

## Nota resumen

A finales de 2007 se publicó el informe conjunto de la CNMV y el Banco de España sobre “Los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores en Europa. Situación actual, proyectos en curso y recomendaciones”. Una de las principales conclusiones del informe fue señalar que ciertas especificidades del sistema español de compensación y liquidación debían ser modificadas para lograr una mayor homologación de los actuales procesos de poscontratación en el ámbito doméstico con las prácticas o estándares europeos.

En febrero de 2010 comenzó el proceso de reforma con la consulta pública del documento “Reformas en el sistema de compensación, liquidación y registro de valores bursátiles: documento para consulta pública” en el que se describían y detallaban las modificaciones necesarias para conseguir los objetivos que a grandes rasgos estaban enunciados en el referido informe conjunto.

Después de analizar los diferentes aspectos susceptibles de mejora con los representantes del sector y como colofón de esta primera etapa del proceso de reforma la CNMV somete a consulta pública el presente documento en el que se incluye una propuesta detallada de cambios cuyos elementos más importantes son:

- 1) Revisar los principios del sistema y los mecanismos actuales de aseguramiento de la entrega, permitiendo en último extremo, la revocación de las instrucciones de liquidación como mecanismo de última instancia de resolución de incidencias y desplazar la firmeza hacia el entorno de la liquidación de la operación, en consonancia con la tendencia en los demás sistemas europeos.
- 2) Prever el establecimiento de una **Entidad de Contrapartida Central [ECC]** - Central Counterparty, Clearing House o CCP - para compensar las operaciones de la plataforma multilateral bursátil i sustituir el sistema de liquidación multilateral bursátil actual por un modelo bilateral, basado exclusivamente en saldos.
- 3) Reemplazar el proceso actual de seguimiento de titularidades mediante Referencias de Registro (RR) por un sistema de control de llevanza de las cuentas y saldos de valores que proporciones prestaciones equivalentes en términos de seguridad y facilidades para la supervisión.

La interposición de una ECC entre las partes que realizan un contrato financiero negociado supone que la ECC recibe y confirma los datos de detalle necesarios y procede a su novación inmediata, resultado de la cual cada ejecución en el mercado produce dos operaciones registradas en la ECC: una compra, en la que la ECC actúa como contrapartida del miembro compensador de la parte compradora de la ejecución y una venta en la que la ECC actúa como contraparte del miembro compensador que actúa por cuenta del vendedor de la ejecución de mercado. Mediante su interposición entre comprador y vendedor, la ECC transforma el riesgo recíproco de contraparte de los miembros del mercado en riesgos de cada uno de ellos frente a la ECC y sus miembros compensadores.