

Recuadro 2: Simplificación del esquema de sanciones para las operaciones monetarias y cambiarias¹.

Introducción

El Banco de la República (BanRep), tras realizar una revisión integral de los regímenes sancionatorios aplicables a las operaciones cambiarias y monetarias, presentó un nuevo esquema de consecuencias por incumplimientos en el marco de las operaciones de mercado abierto (OMA), las operaciones de liquidez para el normal funcionamiento del sistema de pagos y las operaciones de intervención cambiaria. En este contexto, en agosto de 2025 se publicó el Reglamento del Sistema de Subastas (el Sistema), administrado por el BanRep a través de la Subgerencia Monetaria y de Inversiones Internacionales (SGMII), el cual rige tanto para el Banco como administrador como para las Entidades Participantes.

El nuevo régimen tiene como propósito simplificar el esquema de consecuencias pecuniarias y preservar los incentivos al cumplimiento de las operaciones con el BanRep. A su vez, busca fomentar la disciplina en los mercados, promoviendo comportamientos ordenados y transparentes que eviten sanciones y mitiguen riesgos reputacionales o financieros para las entidades participantes.

Las consecuencias pecuniarias se mantienen proporcionales a los riesgos y basadas en el principio de indiferencia, según el cual las sanciones deben garantizar que los beneficios de cumplir con las obligaciones superen los posibles beneficios del incumplimiento. Este enfoque se adapta a la severidad de la falta y a los riesgos asociados de eficiencia de mercado, operativos y legales.

Por otra parte, este esquema se circunscribe dentro del marco legal aplicable. Este sigue siendo robusto y continúa otorgando certidumbre normativa previa a las entidades participantes, al describir con precisión las conductas sancionables y las consecuencias aplicables.

Además, en el nuevo esquema se incorporaron las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) formuladas en su más reciente visita de asistencia técnica². El FMI después de varias reuniones con diversas entidades financieras y la evaluación de la regulación del BanRep sobre las operaciones de intervención cambiaria, el FMI recomendó racionalizar (multas progresivas) y simplificar la estructura sancionatoria, al considerar que sanciones excesivas pueden generar distorsiones en los incentivos, inhibiendo tanto el desarrollo del mercado como la implementación de políticas adecuadas de gestión de riesgos por parte de las entidades.

La implementación del nuevo esquema y la entrada en vigor del Reglamento del Sistema de Subastas implicaron ajustes en varias resoluciones y circulares externas expedidas por el BanRep, entre ellas: la Resolución Externa (RE) 1 de 2018, RE 2 de 2019, RE 5 de 2022, así como las

¹ Autoras: Sara Ariza Murillo y Daniela Ximena Gualtero Briceño. Las opiniones de este documento no comprometen ni representan la visión del Banco de la República ni a su Junta Directiva. Cualquier error u omisión es y será responsabilidad exclusiva de los autores.

² Technical Assistance Report- Colombia – FX Market Development and Regulatory Framework Review. December 2024. De: Istvan Mak, Meryem Rhouzlane, and Paulo Muniz (experto externo).

Circulares Reglamentarias Externas (CRE) DEFI-354, DOAM-143, DOAM-141, DOAM-148 Y DGOF-481.

Adicionalmente, el nuevo marco sancionatorio contempló la elaboración de contratos marco de adhesión, con el fin de formalizar las relaciones contractuales entre el BanRep y los agentes colocadores de OMA (ACO) o los intermediarios del mercado cambiario (IMC).

Este recuadro presenta las principales modificaciones introducidas al esquema sancionatorio de las operaciones monetarias y cambiarias del BanRep. Su contenido es de carácter informativo y no sustituye ni forma parte de la normatividad vigente.

Operaciones Monetarias

Las consecuencias pecuniarias sobre las operaciones monetarias aplican a los incumplimientos en las OMA y a las operaciones para facilitar el normal funcionamiento del sistema de pagos, realizadas por los ACO. Las OMA comprenden operaciones de expansión y contracción, tanto definitivas como transitorias, así como las operaciones de contratos *Non-Delivery Forward* (NDF) de TES³. Por su parte, las operaciones para el normal funcionamiento del sistema de pagos incluyen los repos *overnight* resultantes de la conversión de repos intradía y los repos *overnight* por compensación. Todas estas operaciones se incorporan en la RE 5 de 2022 de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR). El esquema únicamente aplica a las operaciones efectuadas por los ACO.

El nuevo esquema de consecuencias pecuniarias para las operaciones monetarias contempla cuatro tipos de incumplimientos o retrasos⁴: *i)* incumplimiento de oferta y operación inicial, *ii)* incumplimiento de llamados al margen y/o sustitución de títulos, *iii)* retraso al vencimiento y *iv)* incumplimiento al vencimiento. Estos aplican a las operaciones monetarias exceptuando las operaciones de contratos NDF de TES a las cuales únicamente les aplican los intereses de mora descritos más adelante.

El nuevo esquema unificó la hora límite para el pago de las consecuencias pecuniarias y homologó el tratamiento aplicable a los repos con pagarés. Previamente, existían distintas reglas según el tipo de operación, y algunas consecuencias pecuniarias no eran aplicables a los repos con pagarés. Bajo el nuevo régimen, se establece que las consecuencias pecuniarias deberán pagarse antes del cierre del servicio de transferencia de fondos del CUD correspondiente al día hábil siguiente a aquel en que se declare el retraso o incumplimiento. Asimismo, el esquema presentado aplica de manera uniforme a todas las operaciones monetarias, incluyendo los repos con pagarés.

El nuevo esquema introdujo el concepto de consecuencia económica mínima y el pago de intereses de mora por retrasos en el pago de las consecuencias pecuniarias o de los saldos adeudados. Para todos los tipos de incumplimiento se estableció una consecuencia pecuniaria mínima equivalente a 28 UVT. Adicionalmente, a partir del día hábil siguiente al incumplimiento

³Los *Non-Delivery Forward* (NDF) de TES son instrumentos derivados mediante los cuales las partes se comprometen a comprar o vender, en una fecha futura, títulos de deuda pública colombianos denominados en moneda local (TES), a un precio pactado en la fecha de negociación del contrato. Generalmente, estos contratos se celebran entre una contraparte local y una extranjera. La mayor parte de las contrapartes locales en estas operaciones hacen parte del grupo de bancos comerciales. Para más información, revisar el Recuadro 1 del Reporte de Mercados Financieros del primer trimestre de 2025.

⁴Las condiciones para que se configuren los incumplimientos o retraso y las instrucciones del cálculo de la consecuencia pecuniaria para cada caso se encuentran en la Tabla 2 del numeral 16.1 del Reglamento del Sistema de Subastas.

de la operación o del pago de la consecuencia pecuniaria, se causarán intereses de mora calculados a la tasa máxima legal permitida, equivalente a $IBC^5 \times 1,5$ por cada día de retraso en el pago del valor adeudado al BanRep, tanto por concepto de consecuencias pecuniarias como por el saldo de la obligación (capital e intereses) no cubierto, conforme a lo establecido en las Circulares Reglamentarias Externas del BanRep. Estos intereses de mora también aplican a los incumplimientos en operaciones de contratos NDF de TES.

Asimismo, se definieron procedimientos operativos para otorgar mayor claridad al proceso de cobro y a la devolución de excedentes. En particular, se detalló la operatividad para: *i)* el cobro de las operaciones al vencimiento y de las consecuencias pecuniarias, el cual reúne las reglas y horarios para aplicar una serie de intentos de débito por parte del BanRep para efectuar dichos cobros, y *ii)* la devolución de excedentes en casos de incumplimiento, precisando el plazo y las condiciones bajo las cuales dichos excedentes deben ser restituidos a quien corresponda.

El esquema también incorpora consecuencias no pecuniarias aplicables a determinados tipos de incumplimientos. Entre ellas se incluye el reporte a la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) en los casos de retrasos o incumplimientos al vencimiento de las operaciones monetarias, así como por incumplimientos en el pago de las consecuencias pecuniarias. Adicionalmente, el Sistema podrá informar estos incumplimientos al Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Finalmente, se estableció que, si una entidad incumple una operación al vencimiento, perderá su calidad de ACO y será suspendida para realizar operaciones de intervención cambiaria, señaladas en la RE 1 de 2018⁶.

Operaciones Cambiarias

Las consecuencias pecuniarias sobre las operaciones cambiarias aplican a los incumplimientos en las operaciones de intervención cambiaria que realiza el BanRep, conforme a lo establecido en la RE No. 1 de 2018 de la JDBR y la CRE DOAM-143. El Banrep puede intervenir en el mercado cambiario mediante: *i)* la compra o venta de divisas a tasas de mercado; *ii)* la venta de opciones *put* o *call* a tasas de mercado, mediante el mecanismo de subasta; *iii)* la venta de divisas de contado mediante contratos *FX Swap*, a las tasas que fije el BanRep, mediante los mecanismos de subasta o ventanilla; y *v)* la venta de divisas mediante contratos *forward* de cumplimiento financiero (NDF) a tasas de mercado, mediante el mecanismo de subasta.

El esquema de consecuencias pecuniarias para las operaciones cambiarias contempla tres tipos de incumplimientos o retrasos⁷: *i)* retraso en el cumplimiento de la operación; *ii)* incumplimiento en los pagos que deben llevarse a cabo al inicio de la operación (el día de la subasta o ventanilla); y *iii)* incumplimiento en los pagos que deben llevarse a cabo al vencimiento de la operación.

Se modificaron las consecuencias pecuniarias por retrasos en el cumplimiento para incorporar el costo equivalente al rendimiento dejado de percibir por los fondos del BanRep en cuentas del exterior, más una prima adicional que busca incentivar el cumplimiento oportuno de las

⁵ Interés Bancario Corriente en la modalidad de consumo y ordinario vigente el día del incumplimiento y publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia

⁶ El nuevo esquema mantiene la regla anterior de que la calidad de ACO también se pierde si se incumple el pago de las consecuencias pecuniarias, o si se incumplen las operaciones definitivas mediante contratos a futuro financiero.

⁷ Las condiciones para que se configuren los incumplimientos o retraso y las instrucciones del cálculo de la consecuencia pecuniaria para cada caso se encuentran en la Tabla 3 del numeral 16.2 del Reglamento del Sistema de Subastas.

obligaciones. En consecuencia, se ajustó el horario de la ventana de cumplimiento con retraso, considerando los tiempos requeridos para la transferencia de recursos hacia las cuentas del exterior⁸. Específicamente, el horario de retraso se fijó entre 2:30 pm y 3:30 pm para todos los instrumentos, excepto para las operaciones de NDF, cuyo horario se estableció entre 11:00 a.m. y 11:30 a.m., con el fin de alinear el horario al cumplimiento de las operaciones monetarias.

Por otra parte, se redujo el valor de las consecuencias pecuniarias aplicables a los incumplimientos en las ofertas. En las operaciones de NDF, el cobro se redujo del 2% al 1,5%, y para las demás operaciones de intervención cambiaria, del 5% al 3%. Este nuevo esquema incorpora las posibles variaciones diarias en la tasa de cambio y preserva un balance adecuado entre la efectividad de los incentivos para el cumplimiento de las operaciones y la proporcionalidad de las consecuencias pecuniarias, garantizando al BanRep un nivel suficiente de certeza sobre la ejecución de las operaciones.

Finalmente, el nuevo esquema amplía la aplicación de las consecuencias conductuales a los errores que se presenten en las subastas de todos los instrumentos de intervención cambiaria. Estas consecuencias se determinan con base en el número de errores acumulados durante un periodo de doce (12) meses en las subastas. Con esta medida, se busca fomentar una mayor disciplina operativa y promover la adopción de controles internos y mecanismos de verificación que reduzcan la probabilidad de errores, por ejemplo, en la colocación de ofertas, los cuales pueden generar distorsiones en la determinación de la tasa de corte y afectar la eficiencia de las operaciones con el BanRep.

Conclusión

En síntesis, el BanRep implementó un nuevo esquema de sanciones para las operaciones monetarias y cambiarias, con el propósito de simplificar las reglas aplicables a los incumplimientos y mantener incentivos claros para el cumplimiento por parte de las entidades financieras. Este régimen promueve la disciplina y la transparencia en los mercados, estableciendo consecuencias económicas y no económicas ante los incumplimientos, como multas mínimas, intereses de mora y restricciones operativas.

El nuevo marco también se alinea con recomendaciones del FMI, actualiza procedimientos operativos y normativos, y refuerza la coherencia entre los distintos tipos de operaciones que administra el BanRep. Con ello, se busca garantizar que las entidades actúen de manera responsable y eficiente, contribuyendo a la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero colombiano.

⁸ Los horarios para las operaciones cambiarias se detallan en el numeral 15.1.2.2. del Reglamento del Sistema de Subastas.