

ESPAÑA

Tags: Legal | Renta Fija | Renta Variable |

La reforma de la post contratación de renta variable española: primeras conclusiones tras un mes de funcionamiento

03/06/2016 | **Javier Planelles** |

La reforma del sistema de compensación, liquidación y registro español de valores, ha finalizado su primera etapa el pasado 27 de abril con la puesta en funcionamiento del nuevo modelo de post contratación en renta variable. Esta primera etapa comenzó en el año 2007 y era requisito necesario, pero no imprescindible, para que nuestras infraestructuras se incorporaran a Target2Securities.

La reforma ha hecho necesaria una renovación de la infraestructura tecnológica de las entidades porque ha cambiado la forma de relacionarse entre los diferentes intervinientes y porque se han introducido elementos nuevos en nuestro sistema:

- * Se ha pasado la firmeza de las operaciones desde la fecha valor de las mismas a la fecha de liquidación
- * Se ha introducido la figura de la entidad de contrapartida central que nova todas las operaciones y establece un sistema de garantías diferente al que tenía el mercado español
- * Se ha eliminado el principio de aseguramiento en la entrega generando un concepto no habitual en el mercado español: las operaciones fallidas
- * Han desaparecido las referencias de registro (conocidas como RR en el sector) y se ha introducido una liquidación por saldos
- * Se ha creado una nueva estructura en Iberclear para mantener la información de las titularidades y la trazabilidad del sistema

Por otra parte, **se ha planificado para el 27 de junio el acortamiento del ciclo de liquidación** y que pase desde los tres días actuales a dos días. Esta es otra medida que nos homogeniza con el resto de mercados europeos pero que, dadas las peculiaridades del modelo español, añade complejidad al proceso de liquidación.

Aunque llevamos años trabajando en el proyecto, las primeras semanas de funcionamiento de la reforma han implicado que todos los intervinientes hayamos tenido que ajustar nuestros procedimientos y hayamos tomado **medidas para minimizar el impacto de un cambio tan profundo.**

El modelo implantado hace necesaria que las entidades liquidadoras hayamos tenido que dialogar con nuestros clientes sobre conceptos como la estructura de cuentas en la cámara, la forma de

liquidar (a través de la cámara o por operativa bilateral) y los riesgos de cada opción, la repercusión o no de las garantías exigidas por la cámara, el aumento de los costes de la liquidación por el aumento de las tarifas de las infraestructuras y la mayor dedicación necesaria para realizar la misma operativa.

Nuestras infraestructuras se encuentran inmersas en la segunda etapa de la reforma que es la que nos permitirá la integración de las mismas en Target2Securities. La fecha prevista para esta integración es septiembre de 2017 e implica cambios significativos en el funcionamiento de los sistemas de post-contratación de la renta fija.

La experiencia adquirida en la primera fase de la reforma permitirá a las entidades evaluar la inversión realizada para su adaptación a la misma y si podrán generar ingresos para rentabilizarla. Esta experiencia es un dato fundamental para que las entidades decidan cómo orientar la segunda fase de la reforma.

El aumento de la complejidad y de los costes inherentes a estos cambios debe hacer reflexionar a las entidades sobre cuál es su aproximación respecto a las tareas de post-contratación de valores y sobre si sus socios a este respecto le aportan seguridad, calidad en el servicio y confianza para afrontar la situación actual y el futuro próximo de este mercado. **Las decisiones que se tomen en este momento por las entidades probablemente tendrán un impacto significativo** tanto en sus cuentas de resultados como en los servicios que pueden prestar a sus clientes.

PROFESIONALES