



CONSULTA PÚBLICA PREVIA

Proyecto de Real Decreto XX/2017 para la aplicación de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro a los valores de renta fija y para la adaptación a TARGET2-Securities.

La presente consulta tiene como objetivo recabar, directamente o a través de sus organizaciones representativas, la opinión de las personas y entidades potencialmente afectadas por la norma proyectada.

a) Antecedentes de la norma.

El Real Decreto 878/2015¹ estableció las bases para la reforma del sistema español de compensación, liquidación y registro de valores con un doble objetivo: adaptarlo a la normativa europea² y a los estándares más utilizados por los países de nuestro entorno; y permitir su integración en la plataforma paneuropea de liquidación de operaciones sobre valores TARGET2-Securities.

La reforma se estructuró desde un primer momento en dos fases:

- Primera: las operaciones sobre valores de renta variable, realizadas en segmentos de contratación multilateral de los mercados secundarios oficiales y de los sistemas multilaterales de negociación, se compensan en una entidad de contrapartida central, su liquidación pasa a ser en dos días hábiles después de la contratación y se utiliza un sistema de

¹ El Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial desarrolla el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y se completa con el Reglamento de Iberclear y sus circulares e instrucciones, que son las que detallan los aspectos técnicos y operativos del nuevo sistema de compensación, liquidación y registro de valores.

² En particular, el Reglamento (UE) n.º 909/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012.



registro basado en saldos. Esta fase ya se ha completado.

- Segunda: la incorporación de la renta fija al nuevo sistema de compensación, liquidación y registro y la migración del conjunto del sistema a la plataforma TARGET2-Securities en septiembre de 2017.

Procede ahora por tanto modificar el Real Decreto 878/2015 para concretar la aplicación del mismo teniendo en cuenta las características propias de los valores de renta fija; señalar la fecha de aplicación de la reforma para la renta fija y flexibilizar algunos aspectos operativos.

b) Problemas que se pretenden solucionar con la nueva norma.

En primer lugar, es necesario adecuar el régimen jurídico de las actividades de compensación, liquidación y registro de valores en España a las características propias de los valores de renta fija para que Iberclear, depositario central de valores español, pueda modificar y adecuar su normativa interna (Reglamento de Iberclear, circulares e instrucciones correspondientes).

En segundo lugar, hay que despejar las dudas surgidas ante determinadas cuestiones relacionadas con la utilización de los distintos tipos de cuentas, para aclarar que la decisión de política financiera al respecto tiende a la mayor flexibilidad y asimilación a los estándares más extendidos en los países de nuestro entorno.

c) Necesidad y oportunidad de su aprobación.

Hay que tener en cuenta que en septiembre se producirá la integración del sistema español de liquidación de valores en la plataforma TARGET2-Securities. Para ese momento, tanto el régimen jurídico como la operativa del sistema deben estar adaptados a la características de esta plataforma.

Por tanto, es absolutamente necesario acometer esta reforma normativa con carácter urgente.

d) Objetivos de la norma.



- Activar la reforma del sistema español de compensación, liquidación y registro para los valores de renta fija, mediante la determinación de la fecha y los términos de su aplicación.
- Identificar los elementos del Real Decreto 878/2015 que requieren un tratamiento especial cuando se trata de valores de renta fija (teniendo en cuenta que incluye los valores de deuda pública). Entre otros: el documento de la emisión; el sistema de información para la supervisión de la negociación, compensación, liquidación y registro de valores; la referencia a la intervención de una entidad de contrapartida central o flexibilizar las restricciones aplicables a las cuentas utilizadas por determinados intermediarios financieros que de manera transitoria liquidan operaciones en nombre propio por cuenta de clientes.
- Flexibilizar la regla por la cual todas las entidades participantes deberán mantener siempre en sus cuentas propias de valores en el registro central gestionado por Iberclear los valores de los que sean titulares. La Ley del Mercado de Valores³ permite la utilización de varios tipos de cuentas, no sólo las cuentas propias y las cuentas generales de terceros, sino también las cuentas individuales. Estas cuentas permiten a una entidad abrirlas por cuenta de uno de sus clientes, teniendo sus valores totalmente segregados y disponiendo de toda la información relativa a sus valores. Se pretende facilitar la operativa de las entidades pues se podrá ser entidad participante en Iberclear y depositar la parte que proceda de los valores de su titularidad en cuentas individuales y no necesariamente en cuentas propias.⁴

e) Posibles soluciones alternativas, regulatorias y no regulatorias.

³ Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores.

⁴ Si bien excede del ámbito de aplicación del Real Decreto 878/2015 al que se refiere este documento, hay que mencionar que es intención de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera ampliar esta flexibilidad al ámbito de los creadores de mercado, permitiendo su acceso a tal condición no sólo utilizando cuentas propias sino también cuentas individuales.



MINISTERIO
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA
Y COMPETITIVIDAD

SECRETARÍA DE ESTADO DE ECONOMÍA
Y APOYO A LA EMPRESA

SECRETARÍA GENERAL DEL TESORO
Y POLÍTICA FINANCIERA

S.G. LEGISLACIÓN
Y POLÍTICA FINANCIERA

La solución alternativa sería hacer uso de una orden ministerial que determinara únicamente la fecha y los términos de aplicación de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro a los valores de renta fija, tal y como permite la disposición adicional segunda del real decreto de referencia.

No obstante, se considera insuficiente este vehículo normativo, toda vez que es imprescindible llevar a cabo la reforma del real decreto en los aspectos mencionados relativos a la utilización de cuentas propias e individuales para lograr la necesaria flexibilidad operativa para las entidades.

Plazo de duración de la consulta pública: Hasta el 27 de marzo de 2017.

Dirección de correo donde dirigir las observaciones:
audiencia@tesoro.mineco.es