

## JORNADA EXPANSIÓN

# A las puertas de la nueva regulación del Mercado de Valores

**OBJETIVO/** Los cambios persiguen, según los expertos, colocar al mercado español en una posición de igualdad de condiciones para competir con el resto de participantes europeos

Ana Sánchez. Madrid

El próximo 27 de abril se pondrá en marcha la primera fase del nuevo Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de Valores en España. Se trata de la etapa inicial de un intenso recorrido hasta la integración del mercado español en el sistema Target2-Securities (T2S), la plataforma paneuropea de liquidación. “Se trata de una reforma que ha mejorado el sistema español y que, además, ha supuesto un importante reto para todos los supervisores nacionales, ya que su objetivo ha sido el de igualar las prácticas de mercado en Europa”, según explicó la vicepresidenta de la CNMV, Lourdes Centeno, durante la celebración de las *III Jornadas Securities Services*, organizadas por EXPANSIÓN y Cecabank, con la colaboración de Funds People.

Esta normativa, que en opinión de Centeno “ha mejorado sustancialmente el sistema español” supone una transformación radical de los procesos de post contratación, con el paso a un sistema de registro basado en saldos y la puesta en marcha de una entidad de contrapartida central: BME Clearing. “Lo que se está consiguiendo con todo este trabajo es igualar las prácticas de mercado en Europa, de tal manera que la liquidación, registro y custodia sean más eficientes y baratas, al reducirse las peculiaridades nacionales”, observó Centeno.

## Dividendos

Los cambios también tienen implicaciones para el inversor, aunque José Luis Rebollo, jefe de departamento de Valores de Cecabank cree que “el cliente que se dedica a operar en Bolsa no va a notar las diferencias”. Entre las principales modificaciones en el lado de la operativa se sitúa la reducción del plazo de liquidación de valores (desde tres a dos días) y un cambio en las condiciones para cobrar un dividendo, ya que tendrá que poseer los títulos, al menos, tres días antes.

Estos cambios son el resultado de un largo proceso que comenzó en 2007, señaló Javier Alonso, director general de Operaciones, Mercados y



José Mª Menéndez, director general de Cecabank.



Ángel Benito, director general de Mercados de la CNMV, y Jorge Gil, director general adjunto del Área Operativo-Financiera de Cecabank.

Sistemas de Pago del Banco de España. “Con estos cambios, perseguimos colocar al mercado español en una posición de igualdad de condiciones para competir con el resto de participantes europeos en el nuevo contexto de un mercado mucho más integrado”, dijo.

Esta tarea ha requerido un importante esfuerzo por parte de los distintos actores. La complejidad del proceso explica los sucesivos retrasos que ha ido sufriendo la puesta en marcha de esta nueva normativa. Ahora, a falta de apenas nueve días para su puesta en marcha existe aún cierta tensión en el mercado. Y, de hecho, Telepizza y Dominion han acelerado su salida a Bolsa, que se ejecutará el mismo 27 de abril, para no verse afectadas por cualquier posible in-

cidencia una vez que se inicie la migración de las entidades al nuevo sistema.

“La reforma no es sencilla y por ello las entidades no podemos cometer ningún error el día 27”, aseguraron los ponentes. Para garantizar su correcta implementación, entidades y supervisores han desarrollado una serie de pruebas que han servido para identificar los posibles fallos. Jesús Benito, consejero delegado de Iberclear, insistió en que un proyecto como éste merece unos días de nervios y sudor, “aunque confío en las pruebas realizadas”.

**El 27 de abril entra en funcionamiento la primera fase de una reforma radical de los mercados**



Javier Alonso, director general de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago del Banco de España.



En el centro Lourdes Centeno, vicepresidenta de la CNMV, a su derecha, Antonio Romero, director adjunto Área de Servicios Asociativos y Auditoría de Cecabank, a la izquierda de Centeno, Rodrigo Díaz, socio director de Mercado de Capitales de Deloitte.

En la misma línea, el director general de Mercados de la CNMV, Ángel Benito, destacó el enorme esfuerzo realizado por la CNMV, Bolsas y Mercados Españoles (BME) y el Ministerio de Economía y, “en general, de todos los que han participado en el proyecto”. Advirtió, no obstante, de algunos retos pendientes, como la migración al nuevo sistema.

Apeló a la responsabilidad de todas las entidades y comentó que la reforma va a abrir oportunidades de negocio, para reseñar que, en última instancia, “si el mercado de valores funciona bien, en ge-

**Está previsto que a partir de septiembre de 2017 se ejecute la conexión al sistema paneuropeo T2S**

## PLAZOS

La nueva normativa supondrá la reducción del plazo de liquidación de valores, de tres a dos días, y para cobrar un dividendo habrá que tener los títulos **tres días** antes.

la coordinación entre los distintos actores, además de la inversión en todos los recursos necesarios.

Rodrigo Díaz, socio director de Mercado de Capitales de Deloitte, comentó que el proceso está siendo muy complejo para todas las áreas involucradas “con muchísima dedicación de horas, equipos, recursos y, además, la complejidad de los impactos operativos y el altísimo número de entidades involucradas está haciendo que, realmente, no sea fácil ejecutarlo y coordinarlo”. Díaz animó a las entidades a “participar en todos los foros internacionales para que las normas salgan como creemos que deben salir y los procesos internos no sean tan traumáticos”.

## Incertidumbre

Desde el punto de vista sectorial, las entidades se adentran en un escenario incierto. “No me gustaría dejar de señalar que, no obstante, existe un cierto nivel de incertidumbre”, expuso Ignacio Santillán, director general de Fogain, “particularmente para las entidades que son bróker”.

Ana Álvarez, directora financiera del grupo Cimid, advirtió de que la reforma no sólo cambiará los procesos de post contratación, sino que incidirá sobre toda la cadena de la intermediación financiera. Además, advirtió de que las entidades españolas se enfrentarán a una mayor competencia de las firmas europeas, que tendrán más facilidades para implantarse en el país.

El trabajo de las gestoras también se ve afectado por estas transformaciones. En este sentido, Valero Penón, director general de Ibercaja Gestión, señaló que el reto pasa por ser capaces de monetizar las grandes macro tendencias que se están estableciendo en la sociedad. Por su parte, Juan Pedro Bernal, director comercial de CaixaBank Asset Management, dijo que “nuestra obligación como gestoras, ahora, es estar muy cerca de nuestro cliente que en este momento nos necesita para ofrecerle una información concisa y clara de lo que está ocurriendo en el mercado”.

neral la economía española lo hará también”.

El trabajo para las entidades no termina aquí, ya que está previsto que en septiembre de 2017 se inicie la segunda fase, con la inclusión de los valores de renta fija en el nuevo sistema y con la conexión a T2S. “Es fundamental que todas las entidades estén implicadas para que se pueda cumplir el calendario de la reforma”, recalzó Javier Alonso.

Esta transformación supone para las centrales de depositaria lo mismo que un cambio de motor para un coche, en opinión de Ignacio Terol, Deputy Head of Division Market Infrastructure Development del BCE. “Hay que asegurarse de que todos los componentes del coche funcionan con el nuevo motor”. Para Terol es muy importante