

RESPUESTAS DE CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA A LA CONSULTA PÚBLICA SOBRE LAS PROPUESTAS DE REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN, LIQUIDACION Y REGISTRO EN EL MERCADO ESPAÑOL DE VALORES

Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "la Caixa", agradece a la Comisión Nacional del Mercado de Valores la publicación de la "Consulta pública sobre la propuestas de reforma del sistema de compensación, liquidación y registro en el mercado español de valores" que nos facilita la ocasión de poder participar respondiendo a preguntas concretas relacionadas con las correspondientes medidas expuestas en el documento.

A continuación les exponemos nuestra opinión respecto a los diferentes asuntos sometidos a consulta:

- 1.- De acuerdo a nuestra interpretación, la restricción a la agrupación de ejecuciones de un mismo titular que se plantea como requisito para el adecuado seguimiento posterior de incumplimientos representaría una mayor cantidad de operaciones desglosadas y por tanto un mayor coste de mercado para los titulares. Sería deseable disponer de mayor detalle de la medida para poder evaluar el impacto real así como evaluar otras posibles alternativas para el seguimiento.
- 2.- SI, la parte perjudicada debería percibir de la parte causante, una compensación económica por el perjuicio sufrido. Ésta será independiente de la posible sanción que se pueda imponer a la entidad incumplidora.
- 3.- Nos parece que están recogidos los elementos más relevantes si bien se requeriría un análisis en mayor profundidad, máxime teniendo en cuenta las probables modificaciones en la regulación en la Unión Europea.
- 4.- SI. La obligatoriedad de utilizar la ECC para toda la operativa multilateral simplifica y clarifica el circuito de post-contratación al prever un tratamiento uniforme al conjunto de las transacciones correspondientes.
- 5.- SI. La ECC podría dar servicio a renta variable y renta fija aunque mediante dos módulos independientes a semejanza de otras ECC ya operativas en otros mercados.
- 6.- NO debiera ser obligatorio para la operativa bilateral, aunque si sería adecuado poder utilizar la ECC con carácter opcional.
- 7.- Tal como se indica en la respuesta a la cuestión 3, las condiciones sobre gobierno corporativo podrán resultar precisadas en mayor detalle por probables modificaciones regulatorias.
- 8.- Que la ECC tenga acceso a la liquidez resulta conveniente para aportar solidez al sistema pero tal vez no sería imprescindible que ésta fuera aportada por el Eurosistema, si existieran otras alternativas que pudieran garantizarla.
- 9.- SI, dejando como ultimo recurso la anulación o demora en la liquidación, es decir tal como se expresa en los párrafos 65 a 67, intentando conseguir por compra o préstamo los valores necesarios.

10.- SI. Está en línea con los principales sistemas del entorno de la Unión y facilita el acceso a T2S

11.- SI. Cumplir con los requisitos de solvencia, proporcionaría mayor solidez al sistema y garantías al resto de participantes. Igualmente importante es la disposición de medios técnicos y de control.

12.- Esta cuestión se tratará posteriormente con ocasión de la respuesta a la pregunta 29.

13.- Podría considerarse adicionalmente la posibilidad del DCV de medidas alternativas previas a la anulación de operaciones, tales como el préstamo de valores.

14.- NO resulta necesaria la prestación sustitutoria en la operativa bilateral por cuanto ya en la práctica actual se establecen las correspondientes compensaciones entre entidades en caso de demoras o fallos en la liquidación.

15.- SI, pero en la medida de lo posible, en operaciones encadenadas, únicamente debiera aplicarse al incumplidor inicial.

16.- SI, pero a partir de un cierto importe o frecuencia en el incumplimiento.
Detalle: Entidad, emisión, importe.
Frecuencia: Mensual

17.- Se considera que, en términos generales, la cuestión jurídica se plantea de forma correcta, analizando las cuestiones más relevantes. Sin perjuicio de ello, se entiende que la normativa tendrá que definir claramente la naturaleza del derecho del inversor sobre los valores. Quizá la forma más respetuosa con nuestra tradición jurídica sea la de entender que se trata de un derecho real sobre los valores que se ostenta a título individual, derecho que está sujeto a ciertas vicisitudes en caso de insolvencia del depositario.

En otro orden de cosas, también se considera deseable que, una vez se defina el concepto de firmeza de conformidad con lo planteado en la cuestión 30, se aclaren los derechos que ostenta el cliente desde el momento en que emite la orden hasta que la operación se liquida de forma definitiva. En este sentido, habrá que aclarar diversos aspectos como son la posibilidad de percibir los dividendos (frutos), la posibilidad de dar órdenes de venta de valores sin que sean consideradas en descubierto, la posibilidad de que se embarguen sus derechos y, por tanto los valores, etc.

18.- SI, siempre que se aclare que es el último recurso y que no se altera la igualdad de trato que pueda corresponder a los clientes/acreadores un una fase concursal.

19., - No parece que en nuestro Ordenamiento esté justificada la preferencia frente al resto de acreedores de la entidad insolvente.

20.- y 21. - En caso de implantarse la preferencia, sería una posibilidad optar por la solución que se propone en la cuestión 21, de menor impacto.

22.- Respecto a las diferentes modalidades referidas en los párrafos 135 a 137:

135: Estamos de acuerdo con la opción de llevanza directa.

En cuanto a la llevanza indirecta, también de acuerdo en cuanto que sea una opción del titular de acuerdo con la entidad participante pero sin contemplar la obligatoriedad sin antes conocer en mayor detalle a que tipos de IIC aplicaría, en que circunstancias, etc

136 Requiere aclaración (circunstancias, afectación) En principio para estimar necesaria esta función de Iberclear se requeriría identificar ejemplos razonados de su posible aplicación.

137 De acuerdo, pero requiere explicación de la limitación de uso para tenedores no residentes.

23.- Si bien coincidimos en la premisa expresada en el párrafo 132, es decir que los participantes deberán ser capaces de distinguir y transmitir información segregada, NO estimamos necesario basar el sistema de llevanza en la apertura interna de cuentas específicas, por suponer una complejidad adicional que implica mayores costes y puede ralentizar el tratamiento del registro en el segundo escalón.
Tampoco estaríamos de acuerdo con el párrafo 144 cuando otorga a Iberclear la función de regular la codificación de las partidas que lleven los participantes.

24.- SI

25.- NO. Párrafo 150: El requerimiento de envío diario de información de los participantes al DCV representa una exigencia que incorpora costes de proceso y de comunicaciones.
Por otra parte suponemos que esta práctica no está alineada con las de otros sistemas del entorno europeo.
Entendemos suficiente por ejemplo establecer conciliaciones entre participantes y DCV con periodicidad mensual.

26.- NO. A falta de mayor detalle, en principio los cambios que se plantean en el documento de reforma no parecen requerir que Iberclear debiera asumir en exclusiva actividades de agente de pagos que vienen desempeñando habitualmente las entidades financieras.

27.- A falta de clarificación, entendemos que se debe mantener el reparto actual de funciones entre Iberclear y las entidades financieras.

28.- SI. Ello no obstante, se solicita de la CNMV que, como viene ocurriendo habitualmente se posibilite a las entidades o, cuando menos, a las patronales, la participación en los procesos de cambios normativos que tengan lugar en el futuro.

29.- NO. Se considera más apropiado que, en línea con la normativa citada en el apartado 159, se establezca un principio de libertad para las entidades a la hora de satisfacer el derecho de los clientes. El recurso a la cuenta propia debería hacerse únicamente en última instancia y en ausencia de otras medidas al alcance de las entidades para cumplimentar sus deberes. Piénsese que las entidades pueden ostentar intereses de diversa índole en su cuenta propia que no tienen por qué verse afectados si pueden dejar indemnes a los clientes por otras vías.

30.- Se da por reproducida la respuesta a la cuestión 17.

31.- En base a las consideraciones expuestas en los párrafos 178 a 180, nos decantamos por la segunda opción de las planteadas en el párrafo 177, que parece combinar ciertas ventajas del momento de firmeza con un nivel de flexibilidad operativa razonable.

32.- No disponemos de información de detalle suficiente para confirmar una reducción de los costes. Hay elementos que tenderán a suponer incrementos de coste (intervención ECC, posibles cuadros periódicos, nuevas funciones DCV, adaptación de los sistemas de los participantes, comunicaciones) mientras que otros representarán un ahorro (liquidaciones por netting)

33.- SI, en caso de no exigirse a los participantes codificación armonizada mediante apertura de cuentas especiales ni excesiva frecuencia en las conciliaciones.

34.- Es posible que algunas entidades no puedan asumir las mayores exigencias de solvencia y medios para efectuar funciones como la custodia o la compensación directa.

35.- Una mayor especialización por actividad asumiendo determinadas funciones y utilizando intermediarios para otras. Asimismo es de esperar que se produzca una concentración en el sector favorecida por los nuevos requerimientos.

36.- SI, la figura de miembro de mercado no liquidador permite la especialización y utilizar para la liquidación una entidad participante en el sistema de liquidación

37.- SI, permite a las entidades desarrollar la o las actividades que mejor se ajusten a su dimensión, medios o características.

Confiamos en que estas opiniones les puedan resultar de utilidad y que junto con el resto de las respuestas que reciban, permitan matizar algunos aspectos así como poner de manifiesto los que requieran de una mayor clarificación para así constituir una base sólida a la profunda reforma que se requiere acometer.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración.

Cordialmente,