

# Cambios regulatorios en el reporto en México impulsan la utilidad del Reporto Tripartito

La regulación que moderniza el ecosistema de operaciones de reporto en el país podría ayudar al desarrollo del mercado local. J.P. Morgan Securities Services ofrece perspectivas sobre las razones detrás de estos cambios y su impacto en el financiamiento de valores en México.





## Puntos claves



### Flexibilización regulatoria para impulsar el mercado local de reporto

Las Circulares 7/2024 y 13/2024 de Banco de México han modificado las reglas para las operaciones de reporto domésticas<sup>1</sup> (Reglas de Reporto), alineando las prácticas mexicanas más estrechamente con los estándares internacionales para fomentar las operaciones de reporto de valores en el país.



### Diferencias históricas y restricciones

La regulación de operaciones de reporto en México ha sido tradicionalmente más restrictiva que los estándares globales, requiriendo garantías adicionales e imponiendo límites de plazo. Estas diferencias provienen de leyes y regulaciones locales emitidas por el Banco de México, que han limitado el uso de agentes que proporcionen servicios adicionales de administración y custodia de valores (Reporto Tripartito) y la celebración de modalidad de reporto, como reportos abiertos y reportos siempre vigentes.



### El auge del Reporto Tripartito

A medida que los reguladores y participantes del mercado fomentan el crecimiento del mercado de reporto mexicano, la aparición del reporto Tripartito podría ayudar a las instituciones financieras mexicanas a lograr economías de escala, reducir las ineficiencias de los movimientos manuales de activos y optimizar la gestión de garantías.





## ¿Cuáles son los cambios regulatorios específicos que entraron en vigor en México respecto al reporto?

El 16 de mayo de 2024, Banco de México emitió la Circular 7/2024, modificando las reglas que rigen las operaciones de reporto que las instituciones financieras mexicanas ejecutan en el país. La enmienda busca modernizar las regulaciones relacionadas con el reporto y alinearlas con los estándares internacionales. En particular, los cambios reducen las barreras legales para las operaciones de reporto permitiendo nuevos tipos de operaciones en el mercado (como reportos abiertos y reportos siempre vigentes) y nuevas estructuras (como custodia tripartita). Eso, a su vez, facilita el crecimiento del mercado local al fomentar las transacciones de reporto en México.



## ¿Cuál es la razón de este cambio legislativo

Este cambio regulatorio, que amplía las modalidades y opciones del reporto, tiene como objetivo cultivar el mercado local de reporto eliminando una serie de barreras legales. Aunque México se ubica justo detrás de Brasil como la segunda economía emergente más grande en acuerdos de recompra diarios, algunas de estas operaciones actualmente se manejan en el extranjero bajo el contrato denominado Global Master Repurchase Agreement (GMRA).



## En cuanto a las garantías: ¿cómo han diferenciado históricamente esas barreras legales el reporto en México respecto a otros mercados?

Una operación de reporto estándar a nivel mundial se define conforme a derecho extranjero como un contrato garantizado entre dos entidades financieras, donde una parte vende valores (considerados como garantía) a otra parte a un precio predeterminado a cambio de efectivo, con la obligación de recomprar los valores posteriormente, generalmente a un precio mayor.

Sin embargo, el reporto en México funciona de manera distinta a las operaciones de recompra en otros lugares. Según la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932, adoptada por las Reglas de Reportos emitidas por el Banco de México, el comprador (“reportador”) adquiere valores del vendedor (“reportado”) como es habitual, y el vendedor debe recomprar los valores en una fecha acordada a cambio del pago del precio original más una prima. Pero, dado que los valores transferidos por el vendedor se consideran un instrumento del reporto bajo las leyes de México, el vendedor puede tener que aportar efectivo o valores adicionales para garantizar el reporto.

<sup>1</sup> REGLAS A LAS QUE DEBERÁN SUJETARSE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO, CASAS DE BOLSA, FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO, ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO, INSTITUCIONES DE SEGUROS, INSTITUCIONES DE FIANZAS, SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO MÚLTIPLE REGULADAS QUE MANTENGAN VÍNCULOS PATRIMONIALES CON UNA INSTITUCIÓN DE CRÉDITO Y LA FINANCIERA NACIONAL DE DESARROLLO AGROPECUARIO, RURAL, FORESTAL Y PESQUERO, EN SUS OPERACIONES DE REPORTO, emitidas por el Baco de México.





## ¿Qué hay de los cambios en los límites máximos de plazo para el reporto en México?

Desde su origen en 1932, los reportos en México tenían un plazo máximo de 45 días, ya que estaban diseñados principalmente para liquidez. En México, bancos, casas de bolsa, fondos de pensiones, instituciones financieras no bancarias, aseguradoras, afianzadoras y fondos de inversión celebran operaciones de reporto. La Circular 3/2007 de Banco de México, vigente desde enero de 2007, eliminó este límite de plazo de 45 días. La eliminación de esta restricción temporal para entidades financieras y, más recientemente, para grandes corporativos, resalta los desafíos que México ha enfrentado al utilizar operaciones de reporto para financiamiento de valores además de la gestión de liquidez. Según Banco de México, el 98% de las operaciones de reporto en México son “overnight”, es decir tienen un plazo menor a 24 horas. Lo que significa que los reportos enfocados en especulación, crédito o gestión de riesgos son poco comunes.



## ¿Cómo obstaculizan las Regulaciones de Reporto la implementación de acuerdos de reporto y el uso de un agente de reporto Tripartito en México?

Las operaciones de reporto en México difieren de los estándares GMRA en cuanto a la mecánica de entrega de margen, entrega de valores, instrucciones de pago, estructura y términos definidos. Esto se debe a que las Reglas de Reporto exige que las entidades financieras mexicanas que realicen operaciones de reporto con un cliente mexicano documenten las operaciones utilizando el Contrato Marco Local de Operaciones de Compra-venta de Valores y Reporto, aprobado por la Asociación de Bancos de México (ABM) y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB). Esto significa que no ha habido utilización Reportos Tripartitos bajo el marco regulatorio local anterior, dadas las restricciones sobre sustituciones de garantías y prohibición de reportos abiertos, junto con restricciones de contraparte y limitaciones sobre el plazo y vencimiento de los reportos según los valores subyacentes. Dado que las Reglas de Reportos permiten la aplicación de disposiciones de margen de forma similar a la prevista en el GMRA, por ejemplo, al tratar con instituciones financieras extranjeras, había habido un incentivo adicional para que los bancos manejen operaciones de reporto a través de sucursales extranjeras.





## ¿Cómo cambia la Circular 7/2024 las Reglas de Reporto?

Los cambios ayudan a los participantes del mercado que celebran operaciones de reporto a adherirse lo más posible a los estándares internacionales mientras utilizan el Contrato Marco Local de Reporto. Estos son los principales resultados de este cambio regulatorio:

- Las entidades financieras mexicanas ahora pueden sustituir valores durante la vigencia de una operación de reporto.
- Por regla general, el plazo de un reporto, incluidas las extensiones, debe finalizar al menos un día hábil bancario antes del vencimiento de los valores subyacentes. Las nuevas reglas permiten que se pueden celebrar reportos sobre valores que tengan una fecha de vencimiento menor al plazo del reporto si los valores se sustituyen al menos un día hábil antes de su vencimiento, siempre que el acuerdo de reporto contenga especificaciones claras sobre los términos bajo los cuales el reportado puede solicitar y el reportador aceptará una sustitución, el proceso de intercambio simultáneo y las características de los valores elegibles para ser sustituidos.
- El uso de agentes de custodia y administración de valores (Agentes de Reporto Tripartito) está permitido para bancos mexicanos o instituciones financieras extranjeras que provengan de mercados reconocidos por las autoridades integrantes de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) o estados miembros de la Unión Europea (UE).
- Empresas estatales mexicanas como Petróleos Mexicanos (Pemex) y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) están obligadas a utilizar el Contrato Marco Local de Reporto y a intercambiar garantías en sus operaciones de reporto.
- Los reportos que tengan una fecha de ejecución superior a cuatro días hábiles bancarios contados a partir de la fecha de negociación (también conocidos como reportos forward starting) ahora se clasifican como derivados, requiriendo autorización especial de Banco de México.



## ¿Qué tipos de nuevas operaciones de reporto permite la Circular 7/2024 en México?

- **Reporto abierto**, que no tiene una fecha de terminación predeterminada. Cualquiera de los participantes puede finalizar el acuerdo de reporto cualquier día hábil bancario con aviso previo. Dicho esto, los reportos abiertos deben liquidarse (con la entrega de valores contra pago) dentro de los 365 días posteriores al acuerdo.
- **Reporto evergreen**, que tampoco tiene una fecha de terminación fija pero puede extenderse automáticamente. Cualquiera de las partes puede comunicar su deseo de finalizar o extender el reporto.

## ¿Cómo puede J.P. Morgan ofrecer una solución?

La evolución regulatoria del mercado de reporto en México permite que los valores transferidos por el reportado se utilicen como garantía en el financiamiento de valores. En diciembre 2025, se desarrolló un Anexo Mexicano al Collateral Management Service Agreement (acuerdo legal tripartito de JPM) para operaciones de reporto, con el fin de apoyar transacciones locales en cumplimiento con la regulación local recientemente emitida. Los cambios legislativos permiten que las empresas confíen en la gestión de garantías realizado por el Agente de Reporto Tripartito, en la que ambas contrapartes emplean a un agente externo para gestionar las garantías.

Las capacidades de J.P. Morgan para desempeñarse como Agente de Reporto Tripartito pueden ayudar a las empresas mexicanas a navegar el nuevo panorama del mercado doméstico de reporto que está surgiendo como resultado de los cambios normativos:



### Beneficios operativos y eficiencias

- Plataforma global altamente automatizada y escalable para colateralizar obligaciones en diversos tipos de operaciones
- Motor probado para instrucciones de operación, gestión de margen, optimización y reportes integrales
- Gestión automatizada de margen, pruebas de elegibilidad y sustituciones de valores.
- Marco legal y operativo estandarizado entre todas las contrapartes, creando diversas eficiencias



### Acceso a contrapartes

- Acceso a proveedores de liquidez y contrapartes para diversos tipos de transacciones en un solo programa
- Capacidad de agregar contrapartes que estén en la plataforma mediante nuestro acuerdo único de Términos del Programa
- Oportunidad de explorar formas alternativas de invertir efectivo entre múltiples contrapartes con preferencias de garantía únicas
- Gestión eficiente del portafolio de garantías mediante reglas personalizables de elegibilidad y optimización



### Liquidación continua de reporto, neteo y reutilización de garantías

- Liquidación y colateralización continua: efectivo y valores procesados continuamente durante el día (y el procesamiento no se limita al final del día)
- Las nuevas operaciones de reporto y las que vencen pueden netearse entre cuentas de garantías y conforme a parámetros de elegibilidad
- Capacidad de reutilizar garantías múltiples veces para desbloquear valor adicional (significando que no es necesario pagar el principal cada día)
- Interfaz de usuario que muestra una vista en tiempo real de todas las operaciones de reporto, liquidaciones, sustituciones y obligaciones de efectivo



### Gestión de riesgo de garantía, contraparte y default

- Custodia de garantías por terceros y procesamiento de incumplimiento (default)
- Controles rigurosos sobre elegibilidad de garantías, reportes y segregación de cuentas/activos



A medida que los inversionistas institucionales en México navegan los cambios regulatorios en torno al reporto, el uso de Agentes de Reporte Tripartito se ha vuelto especialmente ventajoso. No dude en contactar a un representante de J.P. Morgan Securities Services para adaptarse al ecosistema modernizado de reporto en México, lograr escala, reducir las ineficiencias de los movimientos manuales de activos y optimizar la gestión de garantías.



## Contacts

**Agostina Bertozzi**

*Collateral Services Relationship Manager*

+1 212-270-4428

agostina.x.bertozzi@jpmchase.com

**German Serna**

*Securities Services Sales, Latin America*

+1 212-272-4518

german.x.serna@jpmorgan.com

**Tom Phillips**

*Trading Services,*

*Head of Sellside Sales, Americas*

+1 212-622-9893

tom.phillips@jpmorgan.com

**Sagar M. Patel**

*Tri-Party Product Manager*

+1 212-834-7274

sagar.m.patel@jpmorgan.com

**Tatiana Low Ardila**

*Securities Services Sales, Latin America*

+55 100 55190

tatiana.low@jpmchase.com

**Kevin Pruner**

*Trading Services, Sellside Sales*

+1 212-552-2739

kevin.p.pruner@jpmorgan.com

**Matias Finkelstein**

*Tri-Party Product Manager*

+1 212-270-4536

Matias.Finkelstein@jpmchase.com

**Iker Elizaga Sanchez**

*Securities Services Sales, Latin America*

+52-55 59009725

iker.elizaga@jpmchase.com

SOLO PARA CLIENTES INSTITUCIONALES Y PROFESIONALES - Este material proviene del departamento de Ventas y Trading y no es un producto del Departamento de Investigación.

Este material ha sido preparado por personal de los Departamentos de Ventas y Trading de una o más afiliadas de JPMorgan Chase & Co. (en conjunto, "J.P. Morgan") y no por el Departamento de Investigación de J.P. Morgan, por lo que no ha sido elaborado conforme a los requisitos legales para promover la independencia de la investigación, incluyendo, entre otros, la prohibición de operar antes de la difusión de investigaciones de inversión. No es un informe de investigación ni pretende serlo. Su distribución está limitada únicamente a clientes institucionales y profesionales, y no está destinado para clientes minoristas.

Se proporciona de manera confidencial y no puede ser reproducido, redistribuido ni difundido, total o parcialmente, sin el consentimiento previo y por escrito de J.P. Morgan. Cualquier uso no autorizado está estrictamente prohibido.

Salvo que se indique específicamente lo contrario, cualquier opinión o punto de vista expresado en este documento corresponde únicamente al autor individual y/o al área específica de Ventas y Trading de la que se origina, y puede diferir de las opiniones o puntos de vista expresados por otras áreas de J.P. Morgan, incluido el Departamento de Investigación. <https://www.jpmorgan.com/disclosures/salesandtradingdisclaimer>