



## CONSULTA PÚBLICA SOBRE LAS PROPUESTAS DE REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y REGISTRO EN EL MERCADO ESPAÑOL DE VALORES

Viernes, 14 de enero de 2011

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha puesto a consulta pública un documento que recoge las propuestas de reforma del sistema de compensación, liquidación y registro en el mercado español de valores. Estas actividades engloban todos los procesos posteriores a la negociación, hasta la anotación del cambio de titularidad de los valores. El adecuado funcionamiento y la seguridad jurídica de los mecanismos de postcontratación resultan imprescindibles para garantizar la eficiencia, la competitividad y la estabilidad del sistema financiero.

El origen de este documento se encuentra en el análisis que motivó la publicación en diciembre de 2007 del informe conjunto de la CNMV y el Banco de España “Los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores en Europa: Situación actual, proyectos en curso y recomendaciones”, cuya principal conclusión era la necesidad de modificar el sistema español para lograr una homologación de los actuales procesos de postcontratación en el ámbito español con las prácticas o estándares europeos.

Para desarrollar esta iniciativa, a principios del pasado año la CNMV realizó una primera consulta pública sobre las líneas básicas del proyecto y constituyó un Comité de Seguimiento, presidido por el Vicepresidente de la CNMV e integrado por representantes del Banco de España, la Asociación Española de Banca (AEB), la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA), el Fondo de Garantía de Inversiones (FOGAIN), Bolsas y Mercados Españoles (BME) y la propia CNMV, cuya principal función fue el asesoramiento y que sirvió de foro de consulta y discusión sobre las líneas que debía seguir la reforma.

Tras discutir los trabajos desarrollados en 2010 por dos grupos de trabajo compuestos por representantes de diferentes entidades y asociaciones involucradas por la iniciativa, el Comité de Seguimiento otorgó su respaldo generalizado a las propuestas contenidas en el proyecto de reforma que la CNMV pone hoy a consulta pública. Los objetivos fundamentales del mismo son: aumentar la flexibilidad y eficiencia de los procesos de postcontratación de acciones en España y lograr su compatibilidad con los sistemas vigentes en la mayor parte de los países de nuestro entorno y con las iniciativas de integración paneuropea (como el proyecto T2S). Todo ello debe hacerse asegurando la existencia de



procedimientos eficaces de gestión de los riesgos relevantes y manteniendo la seguridad jurídica que ofrece el actual sistema.

Entre las propuestas concretas que contiene el documento pueden destacarse las siguientes:

- Promover, en consonancia con los demás sistemas europeos, la creación de al menos una Entidad de Contrapartida Central (ECC) que se interponga como contraparte de todas las operaciones efectuadas en Bolsa, lleve a cabo la compensación de operaciones y minimice, de este modo, los riesgos de posibles incumplimientos por parte de los agentes involucrados.
- Reemplazar el proceso actual de comprobaciones previas a la liquidación ligadas al alta o baja de las correspondientes referencias de registro (RR) por un sistema de control de saldos de valores e introducir modificaciones en el sistema registral que proporcionen prestaciones similares en términos de seguridad y posibilidad de supervisión.
- Revisar el principio actual de aseguramiento en la entrega y desplazar la firmeza de las operaciones desde la contratación hacia el entorno de la liquidación.
- Por último, se prevé un sistema de penalizaciones por incumplimiento cuyos objetivos son: desincentivar los fallos en la entrega de valores y efectivos, resarcir el perjuicio causado a la parte afectada y cubrir los costes incurridos para solventarlos o minorarlos. Además, existirá el recurso en última instancia de anular las operaciones que no puedan ser liquidadas en el plazo establecido por la normativa.

Una vez analizadas las propuestas de esta consulta pública, el objetivo de la CNMV es elevar al Ministerio de Economía y Hacienda las propuestas concretas de modificaciones normativas que se derivan del proyecto de reforma, sin olvidar que deberán tenerse en cuenta las iniciativas legislativas que se están abordando en la Unión Europea sobre los derechos de los valores anotados en cuenta y los depositarios centrales de valores, y la propuesta de reglamento comunitario sobre ECC.

El documento presentado estará a consulta pública hasta el 28 de febrero de 2011.

Para acceder al documento:  
<http://www.cnmv.es/DocPortal/Aldia/reformacyl.pdf>