CNMV
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Liquidación en T+1

5ª reunión Grupo contacto CLR
8/11/2023
Departamento Mercados Secundarios
Dirección General de Mercados

Índice

A. Novedades en Europa desde la última reunión Grupo CLR

B. Implicaciones para la Industria de inversión colectiva

CNMV
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

A. Novedades en Europa desde la última reunión Grupo CLR

- A falta de conocerse texto definitivo de CSDR Refit, todo indica que ESMA deberá realizar informes periódicos a la Comisión asesorándole sobre la conveniencia de acortar el ciclo de liquidación.

- ESMA lanzó, en octubre de 2023, un *Call for Evidence*[1] para recabar la opinión de las partes interesadas sobre varios aspectos:

  - Cuál sería para ellas el impacto del acortamiento.
  - Qué beneficios y costes supondría la adopción de tal medida.
  - Si finalmente se concluyese que debe acortarse el ciclo de liquidación, cómo y cuándo debería hacerse efectiva la decisión.
  - Hasta qué extremo facilita el paso a T+1 de otros mercados el cambio a un ciclo más corto en Europa y viabilidad, en el largo plazo, de la coexistencia de diferentes ciclos de liquidación en mercados significativos.

  El plazo de respuesta finaliza el 15 de diciembre de 2023. Es importante para la CNMV que las Entidades españolas participen activamente.

  Conforme al calendario previsto, ESMA publicará su informe, que remitirá a la Comisión Europea, antes del finalizar el 4º trimestre de 2024.

- AFME constituyó de un grupo de trabajo sobre este asunto en marzo de 2023, cuyo objetivo es la publicación de un informe preliminar entre finales de 2023/principios de 2024.

- Se esperan las conclusiones del análisis realizado en Reino Unido por el *Accelerated Settlement Taskforce* para diciembre de 2023.

[1] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA74-2119945925-1616_Call_for_evidence_on_the_shortening_of_the_settlement_cycle.pdf

B. Implicaciones para la industria de inversión colectiva

En diferentes foros de ESMA, la industria de inversión colectiva europea ha señalado las consecuencias y retos a los que se enfrenta como resultado del cambio a T+1 de los mercados norteamericanos a partir de finales de mayo de 2024. Los principales puntos señalados son:

- Los vehículos con activos expuestos a diferentes ciclos de liquidación verán incrementada la complejidad de sus operaciones:
  - El cambio en cartera de activos liquidados en T+2 por otros con ciclo T+1 o viceversa creará necesidades de financiación o mantenimiento de mayores saldos en efectivo que podrían suponer pérdidas de rentabilidad o incumplimientos de política de inversión (¿y de disposiciones normativas?).
  - La necesidad de operaciones de cambio de divisa en plazos no estándar. El desglose y confirmación de operaciones en horario fuera de oficina supondrán mayores costes y requerirán de nuevos recursos onerosos, sobre todo para las pequeñas gestoras.
- El acortamiento de los plazos para la devolución de los valores prestados, previsiblemente, supondrá una disminución de la remuneración que los vehículos de inversión colectiva perciben por esta práctica.
- La desalineación entre los plazos de liquidación de los activos en cartera de un ETF y los mercados donde cotizan las participaciones del propio ETF (ETF con valores europeos cotizado en EEUU, ETF con valores EEUU cotizado en Europa) dificultará los procesos de creación de nuevas participaciones del ETF, cuya resolución supondrá mayores costes para estos vehículos.

¿Efectos en la industria española?

CNMV
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Gracias