

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS (IFD) Y PRODUCTOS ESTRUCTURADOS (PE)

Principales Modificaciones Normativas

Bogotá, de 2009

INDICE

1. Decreto 1796 del 2 de mayo de 2008 , por el cual se reglamentan las operaciones con instrumentos financieros derivados (IFD) y productos estructurados (PE).
2. Novedades normativas adicionales.
3. Objetivos fundamentales del Capítulo XVIII expedido por la CE 025 del 26 de junio de 2008.
4. Comparación entre el Capítulo XVIII de la CE 100 de 1995 antiguo y vigente.
5. Estructura general del nuevo Capítulo XVIII.
6. Régimen de transición de IFD y PE (CE 025 y 030 de 2008).

1. Decreto 1796 de 2008 (1)

- Se actualiza, unifica y ajusta la normativa para profundizar el desarrollo del mercado de instrumentos financieros derivados (IFD) y productos estructurados (PE).
- Se establecen los conceptos esenciales para la regulación y el desarrollo de este mercado.
- La norma es de aplicación general, ya que comprende la realización de estas operaciones tanto en el mercado mostrador (OTC) como en los sistemas de negociación de valores (transaccionales).
- Se autoriza expresamente a las entidades vigiladas por la SFC para realizar operaciones con IFD y PE.
- Se abre la posibilidad de diversificar los portafolios de los fondos de pensiones, cesantías, reservas técnicas de seguros y sociedades de capitalización, fijando los parámetros, límites y condiciones para la realización de este tipo de operaciones.

1. Decreto 1796 de 2008 (2)

- Se desarrolla el marco normativo para la realización de estas operaciones en un mercado estandarizado, con la interposición como contraparte de una **Cámara de Riesgo Central de Contraparte** (CRCC).
- Se expiden las disposiciones necesarias para que las operaciones con derivados estandarizados se puedan compensar y liquidar en una CRCC.
- Se faculta a la SFC para instruir sobre la valoración y contabilización de estas operaciones, el cálculo de la exposición crediticia y los requisitos mínimos de administración de riesgos, entre otros.

A este respecto, la exposición crediticia de los IFD es 0, siempre que una CRCC se interponga como contraparte, para efectos del cómputo de cupos individuales y consolidados de crédito, de niveles de concentración de riesgos y de relación de solvencia.

1. Decreto 1796 de 2008 (3)

- Se faculta a los establecimientos de crédito (incluyendo establecimientos bancarios matrices) y a las sociedades comisionistas de bolsa para actuar como miembros o contrapartes liquidadores de IFD **estandarizados** que se compensen, liquiden o garanticen en una CRCC, siguiendo los términos del reglamento de ésta.
- Se avanza en el camino de ajustar la regulación de este mercado a los estándares internacionales.
- Se completa un ciclo importante en la reglamentación de la Ley del Mercado de Valores (Ley 964 de 2005).
- El Decreto entró a regir el 23 de julio de 2008 con excepción de facultades otorgadas a la SFC (valoración y contabilización), cuya vigencia se dio a partir de su publicación el 23 de mayo de 2008.

2. Aspectos normativos adicionales (1)

- Ajustes normativos a regímenes de inversión de:
 - **Fondos de pensiones obligatorias y fondos de cesantía** (CE 033 y 032 del 4 Ago. 08):

1. PE:

- De emisores nacionales o del exterior si el emisor garantiza en la fecha de vencimiento la protección del 100% del capital invertido, en la moneda en que éste se encuentre denominado.
- La inversión con la que se proteja el capital debe ser un título de deuda admisible y cumplir con los requisitos de calificación previstos.
- Límite individual de inversión:
 - PE separable y entidad vendedora no es responsable de su pago: Se imputa al emisor del componente no derivado por el precio justo de intercambio (PJI) de dicho componente, y
 - Demás casos: Se imputa al emisor o vendedor por el PJI del PE.

2. IFD:

- Con fines de **Cobertura**:
 - Deben cumplir requisitos de documentación y con la prospectividad del cociente de efectividad de la cobertura.

2. Aspectos normativos adicionales (2)

- Límites establecidos por las entidades administradoras en las respectivas políticas de inversión, debidamente aprobadas por la junta directiva.
- La suma de las posiciones de cobertura de moneda extranjera (ME), medida en términos netos, no podrá exceder el valor de mercado de las inversiones del fondo denominadas en moneda extranjera.
- La suma de las inversiones en ME que puede tener sin cobertura un fondo de pensiones obligatorias o de cesantía no podrá exceder del 30% del valor del fondo.
- Con fines de **Especulación**:
 - Compra de opciones de compra o de venta (Call o Put).
 - Estrategias que combinen la compra de opciones de compra o de venta y de otros IFD, siempre que tengan el mismo subyacente y vencimiento.
 - La suma de las primas pagadas y el riesgo máximo potencial de las operaciones abiertas de IFD con fines de especulación + el valor del riesgo materializado de las operaciones ya cerradas, durante los últimos 12 meses, no podrá exceder el **1% del valor del fondo**, medido **al cierre de cada mes**.

3. Prohibición de negociación de IFD con vinculados en el OTC.

2. Aspectos normativos adicionales (3)

- **Fondos de pensiones voluntarias** (CE 034 del 4 Ago. 08):
 - 1. PE:** De emisores nacionales o del exterior
 - 2. IFD:** * Con fines de **Cobertura**: = que obligatorias y cesantía.
* Con fines de **Especulación**: IFD limitados a los términos y límites previstos en la política de inversión del fondo, siempre que no superen el 100% de la posición descubierta del mismo.
 - 3. Prohibición de negociación de IFD con vinculados en el OTC.**
- En proyecto - Reservas técnicas de aseguradoras y soc. de capitalización.
- **Modificación de los Capítulos XIII-1** (Relación de activos ponderados por su nivel de riesgo) y **XIII-5** (Relación Mínima de Solvencia, Patrimonio Técnico y Reservas Técnicas del Fondo Nacional de Garantías) de la CE 100 de 1995:
 - **Garantías** que respalden IFD negociados con una CRCC que se interponga como contraparte ponderan al 0%.
 - **Ponderación de IFD y PE**, y ajuste correspondiente a formatos 110 y 380.
- **Resolución contable** con sus dinámicas y nuevas cuentas PUC.

3. Objetivos fundamentales del Capítulo XVIII expedido por la CE 025 de 2008

- Actualizar, ampliar y ajustar a **normas internacionales** las instrucciones relacionadas con IFD, acorde con la dinámica de los años recientes en el mercado de derivados colombiano y con miras a posibilitar su profundización y **desarrollo**.
- Fijar los **requisitos mínimos** que deben cumplir las entidades para poder negociar IFD y PE.
- Implantar disposiciones especiales que deberán cumplir las entidades en materia de **gestión de riesgos** de estas operaciones.
- Establecer **metodologías y parámetros homogéneos** para la valoración de los IFD básicos 'plain vanilla'; así como, los **principales lineamientos y criterios** de valoración de los demás IFD y de los PE.
- Establecer un **régimen de contabilización homogéneo** de IFD y PE.
- Reglamentar las operaciones con derivados con **fines de cobertura**, la evaluación periódica de su **efectividad** y su **tratamiento contable especial**.
- Instruir a las entidades sobre el cálculo de la **exposición crediticia** de IFD y PE para efectos de los límites de crédito y relación de solvencia.

4. Comparación - Capítulo XVIII

CE 100 de 1995 (1)

Antiguo

- Requisitos mínimos para operaciones de tesorería (cap. XX)
- Ausencia estándares internacionales
- Normatividad paternalista
- Metodología estándar sólo para valoración de fwd, no acorde con el comportamiento actual del mercado
- Para derivados diferentes a forwards, las entidades **deben** presentar modelos de valoración para **aprobación** de la SFC

Vigente

- Requisitos mínimos específicos para oferentes, adicionales al Cap. XXI
- Ajuste a normas internacionales
- Normatividad basada en lineamientos básicos por SFC y mayor responsabilidad de entidades
- Metodologías y parámetros homogéneos de valoración y contabilización para '*plain vanilla*'
Anexo 3
- Entidades **pueden** presentar modelos y/o parámetros de valoración alternativos incluso para IFD '*plain vanilla*' y en todos los casos para IFD exóticos y PE, con carácter **informativo** a la SFC (objetables en cualquier momento) **Anexo 5**





4. Comparación - Capítulo XVIII

CE 100 de 1995 (2)

Antiguo

- Ausencia de instrucciones para valoración de PE
- Para el cálculo de la Relación de Solvencia se considera sólo el costo de reposición
- Mercado OTC sin exigencia de Contratos Marco
- Revelación parcial de información en Estados Financieros, pero falta de información a clientes
- No hay reducción de la Exposición Crediticia (EC) cuando se pacta con una contraparte la compensación de operaciones o cuando se pacta *'recouponing'*

Vigente

- Instrucciones generales para la valoración de PE
- Para cálculo de la Relación de Solvencia se incluye también la **Exposición Potencial Futura**
Anexo 4 
- Contratos Marco o ISDA obligatorios para OTC, excepto para PE
Anexo 2 
- Divulgación de información significativa al público y clientes o contrapartes
- Posibilidad de reducción de la EC cuando se pacta compensación de operaciones con una misma contraparte o se pacta *'recouponing'*



4. Comparación - Capítulo XVIII

CE 100 de 1995 (3)

Antiguo

- Todos los derivados son con fines de especulación
- Contabilización diaria sólo en el activo
- Variaciones de valor justo de intercambio se registran siempre en P&G
- Prima de opciones se entiende como comisión y además se va amortizando.
- No se contempla el tratamiento de derivados bajo Cámara Central de Riesgo de Contraparte

Vigente

- Régimen de contabilidad diferenciado entre IFD con fines de especulación y con fines de cobertura (ajuste cuentas PUC)
- Contabilización diaria en activo o pasivo según neto entre derecho y obligación o precio justo de intercambio del IFD (se aclara tratamiento cuando precio es 0)
- Registro de variaciones en P&G y para algunas entidades también en patrimonio dependiendo del tipo de cobertura 
- Prima de opciones es independiente de comisión, se registra por su valor y las variaciones en el precio justo de intercambio afectan su registro contable 
- Se contempla el tratamiento de IFD compensados y liquidados con CCRC y con interposición de la cámara como contraparte (Derivados estandarizados)


5. Estructura general del nuevo

Capítulo XVIII (1)

- **Ámbito de aplicación:** Entidades vigiladas por la SEC autorizadas para negociar IFD y PE y cuyos regímenes de inversión se los permitan.
- **Definiciones:** Conceptos claros para efectos del Capítulo XVIII que brindan certeza a participantes del mercado, entidades de supervisión y al AMV.
- **Requisitos mínimos a cumplir para negociar IFD u ofrecer PE:** Se debe cumplir lo establecido en el Capítulo XXI 'Reglas relativas al sistema de administración de riesgo de mercado' más requerimientos adicionales, como por ejemplo:
 - Suscribir un contrato marco o ISDA para operaciones en el OTC.
 - Implementar programas de capacitación y actualización.
 - Sistemas de información y herramientas tecnológicas que permitan una adecuada valoración, contabilización y control de riesgos y límites de IFD y PE.
 - Adecuado respaldo de información y plan de contingencia para sistemas.
 - Manual de inversiones con políticas y procedimientos relacionados con los PE que negocie la entidad.
 - Registro de IFD y PE del OTC en un módulo del **Sistema de Registro de Operaciones sobre Valores** (sometido a un régimen de transición)

5. Estructura general del nuevo

Capítulo XVIII (2)

- Disposiciones especiales en materia de gestión de riesgos: (Deben formar parte de los SARs) Técnicas adecuadas de administración y mitigación de riesgos, criterios a tener en cuenta para la determinación de límites por parte de las entidades, posibilidad de pactar formas de terminación anticipada y responsabilidades del área de auditoría o de control interno.
 - Manual de IFD aprobado por la Junta Directiva y debe satisfacer unos requisitos mínimos establecidos por la SFC
 - Divulgación de información de los IFD y PE a contrapartes o clientes
- Tipos de IFD y PE + requisitos de reporte de información a la SFC **Anexo 1** 
- IFD con fines de cobertura:
 - Tipos de cobertura contable con IFD
 - C. de precio justo de intercambio
 - C. de flujos de efectivo
 - C. de activos o pasivos en moneda extranjera

5. Estructura general del nuevo

Capítulo XVIII (3)

- Características de posiciones primarias aceptadas para cobertura contable con IFD
 - IFD no susceptibles de ser utilizados como instrumentos de cobertura
 - Cálculo y condiciones del cociente de efectividad de la cobertura
 - Requisitos para aplicar la contabilidad especial prevista para coberturas con IFD
 - Documentación necesaria que la entidad debe tener a disposición de la SFC cuando negocie IFD con fines de cobertura
- Factores de riesgo , valoración y contabilización de IFD y PE
- Factores a considerar para la valoración y gestión de riesgos
 - Valoración diaria (generalidades)
 - Valoración de opciones y PE cuando se toma el precio del emisor
 - Valoración de IFD básicos 'Plain Vanilla'
 - Valoración de IFD exóticos
 - Valoración de PE
 - Contabilización de IFD y posiciones primarias (especulación y cobertura)
 - Contabilización de PE (por parte de una entidad adquirente y emisora del PE)
 - Revelación de información significativa de IFD y PE en notas a estados financieros.

IFD

PE

Fines de cobertura

Fines de especulación

Básicos o 'Plain Vanilla'

Exóticos

- Híbridos
- Separables

-Forward, futuros, swaps genéricos y opciones europeas estándar de compra o venta (call o put).
- Estrategias de inversión que combinen los anteriores.
- IFD transados en bolsas o sistemas de negociación o que se compensen y liquiden en CRCC siempre que tengan **precio diario de mercado**.

- Aquellos que no sean básicos

Metodología de valoración estándar con posibilidad de modificaciones por la entidad

Lineamientos generales de valoración

Fwd: COP – USD

Divisa X – divisa Y

FX swap

Títulos de deuda o participativos

Tasa de interés a plazo (FRA)

Futuros (Incluye OPCF y OPCE negociados en bolsas de valores)

Swaps: de tasas de interés (IRS)
de monedas (CCS)

Op.europeas: Volatilidad esperada sustentada por la ent.

Anexo 3

Anexo 5: Cambios en metodologías de valoración estándar y modelos de valoración de IFD exóticos o de PE (cuando aplique) deben presentarse a la SFC a modo **informativo** (no objetable en cualquier momento)

6. Régimen de Transición de IFD y PE (CE 025 y 030 de 2008)

- Reglas de valoración para IFD y PE a partir del 1 sep. 08:
 - **Antiguos:**
 - Continúan con la valoración anterior hasta su terminación en la fecha de vencimiento o antes si por acuerdo entre las partes se liquidan y cumplen con anterioridad.
 - Se regirán hasta su terminación por las disposiciones con base en las cuales fueron pactados, sin que sea posible prorrogarlos.
 - **Nuevos:** Deberán seguir las instrucciones previstas en nuevo Capítulo XVIII en:
 - 7.1. (Factores a considerar para la valoración y gestión de riesgos),
 - 7.2. (valoración diaria), y
 - Anexo 3. (Valoración estándar de IFD básicos 'plain vanilla')
- Cuando entre en funcionamiento el módulo del **sistema de registro de operaciones sobre valores**, las entidades deberán pasar a registrar los IFD y PE en el mismo.
- Los manuales para la realización de IFD (literal f del numeral 3. y numeral 4.1.), del nuevo Capítulo XVIII, deberán estar aprobados por la junta directiva, o quien haga sus veces, a más tardar el 1 ene. 09.
- La nueva contabilidad y demás reglas contenidas en el nuevo Capítulo XVIII regirán a partir del 1 jul. 09. (se expedirá una Resolución contable ajustando los PUC)

Muchas Gracias