

PUBLICACIÓN DE LA ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO SOBRE LOS PRINCIPALES PUNTOS DE CONSENSO ALCANZADOS EN EL PROCESO DE REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y REGISTRO DE VALORES EN EL MERCADO ESPAÑOL

24 de septiembre de 2014

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) publica la actualización del documento “Reforma del Sistema de Registro, Compensación y Liquidación”.

Desde la publicación del documento en mayo de 2013, el desarrollo del proceso de reforma ha continuado avanzado en algunos aspectos. En este proceso se ha visto necesario modificar algunos de los planteamientos recogidos en el documento. Estos cambios introducidos han sido consensuados con el sector y revisados por el Comité de Coordinación de la Reforma.

Los contenidos del trabajo respetan el marco jurídico de la Ley 32/2011, de 5 de octubre, de modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (en adelante, LMV), que habilita las líneas principales del proyecto de Reforma.

Los principales cambios que se recogen en la versión actualizada del documento son:

- En el capítulo “Entidad de Contrapartida Central (ECC) de instrumentos de Renta Variable”:
 - i) Se clarifica el régimen de responsabilidad del Miembro No Compensador Ordinario (MNCO) y del Miembro No Compensador MNC Segregado.
 - ii) En la sección 2.5 “*Segregación de las posiciones y garantías de los clientes con cuenta individual y de los no compensadores segregados respecto de su miembro compensador*”, se clarifican las exigencias de registro de las posiciones de los miembros, de acuerdo con el Reglamento (UE) N^o 648/2012, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (en adelante, EMIR).
 - iii) En el apartado 2.8 “*Materialización de garantías*” se elimina la posibilidad de materializar las garantías mediante aval siguiendo los requisitos establecidos en el EMIR.
 - iv) En la sección 2.9 se determinan los requerimientos de Recursos Propios de los miembros de la ECC. Al miembro no compensador (MNC) no se le aplica un requerimiento mínimo, para el miembro compensador individual (MCI) se establece un mínimo de 3,5 millones de euros y para el miembro compensador general (MCG) el mínimo será de 25 millones hasta cuatro MNC y 5 millones de euros adicionales para cada cuatro MNC, con un límite de 45 millones de euros.
 - v) Se elimina el apartado 2.11 “*Garantías exigidas por los miembros compensadores*”.
 - vi) En el apartado 3.2 se clarifica el proceso de la compensación y liquidación de las operaciones para reflejar el procedimiento acordado en el grupo.
- En el capítulo “Nuevo Sistema de Registro y Liquidación” los cambios más relevantes son:
 - i) Se completa el perímetro de utilización del modelo opcional de liquidación de intermediario financiero, especificando que, a los efectos del modelo opcional de liquidación, serán considerados intermediarios financieros las Empresas de Servicios

de Inversión (ESI) o entidades de crédito que estén habilitadas para la transmisión de órdenes por cuenta de terceros y sean miembros negociadores que estén dados de alta como participantes en una plataforma de negociación o clientes de dichos miembros.

El procedimiento opcional de liquidación no podrá utilizarse cuando el beneficiario final de las operaciones sea un cliente minorista, ni para la cuenta propia del intermediario financiero. Tampoco será de aplicación en aquellos casos en los que las operaciones sean ejecutadas en una plataforma a través de actividades de negociación de alta frecuencia, o realizadas como consecuencia de programas de creación de mercado o de proveedores de liquidez.

ii) En el apartado 7, “Supervisión y control” se ofrece un resumen del nuevo modelo de supervisión que se implantará con la reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro. En este nuevo modelo de supervisión, los mercados y las infraestructuras de poscontratación deberán jugar un papel activo, tanto en su faceta de suministradores de información básicos, como en su función de responsables directos de determinados aspectos de la supervisión.

En todo el diseño del modelo de supervisión, el Interfaz de poscontratación (PTI) se considera una pieza clave para lograr que todos los detalles informativos de cada operación queden registrados de forma que se asegure la trazabilidad desde la contratación hasta la anotación en el registro y viceversa, de todas las operaciones comunicadas y anotadas en el sistema de liquidación y registro.

- En el anexo 1, “Esquema Operativo del interfaz de poscontratación”, se actualiza el proceso de actuación en el caso de un incumplimiento. Si se produjera un fallo en la liquidación, las entidades liquidadoras implicadas deberán detallar al PTI las ejecuciones de compra o venta asociadas a dicho incumplimiento. El PTI incluirá en sus comunicaciones dicha información.

- En el anexo 3 se recoge el acuerdo del Comité de Coordinación de no incluir previsión legal alguna en relación con la modalidad opcional de liquidación de intermediario financiero. No obstante, es importante que el Reglamento de Iberclear regule este procedimiento de manera que quede claro que incluye una doble fase (anotación en la cuenta especial del intermediario y posterior anotación en la cuenta del cliente o anotación en la cuenta propia del intermediario) y que en tanto no se culminen sus dos fases las operaciones estarán en curso de liquidación en los términos previstos en el artículo 12 bis.2 de la LMV. En el mismo sentido, el Comité de Coordinación ha propuesto una mejora en la redacción del artículo 70 ter. 1.f) de la Ley del Mercado de Valores, con objeto de hacer una referencia expresa a que en caso de concurso de una entidad depositaria o liquidadora se hagan llegar a sus titulares los valores comprados (en la actualidad este artículo solo menciona que se hará llegar a los vendedores el efectivo resultante de las ventas).

Además, se incluye una relación de las modificaciones normativas que se estiman necesarias u oportunas como consecuencia de la reforma del sistema español de poscontratación de valores, así como de la nueva normativa europea para Depositarios Centrales de Valores. La CNMV cumple en esta materia su cometido de propuesta y asesoramiento al Gobierno y al Ministerio de Economía y Competitividad, de conformidad con el artículo 13 de la LMV.

- En el anexo 4, “Cronograma de la reforma”, se actualizan las fechas de la migración al nuevo sistema. La primera fase de la reforma comenzará en octubre del 2015. Aproximadamente un mes después de la migración se producirá el acortamiento del plazo de liquidación de D+3 a D+2, de acuerdo con la propuesta del Reglamento de Depositarios Centrales de Valores (CSDR).

- Asimismo, en todo el documento, se actualizan algunas cuestiones de nomenclatura, tratando de minimizar los anglicismos.