



Conferencia Magistral

El Papel de los Entes Supervisores en la Regulación de Instrumentos Financieros

Por

Haivanjoe NG Cortiñas,
Superintendente de Bancos de la República Dominicana

IV Congreso Internacional de Finanzas y Auditoría (CIFA), organiza
Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana y la Fundación
Esenfa

17 de Julio de 2009
La Romana República Dominicana

Señor José Manuel López Valdés, Organizador y Presidente de la Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana.

Señores Miembros de la Fundación Esenfa

Señores Invitados Internacionales y Especiales

Señores Miembros de la Prensa

Señoras y Señores

Deseo iniciar expresando mi agradecimiento por esta invitación para comparecer en este IV Congreso Internacional de Finanzas y Auditoría auspiciado por la Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana y la Fundación Esenfa, cuyo lema es "Construyendo Soluciones en la Crisis desde una Perspectiva Contable y Financiera"

Deseo compartir con ustedes algunas breves reflexiones sobre la crisis financiera internacional; la regulación contable de los instrumentos financieros; las medidas tomadas por el G-20 para fortalecer la regulación del sistema financiero internacional; papel de los entes supervisores en la regulación y supervisión de los instrumentos financieros; y lecciones aprendidas de esta crisis financiera en la regulación de los instrumentos financieros.

Crisis Financiera Internacional

Los mercados financieros internacionales, enfrentaron situaciones de perturbaciones que han tenido una profundidad y duración más allá de lo previsto, la falta de liquidez de efectivo, la restricción crediticia, el aumento en el costo de los fondos, el deterioro en el balance; las quiebras de instituciones financieras de los Estados Unidos y la Zona Euro, la volatilidad y ajustes en los precios de los activos financieros y de bienes, y los aumentos en los premios soberanos, ponen de manifiesto el impacto que ha tenido sobre el crecimiento económico mundial y las repercusiones sobre cada uno de nuestros países.

La caída de los bancos de inversión más grandes del mundo como los son Bear Stearns, JP Morgan, Lehman Brothers y Merrill Lynch, y la compañía de seguros American International Group (AIG), han puesto de manifiesto la intensidad de los riesgos de crédito y de mercado, y la debilidad de los sistemas de medición y control de riesgos, lo que nos conlleva a reflexionar sobre la necesidad de una reestructuración importante en el sistema financiero internacional.

Las causas directas de la crisis en los mercados financieros han sido las innovaciones de los instrumentos financieros creados por estos mercados, unido a la escasa o nula información sobre ciertos tipos de instrumentos financieros,

amparado por un modelo de autorregulación y ausencia o pobre supervisión pública, favorecido por un entorno de superávit en las balanzas de pagos de los países europeos y asiáticos, lo que creó una sobrevaloración del euro frente al dólar, haciendo que muchos inversionistas de estos países se refugiaran en los mercados futuros y exóticos, así como en los instrumentos emitidos (CDO) para financiar las hipotecas sub-prime del mercado hipotecario de los Estados Unidos.

Una parte positiva de la crisis financiera internacional es que nos da la oportunidad para repensar en cuanto al papel del modelo de regulación-supervisión en ejecución al momento de originarse y expandirse la crisis.

En este contexto, quiero señalar el doble papel de las calificadoras de riesgos en su responsabilidad al fallar en determinar el verdadero riesgo que tenían algunos productos estructurados elaborados sobre la base de papeles del mercado subprime. Lo que abre el debate acerca del conflicto de intereses que se genera en el trabajo de estas firmas. Es el mismo emisor de un activo, y no el inversor, el que paga a una calificadora, para que analice el riesgo de ese papel.

Joseph Stiglitz premio nobel de economía año 2001, señala cito "la alquimia de convertir instrumentos de alto riesgos en de bajo riesgo pone de manifiesto que el modelo de fundamentalismo de mercado no funciona". En su opinión, la crisis que ha sacudido Wall Street es para ese modelo el equivalente a lo que fue la caída del muro de Berlín para el comunismo. Stiglitz critica la complejidad de los productos financieros que han provocado la crisis y los incentivos al riesgo de los sistemas de retribución de los directivos y las calificadoras de riesgos.

El impacto completo de la crisis no está todavía claro pues involucra instrumentos financieros altamente complejos, cuya propiedad es muy dispersa y extendida, y muy difíciles de valorar.

Cuando hacemos un análisis más profundo, encontramos que las causas subyacentes de esta crisis internacional, se encuentran al inicio de la década de los años 90s, con el Consenso de Washington con la implementación de diez instrumentos de políticas económicas neoliberales a favor de la autorregulación como mecanismo de gobierno de mercado, la liberalización financiera, así como la participación de los flujos de capital internacional y la innovación de instrumentos financieros, como una forma de promover la competencia en los mercados, lo cual ha generado enormes beneficios para el sector bancario y financiero.

La autorregulación y la liberalización financiera en los diferentes sistemas financieros de los países desarrollados y emergentes, inició como consecuencia de la necesidad de incrementar los márgenes de intermediación y las comisiones de los bancos; así como también la supuesta maduración del sector empresarial en términos autogestión; en contraposición a la conveniencia de hacer más pequeño al sector público.

Las últimas crisis bancarias internacionales han sido resultados de la falta regulación y liberalización de los sistemas financieros nacionales y el incremento en la competencia sin una clara regulación del sector financiero. Las quiebras bancarias en Tailandia, Indonesia, República Checa, Japón, y en América Latina, como México, Argentina, Brasil, República Dominicana y Venezuela son ejemplos que podemos citar.

La crisis financiera actual pasará a la historia como una de las más profundas del capitalismo mundial. La incapacidad creciente de países desarrollados y emergentes se tradujo en el fracaso del modelo de autorregulación como mecanismo del gobierno de mercado que rige las actividades económicas, lo cual cuestiona a los entes reguladores y supervisores internacionales de la necesidad del retorno a sistemas financieros administrados, en donde la gestión estatal recupere su capacidad de regulación y supervisión de estos mercados.

En este contexto, de quiebras de entidades financieras internacionales de gran relevancia, se pone de manifiesto que los negocios financieros combinados con ingenierías financieras son altamente riesgosos; y más aun cuando se combinan regulaciones deficientes; prácticas poco fiables de gestión; y administración de riesgos, con productos financieros cada vez más complejos y un excesivo apalancamiento; entre otro factores quiero resaltar la avaricia empresarial en crear altas rentabilidades en forma espectacular e irracional sin ningún fundamento económico y financiero que la sustente. De ahí la importancia crucial de los entes supervisores de ser más estricto con el sistema regulatorio de todas las entidades financieras.

La regulación contable de los instrumentos financieros

La naturaleza dinámica de los mercados financieros internacionales ha provocado el uso generalizado de una amplia variedad de instrumentos financieros, desde los instrumentos primarios tradicionales, tales como bonos, hasta las diversas formas de instrumentos derivados, tales como permutas de tasas de interés, lo cual ha provocado en los últimos años una importante reflexión por parte de los principales organismos de normalización contable, de cual tratamiento otorgar a esos nuevos instrumentos financieros.

El panorama de la contabilidad internacional en nuestros días está dominado casi exclusivamente por las normativas que emanan del Consejo de Estándares internacionales de Contabilidad (IASB) reconocida como normativa de obligado cumplimiento en la Unión Europea desde el año 2005 y el Consejo de Estándares de Contabilidad (FASB)

Los Organismos Reguladores deben evaluar a menudo las ventajas de la disciplina del mercado, la cual puede conducir a un costo de capital más bajo y mayor liquidez. Para que esta disciplina sea eficaz, a los inversionistas se les debe proporcionar información financiera transparente y de alta calidad que refleje la realidad económica de la entidad. Como esa realidad es volátil; la contabilidad de los instrumentos financieros y su divulgación debe representar fielmente los imprevistos del mercado y de este modo evitar que esa volatilidad sea significativa para el sistema financiero.

Tomando en consideración estas razones, es importante incluir en el debate de la homogeneización de los estados financieros los efectos de la aplicación de las NIC 32 y NIC 39 en la valoración de los instrumentos financieros y su incidencia en la situación financiera de las entidades.

Los objetivos de la NIC 32 son facilitar a los usuarios de los estados financieros la comprensión de los instrumentos financieros, reconocidos dentro y fuera del balance general o en notas complementarias, y su efecto sobre la posición financiera, resultados y flujos de efectivo de la entidad y para la NIC 39 son establecer los criterios para el reconocimiento, valoración y revelación de información sobre activos y pasivos financieros, así como complementar los requerimientos de revelación de información de la NIC 32.

A través de la homogeneización se establecen parámetros uniformes en la preparación y presentación de los estados financieros a nivel mundial, aunque esta uniformidad o similitud no esté acorde con la situación económica, social y cultural que envuelve a cada país en forma individual.

De igual forma promover una mayor calidad en la divulgación de la información de los novedosos instrumentos financieros, especialmente sobre el valor de los activos y pasivos financieros, por el lado de identificar de manera separada las partidas que constituyen inversión y financiación; así como su especulación.

El impacto de las nuevas normas para los bancos dependerá del país, aunque algunos ya se han adelantado con la adopción de determinadas normas, y del mercado en el que operen, hay aspectos que afectarán a todos por igual, especialmente en el reconocimiento y valoración de los instrumentos financieros.

Las disposiciones relativas a la información a revelar sobre instrumentos financieros que están en la NIIF 7 exigen documentación oficial desde un comienzo. Hay que identificar las relaciones de la cobertura: la partida cubierta, el instrumento de cobertura utilizado, la naturaleza del riesgo que se cubre, el objetivo de la cobertura que se persigue y la estrategia utilizada, así como el método utilizado para valorar la eficacia de la cobertura.

Quiero señalar nuevamente el problema de conflicto de intereses de las calificadoras de riesgos. "Los que pagan por las calificaciones son los emisores de los instrumentos financieros y no los inversores. Y el emisor quiere buscar la calificadora que le ponga el mejor rating".

Al respecto, propongo que los entes supervisores nacionales e internacionales deberán crear un nuevo modelo de participación de las firmas calificadoras de riesgos, en el que la selección de una calificadora de riesgos sea aleatoria; y administrada su selección por el organismo supervisor, al tiempo que dichas calificadoras se acojan a los requisitos internacionales en metodología y organización que se establezcan en el nuevo modelo de regulación y supervisión financiera internacional.

En ese sentido, el papel de los entes supervisores en la regulación de los instrumentos financieros debe ser la definición y aplicación estricta de criterios contables consistentes, acordes con las normas internacionales de contabilidad, las cuales deben tener la finalidad de revelar los riesgos asumidos por las entidades financieras, al contratar y evaluar las operaciones que están dentro y fuera de balance.

Papel de los entes supervisores en la regulación y supervisión de los instrumentos financieros

En la actual crisis quedo claro los fallos en la regulación del sistema financiero internacional, en la emisión de unas series de instrumentos financieros en muchos casos sin ningún tipo de normas para su clasificación. Sin embargo, en esta crisis también ha quedado en evidencia los fallos en la supervisión, esto es, en la incorrecta aplicación de la norma. Entonces cabe cuestionarse, si falla la supervisión nuevas regulaciones son innecesarias e inútiles, si no se acompañan de medidas que permitan una aplicación práctica de la regulación.

Si existen regulaciones adecuadas, el papel de los entes supervisores no está en crear nuevas y estrictas regulaciones sino en aplicar una correcta supervisión de forma consolidada de las operaciones de los grupos financieros. Cuando

estamos regulando más de lo necesario estamos creando ineficiencia e ineficacia en los mercados financieros.

Nuestros mercados financieros tienen un ámbito global de actuación, de modo que resulta necesario intensificar la cooperación internacional entre los entes reguladores y supervisores, así como reforzar las normas internacionales donde sea precisa, y llevarlas a la práctica de manera coherente, para lograr la adecuada protección frente a acontecimientos globales, regionales y transfronterizos adversos que afecten la estabilidad financiera internacional. Operaciones financieras globales, requieren de regulación y supervisión globales.

El papel de los entes reguladores y supervisores debe ser garantizar que sus decisiones contribuyan a la disciplina del mercado, evitar consecuencias potencialmente negativas para otros países, incluyendo el arbitraje regulator, apoyar la competencia, el dinamismo y la innovación en los mercados de forma regulada y transparente.

Los entes supervisores deben ajustar las normas contables vigentes para las entidades financieras adecuándolas conforme a los estándares internacionales, relacionados a la consolidación, clasificación y valoración de los instrumentos financieros, la revelación de información suficiente acerca de la situación financiera de la entidad.

La aplicación práctica de la "supervisión en base consolidada" nos permitirá medir los riesgos no sólo de las entidades de intermediación financiera locales, sino los riesgos de todas las entidades locales y/o transfronterizas vinculadas a un grupo o conglomerado financiero, con lo cual estaríamos más en la capacidad de exigir aumento de capital adicional en función de los riesgos

involucrados en las operaciones realizadas por los grupos y conglomerados financieros.

Adicionalmente, el papel de los entes supervisores en la regulación de los instrumentos financieros debe ser promover y supervisar la implementación de prácticas de gestión de riesgos más rigurosas por parte de las entidades de intermediación financiera que permitan identificar, medir, monitorear y controlar los distintos riesgos a que se enfrentan en el desarrollo de sus actividades.

Para el caso de la República Dominicana, considero inoportuno promover la constitución de un modelo de superintendencia financiera única, por entender que cada país debe adoptar el tipo de modelo que esté acorde con el desarrollo de sus mercados financieros y colaterales.

Nuestros mercados como el de valores, el de pensiones y el de seguros, aún presentan rezagos importantes, no solo en términos del déficit de cultura; sino de la profundidad en sus operaciones, vistas por la poca variedad de instrumentos, su uso generalizado y el tipo de conducta de los inversores institucionales.

Ese estado situacional de esos mercados, invitan a seguir implementando el actual modelo de regulación y supervisión sectorial, basado en que cada ente regulador-supervisor y promotor, asuma su papel en forma permanente y proactiva, sin dilación; de lo contrario, se podrían asumir riesgos como el riesgo descuido, dado el superior tamaño de un mercado sobre otro.

Medidas Tomadas en la Reunión del G-20 para fortalecer la regulación del sistema financiero internacional

Quisiera señalar ahora, algunos lineamientos generales acordados en la última reunión de los líderes del G-20, es decir de los veinte países más industrializados del planeta, donde acordaron implementar unas series de medidas regulatorias al sistema financiero internacional cuya finalidad es dotarle de mayor regulación y vigilancia para su fortalecimiento.

Estos lineamientos deben ser ponderados a la luz de la situación de cada país, y del desarrollo y profundidad de cada sistema financiero en particular. Sin embargo, el mensaje de estos líderes hacia el resto de los países, es que los sistemas financieros deben ser nuevamente regulados de una forma más estricta para evitar vulnerabilidades en nuestras economías.

Entre las medidas a implementar para el fortalecimiento del sistema financiero internacional se señalan:

1. Establecer un nuevo Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board-FSB) con mayores competencias para advertir de antemano los riesgos macroeconómicos y financieros, y de las medidas necesarias para superarlos.
2. El diseño de un marco supervisor y regulador más fuerte y globalmente más coherente de los instrumentos financieros que se emitan en los mercados financieros internacionales.
3. Fortalecimiento de la supervisión transfronteriza, así como emprender medidas contra las jurisdicciones no cooperativas, incluidos los paraísos fiscales. Se desplegarán sanciones para proteger las finanzas públicas y los sistemas financieros. Se publicará una lista de paraísos bancarios que no intercambien información financiera.

4. Definir y establecer un conjunto de normas contables para mejorar los criterios de valoración de los instrumentos financieros no tradicionales.
5. La inclusión de incentivos y pautas que permitan establecer reservas de capital adicionales durante las expansiones (Provisiones Procíclicas). De esa manera los riesgos quedarían mejor reflejados a lo largo del ciclo económico y por ende, conducirían a niveles de capitalización y provisiones suficientes para poder absorber pérdidas durante las contracciones.
6. Corregir deficiencias de información para que sea más fidedigna y refleje las exposiciones fuera del balance. Mejorar la comprensión de los productos estructurados complejos, los derivados, el apalancamiento y las exposiciones transfronterizas y frente a contrapartes, complementando con modelos avanzados de gestión de riesgos, pruebas de estrés y modelos de alerta temprana.

La Estabilidad Financiera Global, es el gran objetivo de todas las reformas y medidas adoptadas por las diferentes instituciones financieras internacionales y debido a que la crisis no ha terminado, se espera se sigan suscitando más cambios regulatorios en los sistemas financieros.

Lecciones aprendidas de esta crisis financiera en la regulación de los instrumentos financieros

A modo de conclusión, quisiéramos señalar algunas lecciones aprendidas de esta crisis financiera internacional relacionadas al fortalecimiento de la regulación y supervisión de nuestros sistemas financieros:

1. Es necesario la armonización y actualización constante de los marcos regulatorios acordes con los estándares y las mejores prácticas internacionales.
2. Es ineludible propiciar una legislación estatal común respecto a la obligación de cooperación entre los Estados en donde se asuma el compromiso de fortalecer la regulación y supervisión transfronteriza a nivel de leyes y no sólo de Memorándum de Entendimientos (MOU's).
3. Las entidades financieras operan en una era de complejidad, por lo cual es necesario reforzar los esquemas y modelos de administración y gestión de todos los riesgos involucrados, requiriendo capital acordes al perfil de riesgo de cada entidad y conglomerado financiero.
4. Se debe reforzar el gobierno corporativo de las entidades financieras, haciendo énfasis en los mecanismos de auditoría y control interno; definición explícita de funciones y responsabilidades del gobierno corporativo; mejor conocimiento de los riesgos que involucran los productos financieros.
5. No se debe limitar la innovación de los instrumentos financieros, sino que en la emisión de los mismos se debe definir unos mecanismos de transparencia de información, de comprensión, transferencia y dispersión de los riesgos involucrados.

6. No debe operar una institución financiera, ni tranzarse en el mercado de Valores, ningún instrumento financiero que no este al alcance de la regulación, esto sin importar que las entidades y productos financieros tengan peso sistémico en el sector.
7. La disciplina de mercado debe ser promovida como complemento a los mecanismos formales de regulación y supervisión haciendo más explícitas las funciones y responsabilidades de otros participantes del mercado como los son los auditores externos y agencias calificadoras de riesgos.
8. La autoridad regulatoria – supervisora, no debe permitir la oferta de ningún producto financiero que su valorización en el mercado no este lo suficientemente definida; a fin de no darle espacio a la especulación excesiva.
9. Se debe mejorar la revelación de información hacia el mercado por parte de las entidades financieras, es decir, debe haber completa revelación de las características de los instrumentos financieros.
10. Se debe propiciar una política de provisiones directamente proporcional a los ciclos del mercado. En lo que compete a los profesionales de las áreas de contabilidad y auditoría relacionados a los sistemas financieros, deben ser más rigurosos en la aplicación de las regulaciones financieras vigentes, con adecuada transparencia, disciplina, y apego a las leyes.
11. Entre los profesionales de las áreas de contabilidad y auditoría se debe promover y mantener un alto prestigio en el ejercicio de la profesión, con

la aplicación de códigos de ética y moral sancionadores, de manera que permitan dejar de lado las actuaciones de altos riesgos.

Muchas Gracias!