



BCU

Boletín Informativo Departamento Depositario Central de Valores

Segundo Semestre 2013

BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

En la primera entrega del boletín semestral emitido por el Departamento Depositario Central de Valores, se brindó información respecto del principal cometido del Departamento, los servicios prestados, su estructura funcional y su consolidación dentro del Banco Central del Uruguay.

Esta segunda publicación tiene como objetivo la presentación y análisis de las principales variables correspondientes al segundo semestre del 2013. Adicionalmente, el último apartado brinda información respecto de novedades y eventos acontecidos en este período, de interés para los participantes del sistema y el público en general.

SERVICIOS

Durante el segundo semestre de 2013 se procesaron operaciones -a valores nominales- por el equivalente a US\$ 10.477 millones de dólares en el mercado primario y secundario, de liquidación local e internacional.

Operativa Mercado Primario y Mercado Secundario.

Operativa (mill US\$)	3er. trim	4to. trim
Mercado Primario	2.895	1.789
Emisión	2.895	1.789
Mercado Secundario	3.377	2.416
Instrum. emisión local	2.841	2.048
Instrum. emisión internacional	536	368
TOTAL	6.272	4.205

Hacia el segundo semestre del 2013, se produjo una disminución muy importante tanto en la operativa de mercado primario (43%) como en la de mercado secundario (49%), reflejada en la liquidación de instrumentos de emisión local. Este hecho obedece a tres factores: a) la ampliación del régimen de fondos inmovilizados a través del cual se aplican encajes a las posiciones de no residentes en títulos públicos, redujo el ingreso de capitales y por lo tanto, las emisiones locales necesarias para esterilizar sus efectos, b) en el marco de la decisión de cambio de instrumento para el manejo de la política monetaria (el 1 de julio de 2013 el BCU dejó de utilizar la tasa de Política Monetaria como instrumento para su manejo y en su lugar volvió a utilizar un objetivo de agregados monetarios), aumentó la volatilidad de la tasa de interés lo que impactó en una disminución de la demanda de los agentes en valores locales, c) el gobierno pasó de emitir en el mercado local a realizar una emisión internacional en dólares en el semestre.

LIQUIDACIÓN

Del total de operaciones del mercado secundario registradas durante el segundo semestre de 2013, en montos, la proporción de operaciones Delivery Vs Payment (DVP) creció respecto del semestre anterior, (alcanzando a un 93%) y solo el 7% restante correspondió a operaciones Delivery Free (DVF).

Operativa Deliver Vs Payment - Deliver Free en el Mercado Secundario.

Mercado Secundario (millones de US\$)	3er. trim	4to. trim
Operaciones DVP	3.196	2.183
Valores Gub.locales	80	94
Valores Gub.intern.	528	354
Valores BCU - v.locales	2.580	1.561
V. privados locales	8	173
Otros valores externos	-	1
Operaciones DVF	181	232
Valores locales	173	220
Valores externos	8	13
TOTALES	3.377	2.415

Un 85% de las operaciones del mercado secundario realizadas durante el segundo semestre del 2013, fueron liquidadas localmente; el 15% restante fueron liquidación transfronteriza en Clearstream Banking Luxemburgo, subcustodio del Banco Central para los valores emitidos bajo legislación extranjera. Esto significa una disminución respecto de la proporción de operaciones liquidadas localmente en el semestre anterior (92%), que había experimentado una actividad más fuerte.

La sensible caída en montos de la actividad del mercado secundario (49%) es explicada principalmente por la variación en los valores nominales transados en instrumentos emitidos por el BCU (44%), ya que en cantidades éstos presentaron una disminución poco significativa (4,7%).

Operativa Mercado Secundario - liquidación local y externa.

Operativa (mill US\$)	3er. trim	4to. trim
Liquidación local	2.860	2.079
Liquidación externa	516	336
TOTAL	3.376	2.415

En la desagregación **por tipo de instrumento** (en gráficos 1 y 2) se mantiene la participación mayoritaria de los instrumentos emitidos por el BCU observada en el semestre anterior. Asimismo, se desprende que el 4to. trimestre presenta un tímido incremento en la participación de valores privados locales, siendo un 67% obligaciones negociables y 33% fideicomisos financieros.

Gráfico 1. Operaciones DVP – 3er. trimestre apertura por instrumento.



Gráfico 2. Operaciones DVP - 4to. trimestre apertura por instrumento.



En cuanto a la **participación** de las diferentes instituciones, durante el segundo semestre (en términos de montos), un 56% del total de operaciones fueron realizadas por la banca privada, mientras un 15% corresponde a AFAPs y un 10% a los bancos oficiales.

Operativa Mercado Primario y Secundario - apertura por participante.

Operativa (mill US\$)	3er.trim	4to.trim
Banca Privada	3.559	2.268
AFAPs	739	796
Banca Oficial	778	273
Otros	865	641
Aseguradoras	331	226
TOTALES	6.272	4.204

Respecto de la **cantidad** de operaciones del mercado secundario, durante el segundo semestre de 2013 se procesaron un total de 6.017 operaciones (22% menos que en el semestre anterior).

Operativa Mercado Secundario - cantidad de operaciones liquidadas.

Mercado Secundario (cantidad de operaciones)	3er.trim	4to.trim
Operaciones DVP	2.849	2.553
Valores de Gobierno - valores locales	256	295
Valores de Gobierno - v.internacionales	566	491
Valores del BCU - v.locales	1.988	1.676
Valores privados locales	39	90
Otros valores externos	-	1
Operaciones DVF	311	304
Valores locales	294	282
Valores externos	17	22
TOTALES	3.160	2.857

Se registró en este semestre una caída en las operaciones DVF que está vinculada básicamente a la disminución en la adquisición de deuda pública local por parte de no residentes, cuya custodia se realiza a través de un banco privado local y genera transferencias de dichos valores en las cuentas de los agentes participantes intervinientes.

CUSTODIA

Como se mencionara en el boletín anterior, el sistema de liquidación de valores gestionado por el BCU custodia el total de valores públicos electrónicos emitidos localmente y parte de la deuda física pública.

Custodia - apertura por tipo de instrumento.

Custodias (mill US\$)	Junio	Diciembre
Deuda del Gobierno - Em.local	10.134	10.763
Deuda del Gobierno - Em.internac.	2.100	2.036
Deuda del BCU - Em.local	9.194	9.918
Deuda privada - Em.local	723	896
Notas multilaterales - Em.internac.	764	911
Otros tít. externos - Em.internac.	292	292
TOTAL	23.207	24.816

La custodia de instrumentos locales emitidos en forma electrónica tanto por el BCU como por el Gobierno se realiza a nivel local al igual que el registro de la deuda. Las emisiones internacionales son custodiadas en Clearstream Banking Luxemburgo, sub custodia internacional, no solo de valores públicos emitidos por el Gobierno uruguayo, sino también de otros valores de emisión internacional como por ejemplo, notas multilaterales emitidas por organismos internacionales, valores de renta fija emitidos por empresas del exterior, valores de gobiernos extranjeros, etc. Al 31 de diciembre de 2013, el total de custodias en Clearstream ascendió a US\$ 3.239 millones.

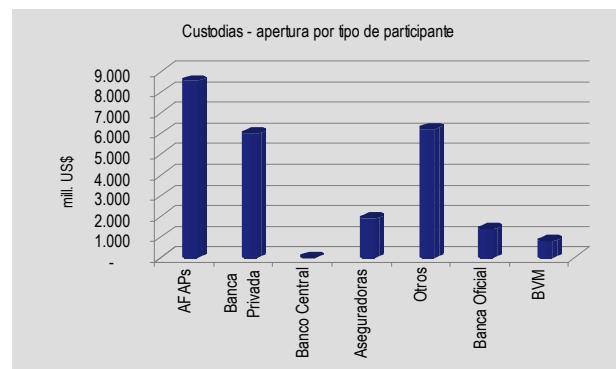
No se registraron cambios significativos en los importes custodiados respecto del semestre anterior. En relación a la deuda pública local, esto se explica porque los montos emitidos y las cancelaciones de este semestre fueron por montos similares. Asimismo, se observa un incremento en la custodia de deuda privada de emisión local, fundamentalmente en lo que tiene que ver con custodia de obligaciones negociables en manos de las AFAPs, como fue mencionado anteriormente.

Gráfico 3. Custodias en Clearstream - apertura por tipo de instrumento.



Dentro de los **participantes** que utilizan los servicios de custodia del Departamento Depositario Central de Valores, a diciembre de 2013 un 34% del total de custodias (local e internacional) pertenecen a fondos de ahorro previsional, mientras un 24% corresponde a bancos privados (fundamentalmente custodia local).

Gráfico 4. Custodias - apertura por tipo de participante.*



*En la custodia del BCU no se incluyen los bonos de capitalización emitidos por el Gobierno.

NOVEDADES DEL PERÍODO

Considerando la promoción de reformas normativas que impulsen el desarrollo del mercado secundario de instrumentos financieros emitidos por privados, por Resolución del Directorio del BCU del 24 de junio de 2013, se presentó ante el Ministerio de Economía y Finanzas un anteproyecto de Ley solicitando la modificación del art.24 de la Ley 18.627 que permita al BCU ser entidad registrante de todos los títulos de oferta pública (sean estos emitidos por entidades públicas o privadas). Esta reforma fue aprobada en la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal del 2013, y posibilitará -en aquellos casos que el BCU sea agente de registro- la custodia en el Depositario de Valores, sin necesidad de certificado de legitimación.

En la misma línea, con el objetivo de instaurar un marco normativo que regule y garantice el acceso y operativa de los participantes directos del mercado, se ha aprobado por Resolución del Directorio del BCU el 18 de diciembre de 2013, un modelo de contrato de servicios para la vinculación de los participantes con el Depositario Central de Valores. La convocatoria a los actuales participantes directos para la suscripción del respectivo contrato se realizará en el presente semestre.

En materia operativa, se propuso un plan de trabajo para promover la desmaterialización e inmovilización de los bonos del tesoro físicos emitidos por el Estado en oportunidad del canje de valores del año 2003. El objetivo fundamental es alinear al Depositario Central de Valores a las mejores prácticas internacionales (en particular, la recomendaciones establecidas por CPSS-BIS¹ en los “Principios para Infraestructuras de Mercados Financieros”). La desmaterialización busca asimismo aumentar la eficiencia de los mercados de valores y la disminución del riesgo operativo. Los datos cuantitativos demuestran que los valores físicos se irán amortizando hasta el año 2020 (más cuatro años de caducidad) ocurriendo la mayor parte de las mismas en los años 2018, 2019 y 2020, lo cual vislumbra un margen de tiempo para actuar.

Considerando estos factores, se entendió pertinente implementar una batería de medidas que afecte al conjunto del mercado, entre las que se encuentran propuestas presentadas al emisor, reuniones con los participantes y comunicaciones al mercado, como se establece en la Comunicación 2013/205 alentando a la conversión de los valores.

En línea con el cumplimiento de Principios Internacionales, en su rol de Agencia Numeradora Local, el BCU continúa trabajando para extender el alcance de la asignación de codificación al mercado, por lo cual a partir del 2014, el DCV asignará la codificación en forma preceptiva a todos los valores ya sean emitidos por entidades públicas o privadas. Es por ello que durante el último trimestre de 2013 se acordó con la Superintendencia de Servicios Financieros, un procedimiento interno que permitirá la inclusión de estos códigos en el Prospecto de Emisión definitivo.

Durante el último trimestre del 2014 el BCU, como partner de la asociación, participó en la Asamblea Extraordinaria de ANNA, donde se compartió información sobre el status e implementación de los nuevos estándares ISO: el desarrollo de la asignación de LEI (Legal Entity Identifier), FISN (Financial Instrument Short Name), MIC (Market Identifier Code) en el mercado global así como sobre los preparativos para los mayores requerimientos técnicos y de datos que se implementarán en noviembre de 2014. Todas las acciones apuntan a incrementar el alcance de la identificación de cada uno de los componentes del mercado de valores, con el objetivo de lograr una mayor transparencia.

Por último, cabe destacar que desde el año 2011, la gestión de los servicios prestados por el Departamento Depositario Central de Valores es calificada por Thomas Murray, empresa dedicada a la calificación de custodios globales, subcustodios y custodios locales. La calificación obtenida para las actividades desempeñadas durante el 2012 (rating BBB) fue actualizada este año, no presentándose variaciones a la misma respecto al año anterior.

¹ CPSS-BIS-Comité Internacional de Pagos de Basilea

GLOSARIO

- **Custodia:** La guarda y administración de valores y otros instrumentos financieros en nombre de otros. Los valores custodiados en el Depositario accederán a servicios relacionados con la administración de cobros y pagos de intereses, dividendos, reajustes y amortizaciones de los valores custodiados, entre otros; así como a la notificación sobre los actos societarios o eventos de relevancia comunicados por el emisor.
- **Liquidación:** Conclusión de una operación mediante la transferencia definitiva de los valores y de los fondos entre el comprador y el vendedor.
- **Compensación:** Proceso mediante el cual se establecen las obligaciones finales de entrega de valores o efectivo producto de las operaciones ordenadas al sistema.
- **Registro:** Anotación en cuenta de las enajenaciones y transferencias definitivas o transitorias de valores entre cuentas o subcuentas de custodia, de acuerdo con las transacciones que efectúen los participantes autorizados a operar por el Depositario Central de Valores.
- **Participante Directo:** Entidad responsable ante el Depositario Central de Valores y ante los otros participantes directos sobre las operaciones cursadas a nombre propio o por cuenta de los participantes indirectos.
- **Participante Indirecto:** Entidad o persona física que liquida sus transacciones en los libros de los participantes directos.
- **ISIN:** Sistema Internacional de Identificación Numérica de Valores.
- **CFI:** Sistema Internacional de clasificación de instrumentos financieros.
- **Delivery vs Payment (DVP):** Proceso automático de afectación de las correspondientes cuentas de custodia y fondos que efectúa el Depositario Central de Valores, por autorización de los participantes directos, para cumplir con operaciones de compraventa de valores, en la fecha acordada entre las partes.
- **Delivery Free (DVF):** Transferencia de valores de acuerdo a las condiciones pactadas por los participantes directos sin contrapartida de fondos.
- **LBTR:** Un Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real proporciona un mecanismo de liquidación en el cual tanto el procesamiento de instrucciones de pago, como la liquidación de fondos entre participantes se lleva a cabo en forma continua, en una base transacción por transacción. Las transferencias son verificadas para establecer la disponibilidad de fondos y liquidadas individualmente en las cuentas de liquidación del Banco Central, siempre que el Participante que envía disponga de suficiente saldo o créditos para cubrir la transacción.
- **Desmaterialización:** Eliminación de certificados físicos o documentos de titularidad que representan la propiedad de los valores de modo que éstos existen solamente como registros contables.
- **Inmovilización:** Colocación de certificados físicos de valores e instrumentos financieros en una central depositaria de valores para facilitar las transferencias realizadas mediante anotaciones en cuenta, es decir, mediante débito y crédito en las cuentas mantenidas por los tenedores en el depositario.
- **Estandares ISO.** Normas emitidas por la International Organization for Standardization.