



COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES:

LA PERSPECTIVA DE LOS BANCOS CENTRALES



Temario

- I. Interés de los bancos centrales en los sistemas de liquidación de valores.
- II. Ley de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros: Atribuciones del Banco Central de Chile.
- III. Criterios relevantes para normas de funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación de valores.



Temario

- I. **Interés de los bancos centrales en los sistemas de liquidación de valores.**
- II. Ley de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros: Atribuciones del Banco Central de Chile.
- III. Criterios relevantes para la aprobación de las normas de funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación de valores.



I. Interés de los bancos centrales

- Los sistemas de liquidación de valores son un componente fundamental de la infraestructura de los mercados financieros.
- Al igual que en el caso de los sistemas de liquidación de pagos, su adecuado funcionamiento permite que las transacciones se completen en forma segura y oportuna, condición necesaria para el buen desempeño de los mercados y de la economía en general.
- Sin embargo, el funcionamiento de estos sistemas también puede entrañar riesgos. Un problema operativo o financiero en cualquiera de las entidades que participan en el proceso de liquidación puede generar presiones de liquidez o pérdidas crediticias significativas para otros participantes.



I. Interés de los bancos centrales

- Problemas en el sistema de liquidación de valores pueden propagarse a los sistemas de pagos utilizados por el sistema de liquidación de valores, o impactar aquellos sistemas de pagos que hace uso de dicho sistema.
- Existe el riesgo de que problemas en el sistema de liquidación de valores puedan generar inestabilidad en el sistema financiero y otros sectores de la economía.
- Esta posibilidad de transmisión de “riesgo sistémico” constituye uno de los aspectos principales del interés de los bancos centrales por el adecuado funcionamiento de los sistemas de liquidación de valores.
- En ese contexto, los bancos centrales están interesados tanto en la seguridad como en la eficiencia de los sistemas de liquidación de valores.



I. Interés de los bancos centrales

- Por mandato de su Ley Orgánica, el Banco Central de Chile debe velar por la estabilidad de la moneda y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos.
- En función de ese mandato, durante los últimos años el BCCh, en conjunto con las superintendencias del área financiera, ha llevado a cabo importantes modernizaciones y reformas de la infraestructura sobre la que operan los mercados financieros en Chile.
- Asimismo, el BCCh participó activamente en el análisis y diseño de este nuevo marco regulatorio para la liquidación de valores.



Temario

- I. Interés de los bancos centrales en los sistemas de liquidación de valores.
- II. **Ley de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros: Atribuciones del Banco Central de Chile.**
- III. Criterios relevantes para la aprobación de las normas de funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación de valores.



II. Atribuciones del BCCh

- De acuerdo al texto aprobado por el Congreso Nacional,
“ Toda liquidación deberá realizarse de acuerdo a niveles de riesgo generalmente aceptados, conforme a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales en la materia.

Cuando la liquidación de sumas de dinero deba efectuarse a través de cualquier sistema de pagos regulado o autorizado por el **Banco Central de Chile** para esta finalidad, se sujetará a la normativa dictada por dicho organismo. Con este objeto, el **Banco Central de Chile** estará facultado para abrir cuentas corrientes a las sociedades administradoras de conformidad con lo establecido en el artículo 55 de su ley orgánica. Lo anterior no implicará, en ningún caso, el otorgamiento de facilidades de financiamiento o refinanciamiento, ni la garantía del **Banco Central de Chile**, respecto de las obligaciones a liquidar.” (art 3°)



II. Atribuciones del BCCh

- Adicionalmente,
 - “ La Superintendencia, previo acuerdo favorable del **Consejo del Banco Central de Chile**, aprobará las normas de funcionamiento y sus modificaciones. Para efectos de lo anterior, una vez recibida la solicitud de aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, en su caso, la Superintendencia remitirá copia de tales antecedentes al **Banco Central de Chile**, el que se pronunciará respecto de las materias de su competencia.

Asimismo, en forma previa a la aprobación de las normas de funcionamiento o sus modificaciones, la Superintendencia consultará a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

El **Banco Central de Chile** y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras dispondrán de un plazo de 60 días hábiles para manifestar sus observaciones a la Superintendencia.” (art. 10°)



Temario

- I. Interés de los bancos centrales en los sistemas de liquidación de valores.
- II. Ley de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros: Atribuciones del Banco Central de Chile.
- III. **Criterios relevantes para la aprobación de las normas de funcionamiento de un sistema de compensación y liquidación de valores.**



III. Criterios relevantes

- Dada la relevancia de la infraestructura financiera en la estabilidad de los mercados, diversos organismos internacionales han entregado recomendaciones para un adecuado diseño y funcionamiento de los sistemas de liquidación de valores y entidades de contraparte central
- Algunos de los documentos más relevantes en la materia son:
 - *Recommendations for securities settlement systems, (CPSS/IOSCO, 2001).*
 - *Recommendations for central counterparties (CPSS/IOSCO, 2004).*
 - *Standards for Securities Clearing and Settlement in the European Union (ECB, 2004)*
 - *Draft recommendations for securities settlement systems and draft recommendations for central counterparties (CESR/ECB, 2008)*



III. Criterios relevantes

- Para el BCCh será requisito esencial del diseño la observancia de las recomendaciones y principios relacionados con el riesgo de liquidación:
 1. Los valores deben estar inmovilizados o desmaterializados y deben ser transferidos por medio de anotaciones en cuenta en el depositario.
 2. Se debe eliminar el riesgo de principal vinculando las transferencias de valores a las transferencias de fondos de tal manera que se logre la entrega contra pago.



III. Criterios relevantes

3. La firmeza en la liquidación debe tener lugar a más tardar al final del día de la liquidación. Para reducir los riesgos debe lograrse que la liquidación sea firme de manera intradiaria o en tiempo real.
4. En sistemas de liquidación donde se extienden líneas de crédito a participes, los **controles de riesgo** para tratar los incumplimientos deben asegurar, como mínimo, la oportuna liquidación en caso de que el participante con la mayor obligación sea incapaz de liquidar. El conjunto de controles de riesgo debe considerar, al menos, una combinación de requisitos de garantías y límites.



III. Criterios relevantes

5. Los activos que se utilizan para liquidar las obligaciones finales de pago que surgen de las operaciones con valores deben tener el menor riesgo de crédito o de liquidez posible.

En tal sentido, y dada su relevancia sistémica, los estándares internacionales recomiendan que la liquidación de las obligaciones finales de pago se efectúe en el sistema LBTR del correspondiente banco central.

Por otra parte, las normas de funcionamiento del sistema de liquidación de valores deberían incluir criterios de elegibilidad respecto a los bancos que provean el servicio de transferencia de fondos de los participantes (corredores) en el sistema de pagos.



COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES:

LA PERSPECTIVA DE LOS BANCOS CENTRALES