

### RECUADRO 3 ENTIDAD DE CONTRAPARTIDA CENTRAL (ECC)

Las Entidades de Contrapartida Central (ECC) se han consolidado, a nivel internacional, como mecanismos clave para reducir el riesgo de contraparte, mejorar la eficiencia operativa y reforzar la estabilidad financiera. En el Perú, la eventual implementación de una ECC representa un cambio estructural en la etapa de post negociación del mercado de valores, alineado con estándares internacionales y con el proceso de integración regional impulsado por Nuam Exchange.

#### **Rol de una ECC en la gestión de riesgos**

En un esquema de negociación bilateral, el cumplimiento de una operación depende directamente de la solvencia y liquidez de las contrapartes involucradas. La ECC modifica este esquema mediante el proceso de novación, al interponerse entre compradores y vendedores y convertirse en contraparte de todas las operaciones compensadas<sup>17</sup>. De este modo, la ECC asume la responsabilidad del cumplimiento de las obligaciones contractuales, incluso ante el incumplimiento de alguno de los participantes, reduciendo de manera significativa el riesgo de contraparte y la probabilidad de efectos de contagio en el sistema financiero. Para cumplir este rol, la ECC administra márgenes de garantía individuales y fondos de respaldo colectivos, que conforman una estructura escalonada de absorción de pérdidas (*default waterfall*). Este mecanismo permite gestionar de forma ordenada escenarios de estrés, limitando la propagación de pérdidas y preservando la continuidad del mercado, en línea con los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI) del BIS-IOSCO<sup>18</sup>.

#### **Experiencia internacional y relevancia para mercados emergentes**

La experiencia internacional muestra que las ECC son un componente estándar en los principales centros financieros. En economías avanzadas, su función se ha orientado principalmente a reforzar

16 El 15 de agosto de 2023, se publicó la respuesta a la consulta pública sobre Enfoque regulatorio propuesto para las actividades relacionadas con las *stablecoins*. [https://www.mas.gov.sg/-/media/mas-media-library/publications/consultations/pd/2023/response-to-consultation-on-stablecoins-regulation\\_15aug2023.pdf](https://www.mas.gov.sg/-/media/mas-media-library/publications/consultations/pd/2023/response-to-consultation-on-stablecoins-regulation_15aug2023.pdf)

17 CPSS & TC-IOSCO. (2012). Principles for financial market infrastructures. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d101a.pdf>

18 CPSS & TC-IOSCO. (2004). Recommendations for central counterparties. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d64.htm>



la eficiencia y resiliencia de mercados profundos y sofisticados. En mercados emergentes, además de mitigar riesgos, las ECC han contribuido a fortalecer la confianza, promover la formalización del mercado y facilitar el desarrollo de nuevos instrumentos financieros. En la región, países como Chile y Colombia ya cuentan con ECC operativas que cumplen estándares internacionales de gestión de riesgos y supervisión. Estas experiencias constituyen una referencia relevante para el caso peruano, tanto en términos de diseño institucional como de coordinación entre autoridades y participantes del mercado.

### **La ECC en el marco de la integración regional**

La integración bursátil de Chile, Colombia y Perú a través de Nuam Exchange contempla el fortalecimiento de la infraestructura de post negociación. En este contexto, la implementación de una ECC en el Perú, interoperable con las ECC de los otros países miembros, permitiría estandarizar procesos, reducir riesgos en transacciones transfronterizas y facilitar la participación de inversionistas regionales bajo reglas homogéneas. En el modelo propuesto por Nuam Exchange<sup>19</sup>, la ECC asumiría la compensación y el neteo de operaciones bursátiles, mientras que el registro, la custodia y la liquidación final de fondos y valores continuarían a cargo de CAVALI. La liquidación final de fondos continuaría realizándose a través del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) del Banco Central, reforzando la seguridad y solidez del esquema. Asimismo, el modelo plantea la posibilidad de transitar hacia plazos de liquidación más cortos, como el T+1, lo que contribuiría a reducir exposiciones y requerimientos de liquidez.

### **Riesgos y desafíos asociados a la implementación**

Si bien la adopción de una ECC ofrece beneficios claros desde la perspectiva de la estabilidad financiera, también implica riesgos específicos que deben ser gestionados adecuadamente. Entre ellos destacan los riesgos de crédito y liquidez, vinculados a escenarios de incumplimiento; los riesgos operativos y tecnológicos, derivados de la complejidad de los sistemas utilizados; y los riesgos legales y de gobernanza, asociados a la necesidad de contar con un marco normativo claro y estructuras de toma de decisiones sólidas<sup>20</sup>.

### **Consideraciones finales**

La creación de una ECC en el Perú representaría un paso significativo hacia la modernización del mercado de valores y el fortalecimiento de su infraestructura financiera. Desde una perspectiva de estabilidad financiera, su implementación tiene el potencial de reducir el riesgo de contraparte, mejorar la eficiencia del uso de garantías y reforzar la resiliencia del sistema ante eventos de estrés. No obstante, para que estos beneficios se materialicen plenamente, será fundamental acompañar su adopción con un marco regulatorio robusto, una supervisión efectiva y una adecuada gestión de los riesgos inherentes a este tipo de infraestructura.

19 Nuam Exchange. (2024). Implementación de la nueva plataforma de software de las entidades de contraparte central para el segmento de renta variable (Versión 1). <https://servicioscms.bolsadesantiago.com/HoldingRegional/Documentos%20compartidos/Impactos%20Proyecto%20Interoperabilidad%20ECCs.pdf>

20 IOSCO & BIS. (2017). Recovery of financial market infrastructures. <https://www.bis.org/cpmi/publ/d162.pdf>