

BANCA PARALELA EN BRASIL

Banco Central de Brasil

1. INTRODUCCIÓN

Uno de los factores de amplificación de la última crisis financiera internacional fue la existencia de activos financieros escriturados fuera de los balances de los bancos. Además, varias entidades, con poca o ninguna regulación, llevaron a cabo actividades de intermediación financiera similares a la actividad bancaria, pero que estaban a la sombra de la regulación y de la supervisión. En este contexto es que surge el término de sistema bancario a la sombra o de banca paralela¹ para designar el conjunto de dichas entidades y actividades.

En 2010, el G20 le asignó al Consejo de Estabilidad Financiera (Financial Stability Board, FSB) el reto de desarrollar propuestas destinadas a la reducción de los riesgos relacionados con la banca paralela. De este modo, el FSB en conjunto con el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) han emprendido esfuerzos dirigidos a ampliar la comprensión del concepto de banca paralela, así como de las entidades y actividades que están relacionadas con esta, con el objetivo de formular recomendaciones de políticas eficaces para proteger el sistema financiero y la economía real.

La definición actualmente adoptada por estos organismos establece la banca paralela como un sistema de intermediación del crédito que involucra entidades y actividades fuera del sistema bancario tradicional.²

¹ También se conoce como bancos sombra o financiamiento basado en el mercado. N. de T.: El artículo original en portugués mantiene el término en inglés, es decir *shadow banking*, pero en español se utilizará banca paralela.

² Para detalles adicionales, ver *Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation*, documento publicado por el Consejo de Estabilidad Financiera en octubre de 2011. Disponible en: <http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_111027a.pdf>.

Por un lado, estas actividades pueden ser complementarias o concurrentes a las que desempeña el sistema bancario tradicional, ampliando el acceso al crédito y ofreciendo fuentes alternativas de inversión, de manera que contribuye así a una mayor eficiencia del mercado financiero. Por otro lado, la banca paralela puede ser una fuente de riesgo sistémico, al generar, sin la supervisión y la regulación adecuadas, riesgos típicamente bancarios, como el apalancamiento, la transformación de

plazos y de liquidez, y la transferencia del riesgo de crédito. Además, sus conexiones con los bancos pueden implicar la transferencia de riesgos hacia el sector de la banca tradicional, por lo cual los organismos internacionales han elaborado estudios y recomendaciones con el propósito de reducir las oportunidades de arbitraje regulatorio y de mitigar la propagación de riesgos entre los distintos sectores del sistema financiero.

2. ESTIMACIONES DE BANCA PARALELA

El esfuerzo de mapear la banca paralela en escala mundial, coordinado por el FSB, produce una estimación de los activos de todas las entidades y las actividades que, en una interpretación amplia, está comprendidas dentro del concepto de banca paralela. Posteriormente, se lleva a cabo un refinamiento con el fin de mantener sólo las instituciones cuyas actividades (en particular: transformación del plazo o de la liquidez, transferencia imperfecta del riesgo de crédito o el apalancamiento) de hecho contribuyen al aumento del riesgo sistémico o señalan alguna forma de arbitraje regulatorio que esté menguando los beneficios de la regulación financiera.

2.1 ESTIMACIÓN AMPLIA

La estimación amplia de los activos de la banca paralela en escala mundial fue de 63.8 billones de dólares estadounidenses (USD) en diciembre de 2013.³ En el caso de Brasil, esta estimación incluye una amplia gama de participantes⁴ del sistema financiero nacional (SFN), tales como los

³ En el último informe sobre la situación de la banca paralela en escala mundial, el refinamiento mencionado por parte del FSB, que resultó de una estimación de 34.9 billones de USD, excluyó los fondos de acciones, las operaciones de autotitulización y las entidades típicas de banca paralela que son consolidadas de manera prudencial en grupos bancarios. Este informe está disponible en inglés en esta dirección: <http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/r_141030.pdf>.

⁴ Las empresas de seguros, reguladas por la Superintendencia de Seguros Privados (Suprep) y los fondo de pensión, regulados por la Superintendencia Nacional de Previsión Complementaria (Previc), no fueron incluidos en el concepto de banca paralela por el FSB ni tampoco por el Banco Central de Brasil, al considerar que estas entidades no están involucradas de manera significativa en la transformación del vencimiento o de la liquidez.

fondos de inversión,⁵ vehículos estructurados o estructuras de titulización –*fundos de inversión en derechos de crédito (fundos em direitos creditórios, FIDC)*, certificados inmobiliarios por pagar (*certificados de recebíveis imobiliários, CRI*) y certificados de agroindustria por pagar (*certificados de recebíveis do agronegócio, CRA*)–, los fondos de inversión inmobiliaria (*fundos de investimento imobiliário, FII*), los intermediarios del mercado⁶ y las compañías financieras⁷ (gráfica 1)

La estimación amplia de los activos de la banca paralela brasileña se situó en 2.6 billones de reales (1.1 billones de USD) a finales de 2013, lo que corresponde al 1.8% de la estimación amplia en escala mundial del FSB –esta participación ha tenido poca variación en los últimos años–, al 54.2% del PIB nacional y al 46.1% de los activos del sistema bancario tradicional brasileño,⁸ valores que están

⁵ Los fondos de inversión regulados por la Instrucción CVM núm. 409/2004 (actualizada por la ICVM 555/2014, en vigor desde julio de 2015), regulados y supervisados por la Comisión de Valores (Comissão de Valores Mobiliários, CVM), fueron incluidos en la estimación amplia de banca paralela porque se clasificaron como vehículos de inversión colectiva, en principio, sujetos a corridas, además de que podían involucrarse en la transferencia del riesgo de crédito, en la transformación del vencimientos y de la liquidez, y en apalancamiento.

⁶ Estos corresponden básicamente a casas de cambio y a empresas de corretaje y distribución de títulos y valores, que se incluyeron en la estimación amplia de banca paralela, con el fin de armonizar con los estándares internacionales, según los cuales, entidades similares se involucran en el financiamiento a clientes con fondos captados en el mercado financiero.

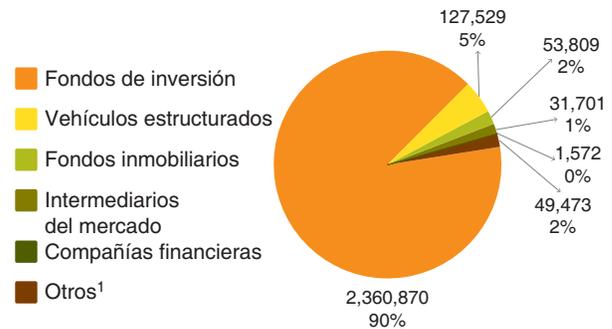
⁷ El concepto de compañías financieras, que comprende a las entidades que financian a sus clientes o empresas con financiamiento a corto plazo, en Brasil incluye a sociedades de arrendamiento financiero, sociedades de crédito inmobiliario y las sociedades de crédito para microempresarios que no pertenecen a un grupo bancario. Aunque estas entidades son reguladas y supervisadas por el BCB de manera similar que a los bancos, se incluyeron en la estimación amplia de banca paralela por estar involucradas en el otorgamiento de crédito y no contar con acceso directo al BCB ni al Fondo de Garantía de Crédito (FGC), en línea con los estándares internacionales.

⁸ En este caso, el sistema bancario tradicional se compone de bancos y grupos bancarios; por ser entidades similares

Gráfica 1

BRASIL: ESTIMACIÓN AMPLIA DE LA BANCA PARALELA

Activos en millones de reales, diciembre de 2013



¹ Sociedades de capitalización, y emisores no bancarios de tarjetas de crédito.

Fuente: Banco Central de Brasil, CVM, Cetip, BM&F.

cercanos al promedio de los países que participan en el ejercicio internacional. Merece señalarse que, el mayor crecimiento del sistema bancario tradicional en los últimos años (gráfica 2) ha contribuido a la reducción de la importancia relativa de la estimación amplia de la banca paralela en el país.

2.2 ESTIMACIÓN RESTRINGIDA

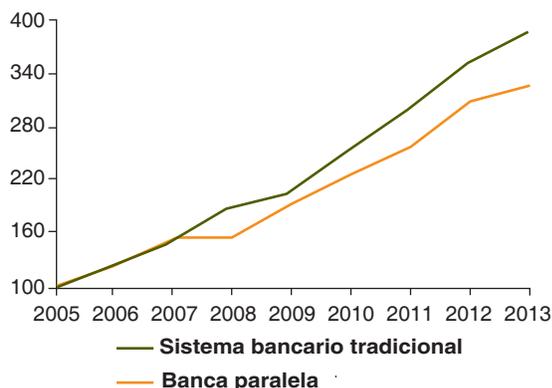
Además de refinar las estimaciones iniciadas por el FSB, las autoridades brasileñas⁹ se han comprometido a mejorar la estimación de la banca paralela, para contar con una medida restringida que sea más representativa de los riesgos de estas entidades y actividades que puedan afectar al sistema financiero nacional.

al tener acceso al BCB o a fondos de garantía del crédito, se incluye a las cooperativas de crédito, las sociedades de crédito, financiamiento e inversión, las asociaciones de ahorro y préstamo, los grupos no bancarios de crédito, las compañías hipotecarias; y por ser instituciones de control gubernamental: a los bancos de desarrollo y a las agencias de fomento.

⁹ El Banco Central de Brasil y la Comisión Nacional de Valores son responsables de recopilar la información para los grupos de trabajo internacionales coordinados por el Consejo de Estabilidad Financiera.

Gráfica 2

BRASIL: ESTIMACIÓN AMPLIA DEL SISTEMA BANCARIO TRADICIONAL Y LA BANCA PARALELA
Crecimiento acumulado de los activos, 2005 = 100

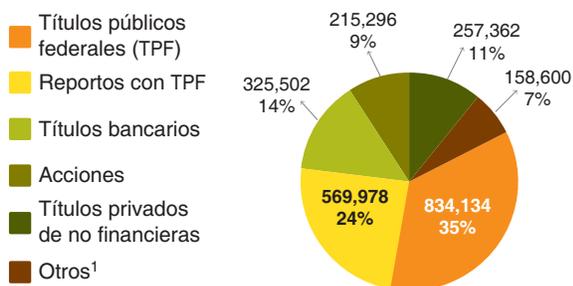


Fuente: Banco Central de Brasil y CVM.

El análisis de los fondos de inversión señaló que la industria brasileña tiene sus recursos principalmente en activos muy líquidos, como son los títulos públicos federales y los acuerdos de recompra garantizados por esos mismos títulos (gráfica 3), lo que reduce en gran medida las preocupaciones sobre la transformación de la liquidez y la transferencia del riesgo de crédito. Además, el grado de apalancamiento de los fondos brasileños es bajo, con un coeficiente contable entre activos y patrimonio líquido cercano al 103 por ciento.

Gráfica 3

ACTIVOS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
Activos en millones de reales, diciembre de 2013



¹ Principalmente incluye activos en el exterior y derivados.
Fuente: CVM.

Sin embargo, este análisis agregado no permite evaluar los riesgos que están presentes de forma individual en los balances de los fondos de inversión. Por ello, se ha procurado identificar un conjunto más reducido de entidades con actividades características de banca paralela, es decir, que podrían estar involucradas en la transferencia del riesgo de crédito, el apalancamiento y la transformación del plazo y de la liquidez.

En este sentido, la CVM desarrolló una metodología para el refinamiento de los fondos de inversión que componen la estimación amplia de la banca paralela,¹⁰ que consistió en la exclusión de aquellos que no tienen esos riesgos, los cuales podrían generar una corrida en la industria de los fondos (riesgo típico del sector bancario tradicional). De este modo se eliminan, por ejemplo, los fondos: *i)* cerrados y exclusivos, porque no están sujetos a corridas; *ii)* a corto plazo, que no presentan transformaciones de plazo o de liquidez, ni apalancamiento; *iii)* de acciones, dado que no existe intermediación de crédito; y *iv)* de gran liquidez y bajo apalancamiento,¹¹ con activos líquidos¹² superiores al 30% del total de activos y, al mismo tiempo, con apalancamiento menor que el 125%. Realizado este refinamiento, 256,900 millones de reales (sólo el 10.9% del total de la industria brasileña de fondos de inversión) correspondían a los fondos que podrían presentar algún rasgo típico de la banca paralela.

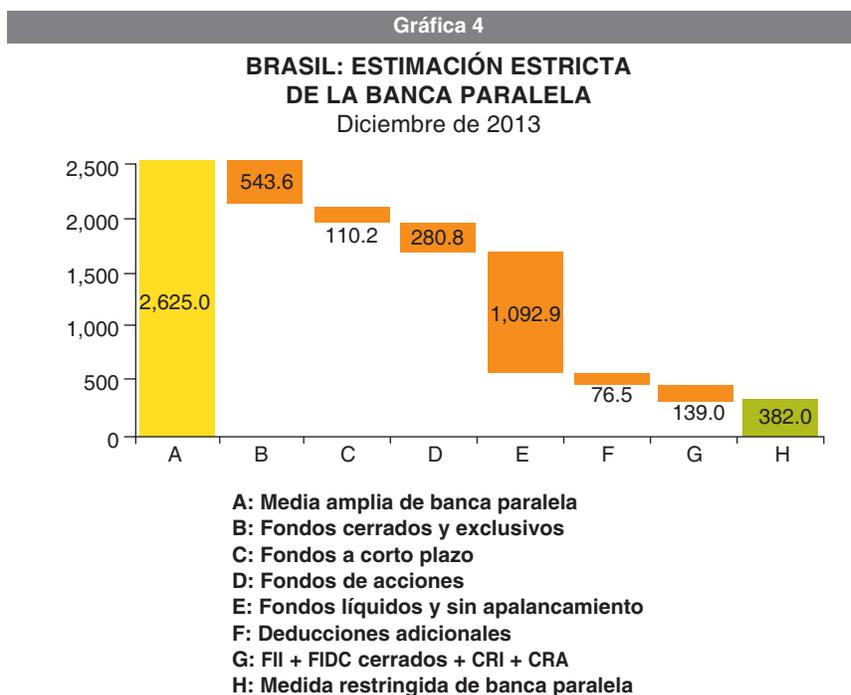
¹⁰ En general, esta metodología está en línea con las discusiones mantenidas en el FSB, pero con mayor énfasis en las actividades típicas relacionadas (funciones económicas), con independencia del tipo de entidad que las lleva a cabo. La CVM ha destacado el marco regulatorio aplicable a los fondos de inversión como un factor crucial que se debe tener en consideración. El hecho de que todos los fondos estén registrados y de que existen disposiciones reglamentarias en materia de administración del riesgo de liquidez, así como otras disposiciones sobre la fijación de precios a valor de mercado y restricciones al apalancamiento en distintas categorías de fondos, mitiga en la práctica, la susceptibilidad de los fondos a corridas de su accionistas.

¹¹ Razón entre activos y patrimonio líquido.

¹² Para este fin, fueron considerados como activos líquidos las reservas obligatorias, los títulos públicos federales y las operaciones de reporte garantizadas por esos títulos.

Además, del grupo de entidades que comprenden la estimación amplia, se excluyeron 139,000 millones de reales, relacionados con: los fondos de inversión inmobiliaria, dado que invierten predominantemente en propiedades inmobiliarias; los FIDC cerrados, porque no están sujetos a corridas; y los CRI y los CRA, por la no existencia de transformaciones de plazo ni de liquidez.

Por último, tras sumar los activos de las demás entidades que no pertenecen a la industria de fondos, la estimación restringida de los activos de banca paralela en Brasil es de 382,000 millones de reales (gráfica 4), lo que corresponde a sólo el 6.7% de los activos del sistema bancario tradicional brasileño, valor muy por debajo del promedio de los países que participan en el ejercicio internacional del Consejo de Estabilidad Financiera.



Fuente: Banco Central de Brasil y CVM.

3. INTERCONEXIÓN DE LA BANCA PARALELA CON EL SISTEMA BANCARIO

Una preocupación recurrente relacionada con la banca paralela mundial en los debates internacionales gira en torno a la materialización de los riesgos en las entidades y su posible transmisión al sistema bancario tradicional. Por este motivo, en cada jurisdicción, las autoridades tratan de medir el grado de interconexión de estos dos sectores.

En el caso de Brasil sólo el 0.6% de los activos financieros¹³ del sistema bancario están aplicados a las entidades bancarias paralelas incluidas en la medida restringida, mientras que las captaciones de este sector representan sólo el 2.4% de los activos financieros bancarios (cuadro 1), lo que indica que la posibilidad de transferir riesgos por el canal de contagio directo al sistema bancario es irrelevante.

Cuadro 1

INTERCONEXIÓN DEL SISTEMA BANCARIO CON LA BANCA PARALELA RESTRINGIDA

Diciembre de 2013

<i>Activos financieros</i>	<i>Bancos con inversión en la banca paralela</i>	<i>Banca paralela con inversión en los bancos</i>
Como porcentaje de los activos bancarios	0.6	2.4
Como porcentaje de los activos de la banca paralela	7.6	30.3

Fuente: Banco Central de Brasil.

Hay otros canales de contagio posibles, a través de los cuales la tensión de un sector se puede transmitir a otro, e incluso puede regresarse de manera amplificada por la primera retroalimentación. Un ejemplo es el llamado canal indirecto o de mercado, que se produce cuando entidades de dos sectores diferentes invierten en un mismo mercado, donde eventuales perturbaciones o situaciones de tensión causadas por la acción de una de las entidades pueden generar ventas masivas de activos, lo que

¹³ Activos financieros clasificados de acuerdo con el artículo 2 de la Resolución CMN núm. 3.534, del 1 de enero de 2008.

afecte negativamente los precios y por lo tanto la otra entidad sufra algún perjuicio.

El contagio indirecto es fuente tradicional de preocupación de las autoridades reguladoras, dados los riesgos para la estabilidad financiera. A pesar de las dificultades para identificarlos, las evaluaciones preliminares indican que las entidades que integran la estimación restringida de banca paralela brasileña tienen una participación no despreciable en el mercado de valores privados del país.

Por último, la gestión y la administración de fondos de terceros, predominantemente realizadas por grupos bancarios en Brasil, pueden resultar, en teoría, en diversos tipos de riesgos, tales como: *i)* la inestabilidad económica y financiera de un gestor de activos, que aumenta la volatilidad en los mercados en que participa o que aumenta la probabilidad y la magnitud de los rescates de los fondos que administra; *ii)* que las contrapartes no puedan distinguir entre la exposición a los fondos y al gestor en una situación de tensión, y que al tratar de mitigar los riesgos se exacerbe la situación del gestor; *iii)* que la gestión de numerosos

fondos sin un control adecuado del riesgo operativo resulte en pérdidas para los fondos; y *iv)* que la materialización de estos u otros riesgos sobre los fondos conlleven percepciones negativas de la capacidad de gestión de activos por parte de la entidad financiera y, en última instancia, sobre su reputación e imagen. Sin embargo, es necesario mencionar que no hay evidencia de que tales riesgos, aunque válidos desde un punto de vista teórico, se hayan materializado en la industria de fondos de Brasil, incluso en momentos de tensión.

Aunque, hasta la fecha, no se han identificado riesgos relevantes de la banca paralela para la estabilidad financiera, las autoridades reguladoras, como el BCB y la CVM, se han dedicado a la mejora del conocimiento sobre el tema y al perfeccionamiento de indicadores y criterios de evaluación de los riesgos presentes en las entidades reguladas por ellos, tales como los relacionados con la administración de los fondos de terceros, de los fondos de inversión, de los intermediarios del mercado, de las compañías financieras, y las medidas de contagio directo e indirecto.

4. REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

El perímetro regulatorio brasileño es bastante amplio y las entidades identificadas como banca paralela, incluidas aquellas de la estimación amplia, están bajo la regulación y la supervisión de autoridades con jurisdicción nacional, especialmente del Consejo Monetario Nacional (CMN), la CVM y el propio BCB. El cuadro 2 resume las principales medidas así como la información que se recopila con el fin de mitigar los riesgos que podrían generar las entidades más relevantes que conforman la medida amplia de banca paralela en el país.

Conviene destacar que, en relación con los fondos de inversión así como sus administradores y gestores, la regulación brasileña es extensa, e incluye disposiciones sobre la composición de las carteras, el apalancamiento, la política de rescates y la gestión de riesgos, como la

compatibilidad de las carteras de liquidez con los pasivos.¹⁴

En Brasil, no hay diferencias significativas entre la regulación y supervisión aplicables a las entidades de crédito y las entidades no bancarias clasificadas como intermediarios del mercado y compañías financieras. Además, recientemente, se amplió el ámbito de consolidación prudencial de las entidades que integran el sistema bancario para incluir, entre otros, a sociedades de titulización filiales, las sociedades de propósito único filiales y los fondos de inversión en los que hay una retención sustancial de riesgos y beneficios por parte del grupo bancario.¹⁵

La recolección de información detallada permite realizar análisis apropiados de las características de ambas entidades, así como de los canales de transmisión de riesgos para el sistema bancario. El refinamiento mencionado de las estimaciones, recomendado por los organismos internacionales, sólo fue posible debido a la amplia gama de datos que recolectan los supervisores y, en el caso particular de los fondos de inversión, de los que están a disposición del público. Además, la interconectividad con el sistema bancario puede determinarse a partir de la información proporcionada por los servicios de registro, liquidación y custodia de valores y derivados, disponibles en una base diaria para las autoridades de supervisión.

El BCB y la CVM participan en los foros internacionales¹⁶ de estudio y discusión sobre la banca paralela, que proporcionan datos y contribuyen

con experiencias que permiten mejorar el entorno regulatorio.

Además, la Coremec (Comisión de Regulación y Fiscalización de los Mercados Financiero, de Capital, de Seguros, de Previsión y de Capitalización), que incluye, además de la CVM y el BCB, a la Susep y a la Previc, tiene como objetivo promover la coordinación y la mejora del desempeño de las entidades del gobierno federal que regulan y supervisan las actividades relacionadas con la captación pública de ahorro popular. A su vez, el Sumef (Subcomité de Vigilancia de la Estabilidad del Sistema Financiero Nacional) informa a la Coremec acerca de la evolución de los mercados y sus interconexiones; además, provee de alertas sobre situaciones que pueden poner en riesgo la estabilidad del SFN y donde podría ser necesaria la acción conjunta y coordinada de las entidades miembro.

Por último, dentro del ámbito del BCB está constituido el Comef (Comité de Estabilidad Financiera), responsable de definir las estrategias y directrices de la Autoridad para la conducción de los procesos relacionados con la estabilidad financiera, además de guiar sus operaciones en la Coremec.

¹⁴ La Instrucción de la CVM núm. 522, del 8 de mayo de 2012, incluyó el artículo 65-B a la Instrucción de la CVM núm. 409, que amplió los requisitos sobre las políticas, las prácticas y los controles internos de los fondos de inversión (incluidas las pruebas de tensión periódicas), para garantizar la liquidez necesaria para hacer frente a los rescates y a las obligaciones del fondo.

¹⁵ La Resolución de la CMN núm. 4,280, del 31 de octubre de 2013, en vigor desde el 1 de enero de 2014, creó un nuevo Conglomerado Prudencial aplicable a las instituciones financieras y demás instituciones autorizadas por el BCB para su funcionamiento, excepto las cooperativas de crédito.

¹⁶ Por ejemplo, el FSB, el BCBS y la IOSCO.

BRASIL: MITIGADORES DE LOS RIESGOS RELACIONADOS CON LAS PRINCIPALES ENTIDADES QUE CONFORMAN LA MEDIDA AMPLIA DE BANCA PARALELA

<i>Entidades o activos de banca paralela</i>	<i>Regulador/supervisor</i>	<i>Algunos mitigadores de riesgo</i>
Compañías financieras		<i>Transformación de liquidez / riesgo de corrida</i> <i>Apalancamiento</i>
Sociedades de crédito para microempresarios		<ul style="list-style-type: none"> • Exigencia de estructuras de gestión de riesgo (resoluciones del CMN núms. 3,380, 3,464, 3,721 y 4,090). • Envío trimestral de información contable (Circular del BCB núm. 3,402). • Remesa mensual de datos para el cálculo del límite de capital realizado, patrimonio líquido, endeudamiento y riesgo de crédito por cliente (Resolución del CMN núm. 3,567; Circular del BCB núm. 3,398).
Sociedades de crédito inmobiliario		<ul style="list-style-type: none"> • Exigencia de estructuras de gestión de los riesgos de liquidez, de mercado, de crédito y operativo (resoluciones del CMN núms. 3,380, 3,464, 3,721 y 4,090).
Sociedades de crédito inmobiliario de segundo piso		<ul style="list-style-type: none"> • Envío mensual y trimestral de información contable (Circular del BCB núm. 3,402) y remesa mensual de informaciones prudenciales para llevar a cabo el monitoreo/supervisión directa e indirecta (resoluciones del CMN núm. 4,192 y 4,193, y circulares del BCB núm. 3,398 y 3,429).
Sociedades de arrendamiento financiero	CMN / BCB	<ul style="list-style-type: none"> • Según la relevancia, tienen los mismos requerimientos de los bancos en relación con el capital mínimo, riesgos de mercado, de crédito y operativo (Basilea III) (resoluciones del CMN núm. 4,192 y 4,193, y circulares del BCB núm. 3,429, 3,644, 3,640 y 3,398).
Intermediarios de mercado		
Sociedades de corretaje de valores (TVM1)		
Sociedades distribuidoras de valores		
Sociedades de corretaje de divisas		

Fondos de inversión – Instrucción de la CVM núm. 409

CMN / CVM

- Exigencia de valorar los activos de los fondos a precios de mercado (Instrucción de la CVM núm. 438).
- Requerimiento de control de liquidez por parte del gestor.
- Envío diario de información a la CVM.
- Obligación de los gestores de suspender los rescates en situaciones de iliquidez extrema en que un pedido de rescate puede perjudicar a los demás socios.
- Rescates en especie en casos específicos.
- Pruebas de tensión con escenarios para retiros, liquidez, pasivos y concentración de socios.
- Cambio de administrador o gestor por resolución de la asamblea de socios, donde una participación equivale a un voto.
- (Todos estos rubros se refieren a la Instrucción de la CVM núm. 409).

- No se puede tomar o conceder préstamos (Instrucción de la CVM núm. 409).
- Alquiler de activos sólo por medio de la contraparte central (Resolución CMN núm. 3539; CVM núm. 441).
- Los límites de concentración de activos o emisores se aplican también a los derivados y reportos (Instrucción de la CVM núm. 409).
- Todos los derivados deben ser registradas en las cámaras (Ley núm. 12,543, de 2011; Resolución CMN 3,505; Instrucción de la CVM núm. 409).
- Algunas categorías de fondos sólo pueden utilizar derivados de cobertura (Instrucción de la CVM núm. 409).

Fondos de inversión en derechos de crédito

- Suscripción o adquisición de participaciones de los FIDC únicamente por inversionistas calificados (CVM núm. 356)

- Informe mensual a la CVM con datos sobre los fondos, por ejemplo, de la cartera, del incumplimiento y de la retención de riesgos (Instrucción de la CVM núm. 489).
- Uso de derivados sólo para cobertura (Instrucción de la CVM núm. 356).
- Igual estructura de requisitos de la Instrucción de la CVM núm. 409 para los FIDC (por ejemplo: el control del riesgo de liquidez, las pruebas de tensión, etcétera).
- En algunos casos específicos existen límites a la concentración por deudor de la cartera por cobrar (Instrucción de la CVM núm. 356)
- El originador de las cuentas por cobrar no puede ser parte relacionada con el gerente, administrador, custodio o consultor del fondo (Instrucción de la CVM núm. 356).

BRASIL: MITIGADORES DE LOS RIESGOS RELACIONADOS CON LAS PRINCIPALES ENTIDADES QUE CONFORMAN LA MEDIDA AMPLIA DE BANCA PARALELA

<i>Entidades o activos de banca paralela</i>	<i>Regulador/supervisor</i>	<i>Algunos mitigadores de riesgo</i>
Fondos de inversión inmobiliaria (FII)		<p><i>Transformación de liquidez / riesgo de corrida</i> <i>Apalancamiento</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Se constituyen solamente en forma de condominio cerrado, no se permite el rescate de participaciones. • La integración de inmuebles y los derechos asociados a estos debe estar fundamentada en un informe de evaluación elaborado por una empresa especializada y con base en informaciones confirmadas por el gestor. • Envío de información periódica a la CVM, como la cartera de activos, los balances, la opinión de un auditor independiente, etc., y las cotizaciones, en este caso del valor del patrimonio, de las participaciones y los movimientos ocurridos, entre otros (Instrucción de la CVM núm. 472).
CRI / CRA		<ul style="list-style-type: none"> • Exigencia de un plazo de titulización, lo que lleva a una estructura de traspaso, en la cual el flujo de caja generado por los activos base se pasa a los inversionistas, sin transformación del plazo o de la liquidez. • Institución de régimen fiduciario apartando los activos que son de base de un CRI del patrimonio de la titulizadora y de la base de otras emisiones de CRI. • (Todos estos elementos se encuentran en la Ley 9,514, de 1997 y en la Instrucción de la CVM núm. 414.)

¹ También están reguladas o supervisadas por la CVM en su área de operación.

5. CONCLUSIONES

A diferencia de otros países, la banca paralela brasileña básicamente comprende las entidades que son reguladas y supervisadas por el BCB y la CVM. La regulación de estas entidades sigue las mejores prácticas internacionales, ha demostrado ser un eficaz mitigador de los riesgos potenciales de la banca paralela, un hecho verificable por la experiencia empírica durante la reciente crisis financiera. Además, Brasil se encuentra en una posición privilegiada a la hora de la disponibilidad de datos detallados, permitiendo mejoras que identifican con precisión a las entidades y actividades expuestas a riesgos típicos de la banca paralela y de sus interconexiones con el resto del sistema financiero.

Se infiere que, en la actualidad, no existen riesgos significativos para el sistema bancario tradicional derivados de la banca paralela, dado el alcance de la regulación y supervisión de las distintas entidades que lo componen, su tamaño relativamente pequeño y su escasa interconectividad.

Sin embargo, el proceso de seguimiento y supervisión está todavía en desarrollo, especialmente en lo que se refiere al perfeccionamiento de una estimación objetiva, siendo objeto de mejoras que pueden cambiar la percepción de las autoridades reguladoras sobre el riesgo de la banca paralela en Brasil. La interconexión a través del canal de mercado es otro tema que merece ser explorado más allá, con miras a una mejor evaluación de sus riesgos. Por último, el tamaño de la industria de fondos de inversión y el grado de concentración de las actividades de gestión y administración de recursos sugieren la necesidad de profundizar en los estudios sobre sus riesgos para la estabilidad financiera.

Continúa la mejora de los procesos de vigilancia de la banca paralela, especialmente con respecto a la evaluación del riesgo y el contagio al resto del sistema financiero. Por lo tanto, los reguladores están actuando para minimizar el riesgo sistémico de la banca paralela y sin perjuicio de los beneficios del sector a la economía nacional y el buen funcionamiento de la SFN.

