funciones, a tenor de lo previsto en el numeral 8 del artículo 7 de la Ley que lo rige, “velar por el correcto funcionamiento del sistema de pagos del país y establecer sus normas de operación”.

De allí que, en virtud de la especialísima naturaleza e importancia sistémica que representa el sistema de pagos para la economía nacional, el legislador le ha asignado al Banco Central de Venezuela, como ente rector de ésta, el deber de velar por su correcto funcionamiento y dictar las normas de operación correspondientes.

En este sentido, el artículo 21, numeral 18, de la Ley del Banco Central de Venezuela establece que compete al Directorio, como parte de sus atribuciones, “ejercer la supervisión y dictar las reglas de funcionamiento de los distintos sistemas de pago del país, sean operados o no por el Banco Central de Venezuela”, ello con el objeto de asegurar que los mismos funcionen de manera eficiente dentro de los más altos niveles de seguridad para los participantes y el público en general siendo el ente emisor, el único autorizado para suscribir acuerdos que establezcan normas de funcionamiento de sistemas de pago de carácter bilateral o internacional.

El papel de vigilancia y supervisión del Banco Central de Venezuela sobre los sistemas de pago tiene su fundamento en el mandato constitucional y legal que le impuso la obligación de contribuir con el desarrollo armónico de la economía nacional, entendida como un todo orgánico, ello con el fin de alcanzar los objetivos superiores del Estado y la nación, que redundarán en el beneficio del colectivo de la república.

Adicionalmente, se ha planteado como uno de sus retos estratégicos el preservar la estabilidad y seguridad del sistema de pagos y contribuir, junto con los organismos competentes, al fortalecimiento del sistema bancario y financiero.



## I. OBJETIVO

El Banco Central de Venezuela, en ejercicio de sus funciones, presenta el documento *Declaración de política sobre riesgos en los sistemas de pago*, con la finalidad de hacer públicas las políticas de control de riesgos a ser seguidas por los operadores de los distintos sistemas de pago que conforman la arquitectura del Sistema Nacional de Pagos.

Este documento constituye la referencia central que guiará a los operadores y participantes de los sistemas en la instrumentación de las medidas requeridas para mitigar los riesgos de liquidación en los sistemas de pago, y es producto del consenso de los principales participantes en el Sistema Nacional de Pagos.

El Banco Central de Venezuela considera que las medidas específicas de administración del riesgo descritas en el documento son enunciativas y perfectibles, y pueden complementar las existentes. Su aplicación debe ser evaluada por los responsables de su instrumentación, con la finalidad de determinar su eficiencia en la administración de los factores de riesgo presentes en los sistemas. Los controles para la administración del riesgo deben ser proporcionales a la naturaleza y magnitud del mismo en un sistema en particular.

El alcance y aplicabilidad de esta declaración de política abarca: los sistemas de pago de importancia sistémica con liquidación bruta en tiempo real o liquidación neta diferida, sistemas de pago transfronterizos, sistemas de pago minoristas y sistemas de liquidación de valores, sean éstos operados o no por el instituto emisor.

La responsabilidad de su establecimiento y supervisión corresponde al Banco Central de Venezuela. No obstante, atendiendo a lo previsto en el primer aparte del artículo 136 de nuestro texto fundamental, y a objeto de consolidar un sistema de pagos eficiente, la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras, Comisión Nacional de Valores, Ministerio de Finanzas y cualquier otro organismo regulador, cooperarán con este instituto en la consecución de este objetivo.

La adopción por parte del Banco Central de Venezuela de esta política de ninguna manera excluye o disminuye las responsabilidades de los participantes y los operadores de los sistemas de pago, en cuanto a controlar y minimizar los riesgos de liquidación que pueden surgir en la operación de los mismos. Asimismo, el Banco Central de Venezuela exhorta a todos los participantes y operadores a considerar en forma periódica las nuevas tendencias en la materia para lograr una mejor y más eficiente administración del riesgo.



## II. DEFINICIONES DE RIESGOS

En la presente declaración de política se utilizarán las definiciones contenidas en el glosario de términos utilizados en los Sistemas de Pago y Liquidaciones, emitido por el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (*Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS*) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements, BIS*).

**Riesgo legal:** riesgo de pérdida debido a la aplicación inesperada de una ley o regulación o por causa de un contrato que no se puede hacer cumplir. Riesgo de que una parte sufra una pérdida debido a que las leyes o regulaciones no protegen las reglas del sistema, la ejecución de los acuerdos de liquidación relacionados o los derechos de propiedad y otros intereses que se mantienen en el sistema de liquidación. El riesgo legal también surge si la aplicación de las leyes o regulaciones es poco clara.

**Riesgo financiero:** variedad de riesgos en que se incurrir en las operaciones financieras, incluye tanto riesgo de liquidez como riesgo de crédito.

**Riesgo de liquidez:** riesgo de que una contraparte o un participante en un sistema de liquidación, no liquide una obligación por su valor total cuando ésta vence. El riesgo no implica que una contraparte o participante sea insolvente, dado que existe la posibilidad de que pueda liquidar las obligaciones de débito requeridas en una fecha posterior no determinada.

**Riesgo de crédito:** riesgo de que una parte no liquide una obligación por su valor completo, ya sea al vencimiento o en cualquier momento posterior.

**Riesgo operativo:** riesgo de que deficiencias en los sistemas de información o en los controles internos, errores humanos o fallas en la gestión o administración puedan resultar en pérdidas inesperadas.

**Riesgo sistémico:** riesgo de que el incumplimiento de las obligaciones de un participante en un sistema de transferencias o, en general, en los mercados financieros, pueda causar que otros participantes o instituciones financieras no sean capaces, a su vez, de cumplir con sus obligaciones al vencimiento de éstas. Tal incumplimiento puede causar problemas significativos de liquidez o de crédito y, como resultado, podría amenazar la estabilidad de los mercados financieros.

**Riesgo de mercado:** riesgo de pérdidas en las posiciones dentro o fuera de la hoja del balance, que surge de las variaciones en los precios del mercado.

**Riesgo de principal:** riesgo de que el vendedor de un valor entregue dicho título pero no reciba el pago, o que el comprador de un valor haga el pago pero no reciba la entrega del valor. En este caso, el valor completo del principal de los valores o de los fondos transferidos está en riesgo.

**Riesgo de costo de reemplazo o reposición:** riesgo de que una contraparte en una operación que finaliza en una fecha futura no cumpla con el contrato o acuerdo durante la vida de la operación. La exposición resultante es el costo de reemplazar la operación original a los precios vigentes del mercado.

**Riesgo del banco liquidador:** riesgo de que el banco liquidador pueda caer en un supuesto de estatización, intervención, rehabilitación o liquidación, si fuere aplicable, provocando pérdidas y presiones de liquidez en un sistema de pagos y para sus participantes<sup>2</sup>.

**Riesgo de custodia:** riesgo de pérdidas de los valores mantenidos bajo custodia ocasionados por la insolvencia, negligencia o por una acción fraudulenta del custodio o de un subcustodio.

**Riesgo de liquidación de divisas o de liquidación entre monedas:** riesgo de que una de las partes en una negociación de monedas extranjeras pague la divisa que vendió, pero no reciba la que compró.

---

2 No incluida en el glosario.

### III. DECLARACIÓN DE POLÍTICA

#### 1) Política de riesgo para los sistemas de pago de importancia sistémica

Los sistemas de pago de importancia sistémica en Venezuela cumplirán con los principios básicos aplicables a estos sistemas, emitidos por Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (*Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS*) del Banco de Pagos Internacionales (*Bank for International Settlements, BIS*)<sup>3</sup>.

El Banco Central de Venezuela presenta esta declaración de política considerando que:

- Los sistemas de pago pueden involucrar para sus usuarios riesgos significativos, así como transmitir perturbaciones de una parte de la economía o del sector financiero a otro.
- Los sistemas de pago de importancia sistémica son el principal canal por el cual se pueden transmitir estas perturbaciones.
- Del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación constituyen pautas universales tendentes a alentar el diseño y operación de sistemas de pago seguros y eficientes.
- Los bancos centrales son responsables de:  
  
Asegurar que los sistemas que operen cumplan con los “Principios básicos”.  
  
Supervisar el cumplimiento de los “Principios básicos” en los sistemas que no opere.

- La vigilancia y supervisión de los sistemas de pago.

Esta política se aplicará a sistemas de pago con liquidación bruta en tiempo real o liquidación neta diferida operados o no por el Banco Central de Venezuela, que presenten cualquiera de las siguientes características:

- Liquidación de transacciones de mercados especializados y/o liquidación de otros sistemas de pago.
- Procesamiento de pagos de alto valor. El Banco Central de Venezuela, conjuntamente con representantes de la Asociación Bancaria de Venezuela, está evaluando el valor individual que se considerará como de alto valor y en consecuencia como elemento de calificación de los sistemas de pago de importancia sistémica.

a) Sistema de pagos con liquidación bruta en tiempo real

El Banco Central de Venezuela operará un sistema de pagos con liquidación bruta en tiempo real (LBTR), el cual estará integrado con el resto de los sistemas que conformen la arquitectura del Sistema Nacional de Pagos.

El Banco Central de Venezuela presenta esta declaración de política considerando que:

- El desarrollo de sistemas LBTR es una respuesta a la creciente concientización respecto a la necesidad de que exista una buena gestión de los riesgos en los sistemas de transferencia de fondos de alto valor.

- Los sistemas LBTR ofrecen un mecanismo para limitar los riesgos de liquidación y de tipo sistémico presentes en el proceso de liquidación interbancaria, toda vez que pueden ejecutar la liquidación en firme de las transferencias de fondos individuales, sobre una base continua durante el día de su procesamiento.
- Los sistemas LBTR pueden contribuir a la reducción del riesgo de liquidación en las transacciones con valores y monedas extranjeras al facilitar los mecanismos de entrega contra pago (ECP) y de pago contra pago (PCP).

Los sistemas LBTR pueden presentar los siguientes riesgos:

#### RIESGO LEGAL

Los sistemas LBTR están expuestos a riesgo legal cuando existe incertidumbre en la aceptación, irrevocabilidad o firmeza de la liquidación de pago.

**Medidas de administración del riesgo:** El Banco Central de Venezuela coordinará acciones con las autoridades competentes, para que en Venezuela exista un marco legal sólido que regule los arreglos relacionados con pagos. En tal sentido, coadyuvará para que el conjunto normativo que regule la materia satisfaga los estándares internacionales de seguridad, eficiencia, transparencia y protección de los derechos de los participantes. Para ello, el marco jurídico en materia de sistemas de pago regulará aspectos tales como: firmeza de la liquidación, protección de los sistemas contra los procedimientos de estatización, intervención, rehabilitación o liqui-

dación, base legal para los arreglos de custodia, base legal para los documentos, mensajes y firmas electrónicas. Asimismo, asegurará que el sistema LBTR tenga reglas y procedimientos claros que especifiquen las herramientas necesarias para gestionar los riesgos legales, financieros y operativos.

#### RIESGO DE CRÉDITO

Los sistemas LBTR no incorporan riesgos de crédito para los participantes debido a que los pagos se liquidan tan pronto como son presentados por el banco pagador. El banco central podría enfrentar riesgo de crédito, si permite sobregiro en las cuentas corrientes que en él mantienen las instituciones financieras. El marco legal puede introducir riesgos de crédito a los participantes cuando los pagos no son firmes e irrevocables.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela se asegurará de que los pagos sean firmes e irrevocables en el sistema LBTR, mediante su participación en el fortalecimiento del marco legal y normativo que regula la materia, y la aplicación estricta de las reglas del sistema.

En ningún caso, el Banco Central de Venezuela podrá conceder sobregiros en cuenta corriente, pues ello constituye un supuesto que le está expresamente prohibido por el numeral 4 del artículo 36, de la ley que regula su funcionamiento.

#### RIESGO DE LIQUIDEZ

Los sistemas LBTR se caracterizan por la liquidación de pagos uno a uno. Esta situación ocasiona una mayor demanda de liquidez. De allí que las instituciones financie-

ras participantes pueden ver restringida su capacidad para ejecutar pagos en forma fluida durante el día. En casos de tensiones en el mercado, el sistema puede tener problemas de “embotellamientos”, lo cual podría conducir a una crisis sistémica.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela ha fortalecido el actual Sistema de Cuentas Corrientes con herramientas para administrar los riesgos de liquidez, tales como: 1) mecanismos de provisión de liquidez durante el día, a través de la modalidad de repos intradiarios; 2) canalización de los pagos del sector público en las primeras horas de la jornada de operaciones; 3) uso del encaje legal y 4) interconexión entre los sistemas operados por el Instituto. Estas medidas serán complementadas con la incorporación de: 1) mecanismo de manejo de colas y de optimización de colas y 2) interconexiones con los sistemas pagos externos para su liquidación directa en el Sistema de Cuentas Corrientes y facilidades de monitoreo constante de las operaciones ejecutadas y en la cola de pagos.

#### RIESGO OPERATIVO

Los sistemas LBTR están compuestos por diversas funciones y componentes. De esta manera, la seguridad y confianza operativa del sistema depende de la fiabilidad operativa de los componentes del sistema central (*software, hardware, red de telecomunicaciones, personal*), así como de los componentes de los demás participantes del sistema, incluyendo los participantes indirectos. Los factores de riesgo operativo estarán vinculados a aquellos que pudieran impedir la transmisión de una instrucción de pago, de manera oportuna y confiable, y la concreción de su liquidación en los términos indicados.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela asegurará que el sistema incluya: 1) una red de comunicaciones robusta y eficiente entre el Banco y los participantes del sistema, con la finalidad de reducir y eventualmente eliminar el uso de procedimientos manuales y basados en papel; 2) la aplicación de estrictas medidas de seguridad, tanto para el acceso físico como electrónico al sistema; 3) planes de contingencia y mecanismos de recuperación de desastres, incluyendo sitio de procesamiento secundario; 4) medidas para asegurar la continuidad de las operaciones y la capacidad de respuesta del sistema; 5) políticas de acceso apropiadas y requerimientos de participación adecuados; 6) el establecimiento de acuerdos de niveles de servicio operativo; 7) políticas de capacitación de personal en cuanto a sistemas de pago y su importancia; 8) procedimientos técnicos y normas operativas y 9) política de actualización tecnológica.

#### b) Sistemas de pago con liquidación neta diferida

Los sistemas de pago con liquidación neta diferida deberán incorporar medidas para mitigar los riesgos financieros de los participantes y garantizar el cumplimiento oportuno de la liquidación diaria, aun en el caso de que el participante con la mayor obligación de liquidación incumpla.

El Banco Central de Venezuela presenta esta declaración de política considerando que:

- Estos sistemas son importantes para los mercados financieros y la economía.

- Estos sistemas pueden crear riesgos de crédito y liquidez para sus participantes y exponer al sistema de pagos y al mercado financiero al riesgo sistémico.
- El neteo multilateral puede ocultar, concentrar y redistribuir los riesgos de crédito y de liquidez asociados con la compensación y liquidación. Si un participante es incapaz de liquidar su obligación, las consecuencias para los demás participantes del sistema implican riesgos inesperados de crédito y liquidez.
- La aplicación de ciertas reglas puede crear riesgos sistémicos de liquidez considerables como, por ejemplo, aquellas que permiten que los pagos se deshagan si un participante no cumple con sus obligaciones de liquidación.

Esta política es aplicable a la cámara de compensación electrónica de cheques operada por el Banco Central de Venezuela, al menos por el tiempo durante el cual sea considerada como de importancia sistémica. Asimismo, cualquier otro sistema operado o no por el Banco Central de Venezuela que incluya tres o más participantes y que presenten cualquiera de las características indicadas para los sistemas de pago de importancia sistémica, incorporadas en la página 11 de este documento.

Los sistemas de pago con liquidación neta diferida pueden presentar los siguientes riesgos:

#### RIESGO LEGAL

Los sistemas de pago con liquidación neta diferida pueden presentar riesgo legal motivado por la ausencia de leyes que lo reconozcan como medio de compensación y liquidación de las obligaciones.

**Medidas de administración del riesgo:** hasta tanto sean dictadas las leyes que regulen la materia, el Banco Central de Venezuela coordinará la suscripción de acuerdos y convenios entre éste y los participantes, que aseguren el cumplimiento voluntario o forzoso de las obligaciones derivadas de las operaciones realizadas a través de los sistemas de pago con liquidación neta diferida.

#### RIESGO DE CRÉDITO

Estos sistemas pueden generar riesgo de crédito cuando un participante es incapaz de liquidar su obligación de pago. Este riesgo puede ser incrementado si sus reglas y procedimientos permiten cambios significativos en las obligaciones bilaterales o exposición de crédito entre participantes.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela garantizará la aplicación de medidas de administración de riesgos que ofrezcan seguridad de que la liquidación diaria se efectúe aun en circunstancias adversas. Las medidas comúnmente usadas incluyen, entre otras: límites de créditos bilaterales o multilaterales; monitoreo de la situación financiera de los participantes; criterios de acceso y requisitos de participación, y acuerdos de reparto de pérdidas del tipo “el que incumple paga”.

#### RIESGO DE LIQUIDEZ

Estos sistemas generarán riesgo de liquidez para sus participantes cuando en el momento de la liquidación, algún retraso, falla o reversión de ésta ocasiona cambios significativos en las posiciones de los demás participantes, lo



que abre la posibilidad de que a éstos les fuera imposible cubrir sus obligaciones. El riesgo de liquidez en un sistema particular será mayor mientras: 1) mayores son los flujos de pagos brutos en relación con los montos netos a ser liquidados; 2) mayores son las posiciones de liquidación de los participantes en relación con sus fuentes de fondo disponibles y 3) más tarde se les notifica a los participantes de un problema en la liquidación, tomando en consideración los horarios de los mercados de dinero y de otras fuentes de financiamiento.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela asegurará la implementación de medidas por parte de los operadores de los sistemas, para reducir significativamente, tanto la probabilidad como el efecto de algún problema en la liquidación. En este sentido, se evaluarán los beneficios de: 1) disminuir los tiempos de liquidación de las posiciones netas multilaterales; 2) liquidar en las cuentas que las instituciones financieras mantienen en el instituto emisor; 3) notificar a los participantes de cualquier problema en la liquidación, considerando los horarios de los mercados de dinero y de otras fuentes de financiamiento y 4) utilizar fondos de garantías.

Las medidas para mitigar el riesgo de crédito pueden reducir la probabilidad y el efecto de que un participante sea incapaz de cumplir con sus obligaciones de liquidación cuando éstas son exigibles.

#### RIESGO OPERATIVO

Al igual que los sistemas LBTR, la seguridad y confianza operativa del sistema depende de la fiabilidad operativa de los componentes del sistema central (*software*,

*hardware*, red de telecomunicaciones, personal), así como de los componentes de los demás participantes del sistema, incluyendo los participantes indirectos. Los factores de riesgo operativo estarán vinculados a aquéllos que pudieran impedir la oportuna concreción de la liquidación o la oportuna solución de un problema en la liquidación.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela deberá asegurar que los sistemas de pago con liquidación neta diferida incorporen medidas que garanticen la seguridad y fiabilidad operativa del sistema central y de los participantes, tales como: planes de contingencia, mecanismos de recuperación de desastres y medidas para asegurar la continuidad de las operaciones. Deben considerarse los estándares, guías y recomendaciones establecidos, tanto a escala nacional e internacional como industrial, apropiados para los sistemas de pago, así como la incorporación de normas específicas relacionadas con la confidencialidad, integridad y autenticación, además de contar con políticas de acceso y requisitos de participación.

#### RIESGO DEL BANCO LIQUIDADOR

Cuando un sistema de pago no liquida en dinero del banco central, existe el riesgo de que el banco liquidador pueda caer en un supuesto de intervención o liquidación, según corresponda, lo cual podría conllevar riesgos de crédito y presiones de liquidez para el sistema y sus participantes.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela considera favorable la liquidación en las cuentas que las instituciones financieras mantienen en el instituto emisor, o a través

de una institución privada bajo estricta supervisión del Banco como encargado de la vigilancia de los sistemas de pago. Debe evaluarse la capacidad del banco liquidador a través de indicadores como: niveles de capital, acceso a la liquidez, calificaciones crediticias, nivel de solvencia y cualquier otro indicador importante.

## 2) Política de riesgo para los sistemas de pago transfronterizos

El Banco Central de Venezuela sensibilizará a los participantes del mercado sobre los riesgos relacionados con las transacciones transfronterizas y la necesidad de establecer medidas para administrar los mismos.

El Banco Central de Venezuela presenta esta declaración de política considerando que:

- Las operaciones en el mercado de divisas dependen de regulaciones generales sobre el uso e intercambio de las mismas.
- Las medidas de control de riesgo para los acuerdos de liquidación deben ser consistentes con la regulación prevaleciente.
- Algunos sistemas no perfeccionan la modalidad de pago contra pago.
- Retrasos temporales en la liquidación pueden exponer a un banco receptor a presiones de liquidez si los fondos por liquidar se requieren, a su vez, para cumplir obligaciones con otras partes.
- Los pagos transfronterizos minoristas, particular-

mente los pagos relacionados con el comercio y las remesas personales, son cada vez más relevantes para las economías y sus sociedades.

- Los consumidores de servicios de pago transfronterizos esperan contar con un conjunto de instrumentos convenientes, baratos y confiables para cubrir sus necesidades de pago más importantes.
- Existen limitaciones en la función de vigilancia, debido a que el flujo de una operación transfronteriza involucra a dos o más autoridades de distintos países, así como limitaciones en la vigilancia de los proveedores no financieros.

Esta política es aplicable a los sistemas de pago transfronterizos entre dos instituciones venezolanas o entre una institución venezolana y otra extranjera.

Los sistemas de pago transfronterizos pueden presentar los siguientes riesgos:

### RIESGO LEGAL

En la realización de pagos transfronterizos, el principal factor del riesgo legal se refiere a la realización de pagos en los que se involucran múltiples jurisdicciones. Asuntos tales como la firmeza de los pagos y la protección contra los procedimientos de estatización, intervención, rehabilitación o liquidación, si fueren aplicables, son relevantes en este segmento del sistema de pagos.

### RIESGO DE CRÉDITO

Los sistemas de pago transfronterizos pueden introducir riesgo de crédito cuando el pago de la divisa vendida no está

condicionado a la recepción en forma definitiva de las divisas compradas.

#### RIESGO DE LIQUIDEZ

Los sistemas de pago transfronterizos pueden incorporar riesgo de liquidez cuando una parte no recibe la moneda que compró en la fecha en que tal entrega es exigible, requiriendo cubrir y financiar el faltante hasta que la contraparte honre su obligación. Por lo tanto, ya sea que se mire desde una perspectiva de riesgo de crédito o de liquidez, el monto que potencialmente se encuentra en riesgo en la liquidación de una transacción con divisas equivale al monto total de la divisa adquirida.

#### RIESGO OPERATIVO

En los sistemas de pago transfronterizos, los factores de riesgo operativo están asociados a errores y problemas técnicos que impiden el envío de un pago de manera oportuna y segura, ocasionando a los participantes gastos adicionales.

Los riesgos antes mencionados pueden ser administrados a través de las siguientes medidas:

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela: 1) exhortará a los participantes a tomar acciones que permitan controlar las exposiciones de riesgos de liquidación en sus pagos transfronterizos; 2) promoverá con los interesados, cuando las circunstancias legales y de mercado lo permitan, para que presten servicios de pago multimonedas que reduzcan estos riesgos y 3) cooperará con los esfuerzos que emprenda el sector

privado en la mejora de los sistemas de liquidación de pagos transfronterizos.

### 3) Política de riesgo para los sistemas de pago minoristas

Los sistemas de pago minoristas deberán ser eficientes y seguros y dar soporte a una amplia variedad de instrumentos y servicios de pago.

El Banco Central de Venezuela presenta esta declaración de política considerando que:

- Los sistemas e instrumentos para realizar pagos minoristas contribuyen significativamente a una mayor eficiencia y estabilidad del sistema financiero, especialmente en cuanto a la confianza de los consumidores y al funcionamiento del comercio.
- El uso seguro y eficiente del dinero como medio de intercambio en las transacciones minoristas es esencial para la estabilidad de la moneda y es uno de los pilares de la confianza que deposita en ella el público en general.
- Es esencial para dar soporte a las necesidades de los consumidores en una economía, disponer de una variedad de instrumentos de pago.
- Existe un incremento en el uso de instrumentos de pago distintos al efectivo.
- En un número creciente de países, las autoridades y los participantes del mercado prestan cada vez más atención a la eficiencia de la producción y dis-

tribución de los instrumentos de pago (incluyendo el efectivo).

- Existen nuevas tendencias en la aplicación de tecnologías y/o estrategias comerciales.
- Se ha extendido el uso de sistemas del sector privado para el procesamiento de las transacciones, así como para la compensación y liquidación.

Esta política es aplicable a todos los sistemas de pago minoristas operados por el sector privado o por el Banco Central de Venezuela.

Los sistemas de pago minoristas pueden presentar los siguientes riesgos:

#### RIESGO LEGAL

En los sistemas de pago minoristas existen factores de riesgo asociados a la base legal que soporta la emisión de instrumentos, convenios de operación y normas de funcionamiento del sistema.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela revisará, conjuntamente con otras entidades públicas y privadas, el marco legal y regulatorio para identificar cualquier barrera que impida el desarrollo y la innovación en el mercado. En particular, el Banco Central de Venezuela, de ser necesario: 1) ajustará las regulaciones que actualmente representan una barrera para mejorar la eficiencia y la seguridad, cuando esté dentro de sus facultades y competencias y cuando otros aspectos del interés público no contravengan tal acción; 2)

introducirá o propondrá nuevas regulaciones, conforme lo permita la esfera de su competencia y 3) cooperará con otras autoridades responsables en la elaboración de la legislación relevante.

#### RIESGO DE CRÉDITO

Los sistemas de pago minoristas pueden presentar riesgo de crédito para el beneficiario, cuando éste no recibe el pago, y para el banco receptor cuando coloca a disposición de sus clientes los fondos antes de realizar el proceso de liquidación.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela procurará que los operadores de los sistemas de pago minoristas adopten medidas de control de riesgo. En este sentido, se deben evaluar los beneficios de la aplicación de todas o la combinación de algunas de las siguientes medidas: 1) control del acceso, limitando la participación en un sistema de compensación, a las instituciones que reúnan la capacidad financiera, técnica y operativa que les permita administrar los riesgos creados en el sistema; 2) mecanismos para limitar los riesgos tales como límites de créditos bilaterales o multilaterales, monitoreo de la situación financiera de los participantes y acuerdos de reparto de pérdidas. El sistema debe incorporar medidas para mitigar los impactos de arreglos para deshacer la compensación, tanto en el sistema como en los participantes. La notificación oportuna de un fallo en la liquidación antes o durante el período en que el mercado de dinero está en plena actividad, es una medida que permite a los participantes tomar fondos prestados para cubrir cualquier faltante generado por el recálculo.

## RIESGO DE LIQUIDEZ

Estos sistemas generarán riesgo de liquidez para sus participantes cuando en el momento de la liquidación, algún retraso, falla o reversión de la liquidación ocasione cambios significativos en las posiciones de los demás participantes, lo que abre la posibilidad de que a éstos les fuera imposible cubrir sus obligaciones. Adicionalmente, los riesgos operativos pueden ser una fuente de riesgo de liquidez si los pagos no se liquidan dentro de los tiempos esperados.

**Medidas de administración del riesgo:** las medidas para administrar el riesgo de liquidez son aquellas mencionadas en la sección sobre riesgo de crédito.

## RIESGO OPERATIVO

En los sistemas de pagos minoristas los factores de riesgo operativo están asociados con: 1) seguridad y fiabilidad operativa en el procesamiento de las transacciones; 2) seguridad y fiabilidad operativa en el proceso de compensación y liquidación; 3) desarrollo de nuevos instrumentos y servicios de pago y nuevos usos de los ya existentes y 4) subcontrataciones de servicios.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela procurará que todos los proveedores de sistemas de pago minoristas consideren los factores de riesgo operativo mencionados. Como supervisor y vigilante del sistema de pagos, el instituto emisor vigilará el desarrollo de los estándares de seguridad, operativos y arreglos de infraestructura para los pagos minoristas que considere importantes para el interés público, y coope-

rá con las entidades públicas y privadas para promover mejoras por parte del mercado a estándares y arreglos de infraestructura. Asimismo, considerará y, de ser apropiado, hará intervenciones regulatorias y/u operativas en los casos en que se juzgue que las fuerzas del mercado no han logrado, o es poco probable que logren, una solución eficiente y segura.

## RIESGO DEL BANCO LIQUIDADOR

Cuando un sistema de pago minorista no liquida en dinero del banco central existe el riesgo de que, si en el banco liquidador se configura un supuesto de estatización, intervención, rehabilitación o liquidación, pudieren generarse riesgos de crédito y presiones de liquidez para el sistema y sus participantes.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela está a favor de que la liquidación de los sistemas minoristas se efectúe en las cuentas que las instituciones financieras mantienen en el instituto emisor.

## 4) Política de riesgo para los sistemas de liquidación de valores

Los sistemas de liquidación de valores estarán integrados con el Sistema Nacional de Pagos y cumplirán con las Recomendaciones para los sistemas de liquidación de valores del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación, y la Organización Internacional de Comisiones de Valores.

El Banco Central de Venezuela presenta esta declaración de política considerando que:

- Los mercados de valores son de gran importancia para el sector financiero del país. Los valores, especialmente los gubernamentales, son utilizados para instrumentar la política monetaria.
- Los volúmenes de negociación y liquidación se han vuelto más importantes para la intermediación de flujos de fondos, así como también se ha vuelto más activa la administración de las carteras por parte de los inversionistas.
- Los volúmenes de negociaciones y liquidaciones transfronterizas se han incrementado como consecuencia de la creciente integración de los mercados globales.
- La firmeza en la liquidación de los pagos y de las transferencias de titularidad de los valores es un factor crucial para el desarrollo del mercado de valores.
- Los sistemas de liquidación de valores son esenciales para lograr la entrega de garantías para la ejecución de pagos.
- El proceso de liquidación expone a los participantes del mercado y a los sistemas de compensación y liquidación a diversos riesgos.
- Las debilidades en los sistemas de liquidación de valores pueden ser una fuente de riesgo sistémico para los mercados de valores y para otros sistemas de pago y de liquidación.
- Existen estándares internacionales que tienen como finalidad promover mejoras en la seguridad y eficiencia en los sistemas de liquidación de valores<sup>4</sup>.

Esta declaración de política está dirigida a cualquier sistema de liquidación de valores operado o no por el Banco Central de Venezuela. Los sistemas de liquidación de valores incluyen las bolsas de valores, depositarios, entidades de contrapartida central, cámaras de compensación, agentes de compensación o liquidación, intermediadores de valores, custodios, emisores, inversionistas y cualquier otra institución que realice funciones de compensación y liquidación.

Los sistemas de liquidación de valores pueden presentar los siguientes riesgos:

#### RIESGO LEGAL

En los sistemas de liquidación de valores los factores de riesgo legal están asociados con la ambigüedad de leyes o la incertidumbre en relación con las reglas que gobiernan el proceso de compensación y liquidación y su aplicabilidad.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras, conjuntamente con otras entidades públicas y privadas, asegurarán que el marco legal para la liquidación de pagos y valores en Venezuela sea robusto y garantice la firmeza en la liquidación. Se abordarán asuntos jurídicos refe-

---

4 Recomendaciones para los sistemas de liquidación de valores del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación y la Organización Internacional de Comisiones de Valores, (IOSCO por sus siglas en inglés) y Recomendaciones del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación y la Organización Internacional de Comisiones de Valores para las Entidades de Contrapartida Central (ECC).

ridos a: definición de la firmeza en la liquidación, protección de los sistemas contra los procedimientos concursales o cualquier otra modalidad que suponga la intervención, liquidación, estatización o rehabilitación que de alguna forma afecte el normal funcionamiento de los sistemas de pago, base legal para los arreglos de custodia, reconocimiento legal de los acuerdos de neteo, definición legal de la desmaterialización e inmovilización de los valores, desarrollo regulatorio de la base legal para los documentos y firmas electrónicas, marco para la resolución de los conflictos potenciales y la responsabilidad del operador en caso de un mal funcionamiento del sistema, base legal para la prenda y el préstamo de valores.

#### RIESGO DE CRÉDITO

Los sistemas de liquidación de valores pueden presentar riesgo de crédito, cuando una contraparte incumple. Esta situación introduce dos tipos de riesgo: 1) previo a la liquidación (riesgo de costo de reemplazo) y 2) en la liquidación (riesgo de principal). Una contraparte estará expuesta al riesgo de reemplazo, derivado de la incapacidad de una de las partes para cumplir la operación, dejando a la contraparte solvente con la necesidad de reemplazar, a los precios actuales del mercado, la operación original. Tanto el comprador como el vendedor pueden estar expuestos al riesgo de principal, esto es, el riesgo de que el vendedor entregue un valor, pero no reciba el pago, o que el comprador efectúe el pago, pero no reciba el valor.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras, conjuntamente con otras

entidades públicas y privadas, evaluarán las medidas más adecuadas para mitigar el riesgo de crédito. La entrega contra pago es la medida más efectiva mediante la cual el mercado puede reducir el riesgo de crédito inherente a las transacciones con valores. Medidas adicionales que pueden ser consideradas en un sistema de liquidación de valores son: estándares de admisión, monitoreo de la calidad crediticia de los miembros, novación, fondo de compensación, compras y ventas forzosas de valores (*buy ins y sell outs*), techos de débito neto, límites bilaterales de crédito, garantías, procedimientos para compartir las pérdidas (respaldados en garantías), liquidación mismo día/facilidades de liquidez. Para el caso específico del riesgo de costo de reemplazo, las medidas de administración del riesgo más utilizadas son descuentos (*haircuts*) y valoración a precios de mercado.

#### RIESGO DE LIQUIDEZ

Estos sistemas generarán riesgo de liquidez por la incapacidad de una contraparte para liquidar su obligación por el monto total cuando ésta venza, bien sea por problemas transitorios de liquidez o por el efecto “de cascada” ocasionado por incumplimientos sucesivos en otras transacciones. Los problemas operativos también introducen riesgos.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras, conjuntamente con otras entidades públicas y privadas, evaluarán las medidas más adecuadas para mitigar este riesgo. Las medidas descritas anteriormente que se usan regularmente para mitigar el riesgo de crédito pueden

reducir la probabilidad y los efectos de que un participante sea incapaz de cumplir con sus obligaciones de liquidación cuando éstas son exigibles. Contar con recursos de liquidez externos fácilmente disponibles y arreglos para contingencias operativas adecuadas, también pueden ayudar a mitigar el riesgo de liquidez. El sistema debe incorporar medidas para mitigar los impactos, tanto en el sistema como en los participantes, de arreglos para deshacer la compensación. La notificación oportuna de un fallo en la liquidación antes o durante el período en que el mercado de dinero está en plena actividad, es una medida que permite a los participantes tomar fondos y valores prestados para cubrir cualquier faltante generado por el recálculo. Los participantes individuales también deben acometer acciones para limitar sus propias exposiciones de liquidez en el sistema o para incrementar sus fuentes de liquidez disponibles.

#### RIESGO OPERATIVO

Como todo sistema de pagos, la seguridad y confianza operativa del sistema de liquidación de valores depende de la fiabilidad operativa de los componentes del sistema central (*software*, *hardware*, red de telecomunicaciones, personal), así como de los componentes de los demás participantes del sistema, incluyendo los participantes indirectos. Los factores de riesgo operativo estarán vinculados a aquellos que pudieran impedir la oportuna concreción de la liquidación o la oportuna solución de un problema en la liquidación. La existencia de valores físicos, que pueden ser robados o extraviados; insuficiencia en la capacidad de respuesta de los sistemas de respaldo tam-

bién incorporan riesgos a los sistemas de liquidación de valores.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela evaluará, conjuntamente con los participantes, las fuentes de riesgo operativo en los sistemas de liquidación de valores operados por el instituto emisor. En este sentido asegurará que los sistemas incluyan: 1) una red de comunicaciones robusta y eficiente entre el Banco y los participantes del sistema; 2) la aplicación de estrictas medidas de seguridad, tanto para el acceso físico como electrónico al sistema; 3) planes de contingencia y mecanismos de recuperación de desastres, incluyendo sitio de procesamiento secundario; 4) acciones para asegurar la continuidad de las operaciones y la capacidad de respuesta del sistema; 5) normas de acceso apropiadas y requerimientos de participación adecuados; 6) políticas de entrenamiento de personal en la operación del sistema; 7) procedimientos técnicos y normas operativas y 8) política de actualización tecnológica.

Para los sistemas operados por el sector privado o por algún ente u organismo distinto al Banco Central de Venezuela, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras solicitarán a los operadores la identificación de los riesgos operativos, ya sea que surjan de los arreglos propios del operador o de sus participantes y la adopción de medidas para su mitigación. Algunas medidas de administración del riesgo están asociadas a: a) procedimientos para garantizar la integridad del procesamiento de tran-



sacciones, tales como controles sobre el *software* y sus modificaciones; acceso a las facilidades del sistema limitado a personal autorizado; uso de IDs y password; uso de mensajes de autenticación; establecimiento de mecanismos de validación, mantenimiento de trazas de auditoría; b) procedimientos de contingencia en cuanto a mecanismos para cubrir cualquier problema en el hardware, software y red de telecomunicaciones que pueda ocasionar la interrupción del proceso, tales como centros alternos de procesamiento; *backup* de operaciones; procedimientos para recuperación de la operación ante desastres; c) Integridad de la información: mantenimiento de registro de las personas autorizadas, para enviar y recibir transacciones; uso de mensajes de autenticación, uso de mecanismos de encriptación/descriptación, mantenimiento de trazas de auditoría.

#### RIESGO DE CUSTODIA

Estos sistemas generarán riesgo de custodia en el caso de insolvencia, negligencia, uso incorrecto de los activos, fraude, mala administración o el mantenimiento inadecuado de los registros por parte del custodio.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela, conjuntamente con la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras, evaluarán y determinarán normas y procedimientos que garanticen que los activos de los clientes estén debidamente protegidos. Asimismo, trabajarán en el

fortalecimiento del marco legal que permitan que los valores de los clientes estén protegidos contra los reclamos de los acreedores del custodio.

#### RIESGO DE LIQUIDACIONES TRANSFRONTERIZAS

Las liquidaciones transfronterizas pueden involucrar, por una parte, riesgos de cambio de divisas, costo de reemplazo y de liquidez y, por la otra, los riesgos asociados a los canales a través de los cuales se efectúa la liquidación. El mayor uso de custodios y la multiplicidad de jurisdicciones legales incorporan riesgos legales y de custodia. Finalmente, las liquidaciones transfronterizas se llevan a cabo mediante vínculos entre sistemas, lo cual puede exponer a los participantes de un sistema a debilidades en los procedimientos de administración de riesgos del otro sistema.

**Medidas de administración del riesgo:** el Banco Central de Venezuela, la Comisión Nacional de Valores y la Superintendencia de Bancos y otras Instituciones Financieras trabajarán, conjuntamente con los participantes del mercado, en el tratamiento de los riesgos asociados a los enlaces entre depositarios, las entidades de contrapartida central y cualquier otro tipo de arreglo utilizado para las liquidaciones transfronterizas; asimismo, en la evaluación de las complejidades legales y operativas. Los participantes locales deben considerar medidas particulares para mitigar el riesgo de un incumplimiento en la liquidación de transacciones transfronterizas.



## ANEXO I Principios básicos para sistemas de pago de importancia sistémica del Comité de Sistemas de Pago y Liquidación

- I.** El sistema deberá contar con una base jurídica sólida en todas las jurisdicciones pertinentes.
  - II.** Las normas y procedimientos del sistema deben permitir a los participantes comprender claramente el impacto que tiene dicho sistema en cada uno de los riesgos financieros en los que incurren a través de su participación en el mismo.
  - III.** El sistema debe contar con procedimientos claramente definidos sobre la administración de riesgos de crédito y de liquidez que especifiquen las respectivas responsabilidades del operador del sistema y de los participantes, y que brinden los incentivos adecuados para gestionar y contener tales riesgos.
  - IV.** El sistema deberá ofrecer una rápida liquidación en firme en la fecha valor, preferiblemente durante el día y como mínimo al final de la jornada.
  - V.** Los sistemas donde se realicen neteos multilaterales deberán, como mínimo, ser capaces de asegurar la finalización puntual de las liquidaciones diarias en el caso de que el participante con la mayor obligación de liquidación incumpla.
  - VI.** Los activos utilizados para la liquidación deberán ser un derecho frente al banco central; cuando se utilicen otros activos, éstos deberán implicar un riesgo de crédito o de liquidez nulo o ínfimo.
  - VII.** El sistema deberá asegurar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa y deberá contar con mecanismos de contingencia para completar puntualmente el procesamiento diario de sus operaciones.
  - VIII.** El sistema deberá ofrecer unos medios de pago que sean prácticos para sus usuarios y eficientes para la economía.
  - IX.** El sistema debe tener criterios de admisión objetivos y a disposición del público, que permitan un acceso justo y abierto.
  - X.** Los acuerdos para el buen gobierno del sistema deben ser eficaces, responsables y transparentes.
- ### Responsabilidad del banco central en la aplicación de los “Principios básicos”
- A.** El banco central deberá definir claramente sus objetivos para los sistemas de pago y deberá informar públicamente sobre su función y sus principales políticas con respecto a los sistemas de pago de importancia sistémica.
  - B.** El banco central deberá asegurar que el sistema que opera cumpla los “Principios básicos”.
  - C.** El banco central deberá vigilar el cumplimiento de los “Principios básicos” por parte de los sistemas que no opere y estar capacitado para ello.
  - D.** El banco central, al promover la seguridad y la eficiencia del sistema de pago los “Principios básicos”, deberá cooperar con otros bancos centrales y con cualquier otra autoridad extranjera o nacional que sea relevante a tal efecto.

## ANEXO II

### Recomendaciones CPSS-IOSCO para los sistemas de liquidación de valores

#### RECOMENDACIÓN 1

##### **Marco legal**

Los sistemas de liquidación de valores deben tener una base legal bien establecida, clara y transparente en las jurisdicciones pertinentes.

#### RECOMENDACIÓN 2

##### **Confirmación de la negociación**

La confirmación de las negociaciones entre los participantes directos del mercado debe tener lugar tan pronto como sea posible a partir del momento en que se ha llevado a cabo la negociación, pero no más tarde de la fecha de la negociación (T+0). Cuando se requiera la confirmación de las operaciones por parte de los participantes indirectos del mercado, tales como inversores institucionales, ésta debería producirse lo antes posible después de la negociación que se haya llevado a cabo, preferiblemente en T+0 pero no más tarde de T+1.

#### RECOMENDACIÓN 3

##### **Ciclos de liquidación**

La liquidación en plazo fijo posterior a la negociación (*rolling settlement*) debe ser adoptada por todos los mercados de valores. La firmeza en la liquidación no debe producirse después de T+3. Deben evaluarse los beneficios y costos de un ciclo de liquidación inferior a T+3.

#### RECOMENDACIÓN 4

##### **Entidades de contrapartida central (ECC)**

Deben evaluarse los beneficios y costos de una ECC. Cuando se opte por introducir este mecanismo, la ECC debe controlar de forma rigurosa los riesgos que asume.

#### RECOMENDACIÓN 5

##### **Préstamo de valores**

El préstamo y toma en préstamo de valores (o repos y otras operaciones equivalentes en términos económicos) deben fomentarse como métodos para facilitar la liquidación de las operaciones con valores. Para ello, deben eliminarse las barreras que impiden la práctica del préstamo de valores.

#### RECOMENDACIÓN 6

##### **Centrales depositarios de valores (CDV)**

Los valores deben estar inmovilizados o desmaterializados y deben ser transferidos por medio de anotaciones en cuenta en CDV en la medida de lo posible.

#### RECOMENDACIÓN 7

##### **Entrega contra pago (ECP)**

Las CDV deben eliminar el riesgo de principal vinculando las transferencias de valores con las transferencias de fondos, de tal manera que se logre la entrega contra pago.

## RECOMENDACIÓN 8

**Momento de la firmeza en la liquidación**

La firmeza en la liquidación no debe ocurrir más tarde del final del día de la liquidación. Para reducir los riesgos debe lograrse que una liquidación sea firme de manera intradiaria o en tiempo real.

## RECOMENDACIÓN 9

**Controles de riesgo de la CDV para tratar los incumplimientos de los participantes en la liquidación**

Las CDV que otorgan crédito intradía a los participantes, incluyendo los CDV que operan sistemas de liquidación neta, deben establecer controles de riesgo que, como mínimo, aseguren la oportuna liquidación en caso de que el participante con la mayor obligación de pago sea incapaz de liquidar. El conjunto de controles más fiables consiste en una combinación de requisitos de garantías y límites.

## RECOMENDACIÓN 10

**Activos para la liquidación del efectivo**

Los activos que se utilizan para liquidar las obligaciones finales de pago que surgen de las operaciones con valores deben tener poco o ningún riesgo de crédito o de liquidez. Si no se utiliza el dinero del banco central, deben tomarse las medidas necesarias para proteger a los miembros de la CDV de posibles pérdidas y presiones de liquidez que puedan surgir de la quiebra del agente liquidador del efectivo cuyos activos se utilizan.

## RECOMENDACIÓN 11

**Fiabilidad operativa**

Las fuentes de riesgo operativo que surgen del proceso de compensación y liquidación deben ser identificadas

y minimizadas mediante el desarrollo de los sistemas, controles y procedimientos adecuados. Los sistemas deben ser fiables y seguros, y deben tener la capacidad adecuada para procesar un mayor volumen de operaciones. Deben establecerse planes de contingencia y sistemas de respaldo que permitan la oportuna recuperación de las operaciones y la finalización del proceso de liquidación.

## RECOMENDACIÓN 12

**Protección de los valores de los clientes**

Las entidades que mantienen valores en custodia deben utilizar prácticas contables y procedimientos de custodia que protejan plenamente los valores de los clientes. Es esencial que los valores de los clientes estén protegidos ante reclamaciones de los acreedores del custodio.

## RECOMENDACIÓN 13

**Gobierno corporativo**

Los acuerdos para gobierno corporativo de las CDV y las ECC deben estar diseñados para cumplir los requisitos de interés público y para impulsar los objetivos de los propietarios y de los usuarios.

## RECOMENDACIÓN 14

**Acceso**

Las CDV y las ECC deben tener criterios de participación objetivos y públicamente a disposición del público que permitan un acceso justo y abierto.

## RECOMENDACIÓN 15

**Eficiencia**

Al tiempo que realizan operaciones seguras y protegidas, los sistemas de liquidación de valores deben ser efectivos

en términos de costos al cumplir con los requisitos de sus usuarios.

#### RECOMENDACIÓN 16

##### **Procedimientos y estándares de comunicación**

Los sistemas de liquidación de valores deben utilizar o adoptar los procedimientos y estándares internacionales de comunicación adecuados para facilitar la liquidación eficiente de las operaciones transfronterizas.

#### RECOMENDACIÓN 17

##### **Transparencia**

Las CDV y las ECC deben proporcionar a los participantes del mercado información suficiente para que éstos puedan identificar y evaluar de forma precisa los riesgos y costos relacionados con la utilización de los servicios de la CDV o la ECC.

#### RECOMENDACIÓN 18

##### **Regulación y vigilancia**

Los sistemas de liquidación de valores deben estar sujetos a una regulación y vigilancia transparentes y efectivas. Los bancos centrales y los reguladores de valores deben cooperar entre ellos, así como con otras autoridades pertinentes.

#### RECOMENDACIÓN 19

##### **Riesgos en los enlaces transfronterizos**

Las CDV que establezcan enlaces para liquidar operaciones transfronterizas deben diseñar y operar dichos enlaces de manera que los riesgos asociados a las liquidaciones transfronterizas se reduzcan de forma efectiva.

### ANEXO III

#### Recomendaciones de CPSS-IOSCO para las entidades de contrapartida central (ECC)

##### 1. RIESGO LEGAL

Las ECC deberán contar con un marco jurídico bien fundamentado, que sea transparente y exigible, y que cubra cada aspecto de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.

##### 2. REQUISITOS DE PARTICIPACIÓN

Las ECC deberán exigir a sus participantes que cuenten con suficientes recursos financieros y con una sólida capacidad operativa, de manera que puedan cumplir las obligaciones derivadas de su participación en la ECC. Para ello, deberán establecer procedimientos que les permitan comprobar el continuo cumplimiento de dichos requisitos que deberán ser objetivos, públicos y conducentes a una participación justa y abierta.

##### 3. ESTIMACIÓN Y GESTIÓN DE LAS EXPOSICIONES CREDITICIAS

Las ECC deberán calcular sus posiciones crediticias frente a sus participantes, al menos una vez al día. Mediante exigencias de garantías (márgenes) u otros mecanismos de control (o ambos), deberán limitar su exposición a pérdidas potenciales por el impago de sus usuarios en condiciones normales de mercado, de modo que sus operaciones no se vean alteradas y los usuarios que no incumplan no se vean expuestos a pérdidas imposibles de anticipar o controlar.

##### 4. GARANTÍAS EXIGIDAS

Cuando las ECC decidan exigir garantías para limitar su exposición a los participantes, dichos márgenes deberán ser suficientes para cubrir las posiciones potenciales en condiciones normales del mercado. Los modelos y parámetros utilizados para establecer las exigencias de garantías deberán basarse en el nivel de riesgo y ser revisados periódicamente.

##### 5. RECURSOS FINANCIEROS

Las ECC deberán mantener suficientes recursos financieros para soportar, como mínimo, el incumplimiento del participante con el que mantiene la mayor posición, en condiciones de mercado extremas, pero plausibles.

##### 6. PROCEDIMIENTOS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO

Los procedimientos de las ECC para casos de incumplimiento deberán estar claramente definidos y asegurar que la ECC adopte medidas oportunas para contener las pérdidas y presiones de liquidez, sin dejar de cumplir por ello con sus obligaciones y haciendo públicos los principales aspectos de dichos procedimientos.

##### 7. RIESGO DE CUSTODIA Y DE INVERSIÓN

Las ECC deberán mantener activos, de tal manera que se minimice el riesgo de pérdida o de demora para acceder

a ellos. Los activos en los que invierta una ECC deberán mantenerse en instrumentos con un mínimo de riesgo de crédito, mercado y liquidez.

#### 8. RIESGO OPERATIVO

Las ECC deberán identificar fuentes de riesgo operativo y minimizarlas mediante los controles, procedimientos y sistemas más adecuados, debiendo ser estos últimos fiables y seguros, con una capacidad adecuada y versátil. Los planes de continuidad de la actividad deberán permitir la reanudación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de las ECC.

#### 9. LIQUIDACIONES MONETARIAS

Las ECC deberán utilizar mecanismos de liquidaciones monetarias que eliminen o reduzcan al máximo sus riesgos de liquidación bancaria, es decir, los riesgos de crédito y liquidez derivados de la utilización de bancos para efectuar liquidaciones monetarias con sus usuarios. Las transferencias de fondos a una ECC se considerarán firmes en cuanto se hayan completado.

#### 10. ENTREGA FÍSICA

Las ECC han de definir con claridad cuáles son sus obligaciones con respecto a la entrega física de activos, debiendo identificar y gestionar los riesgos que se desprenden de dichas obligaciones.

#### 11. RIESGOS EN LOS ENLACES ENTRE ECC

Las ECC que establecen enlaces con otra ECC, en otro país o dentro del mismo país, para compensar operaciones, deberán evaluar las fuentes potenciales de riesgo y asegurar que dichos riesgos se gestionan de manera prudente en todo momento. Deberá existir un marco de cooperación y coordinación entre las autoridades pertinentes de regulación y vigilancia.

#### 12. EFICIENCIA

Al tiempo que realizan operaciones seguras y protegidas, las ECC deben ser efectivas en términos de costos, al satisfacer las exigencias de sus usuarios.

#### 13. BUEN GOBIERNO

Los esquemas de buen gobierno de las ECC deberán ser claros y transparentes, para cumplir así los requisitos del interés público e impulsar los objetivos de sus propietarios y usuarios. En particular, deberán fomentar la eficiencia en sus procesos de gestión del riesgo.

#### 14. TRANSPARENCIA

Las ECC deberán proporcionar a los agentes del mercado información suficiente para poder identificar y evaluar con precisión los riesgos y costos relacionados con la utilización de sus servicios.



## 15. REGULACIÓN Y VIGILANCIA

Las ECC deben estar sujetas a unos esquemas de regulación y vigilancia transparentes y efectivos. Tanto en el ámbito nacional como internacional, los bancos centrales y los reguladores de valores deberán cooperar mutuamente y con otras autoridades pertinentes.

## ANEXO IV Glosario de términos

**Contraparte central:** entidad que se interpone entre las partes de una negociación actuando como comprador para todo vendedor y como vendedor para todo comprador.

**Exposición:** monto de capital sometido a riesgo que introduce un participante en el sistema de pagos y que es asumido por este último.

**Fondo de garantías:** activos propiedad de los miembros de un sistema de pagos que han sido puestos a disposición del sistema en forma colectiva como garantías, con el propósito de permitirle obtener fondos en ciertas circunstancias establecidas en sus reglas.

**Garantía:** un activo o compromiso de un tercero que es aceptado por un participante con garantía de una obligación del otorgante de tal garantía con dicho participante.

**Límite de crédito:** límite a la exposición crediticia que un participante del sistema de pagos incurre *vis-á-vis* con otro participante (límite bilateral) o *vis-á-vis* con todos los participantes (límite multilateral) como resultado de recibir pagos que aún no han sido liquidados.

**Riesgo:** es la probabilidad de ocurrencia de un evento que puede ocasionar pérdida de capital a un participante de un sistema de pagos y/o al sistema mismo.

**Sistema de pagos:** un conjunto de instrumentos, procedimientos y reglas para la transferencia de fondos entre los participantes del sistema; generalmente, incluye acuerdos en relación con la infraestructura técnica utilizada. En otro contexto, algunas veces el término también se usa para describir esta infraestructura.