

# 5

## VIGILANCIA Y SUPERVISIÓN DE LAS INFRAESTRUCTURAS DE MERCADO



**Las infraestructuras del mercado financiero son una pieza clave del sistema financiero**, ya que a través de ellas se compensan, liquidan y registran la mayor parte de las transacciones comerciales y financieras de una economía. Dada la relevancia de estas infraestructuras, su correcta operativa constituye un área de atención preferente por parte de los bancos centrales, lo que justifica que lleven a cabo las tareas de supervisión y vigilancia de aquellas.

### 5.1 Vigilancia de sistemas e instrumentos de pago

**Los sistemas de pago son proveedores de servicios esenciales para la economía real**, porque proporcionan los mecanismos eficientes para el pago de cualquier compra de bienes o servicios. Velar por el buen funcionamiento de los sistemas de pago tradicionalmente ha sido responsabilidad de los bancos centrales a través de su función de vigilancia. Esta función se extiende a los instrumentos de pago, como parte esencial de los sistemas de pago, al permitir a los usuarios finales transferir fondos. En este contexto, el Banco de España tiene asignada la vigilancia del funcionamiento de los sistemas de compensación y pago, de acuerdo con el artículo 16 de la Ley 13/1994, de 1 de junio de 1994, de Autonomía del Banco de España.

**La vigilancia es también una de las funciones básicas asignadas al Eurosistema**, al que pertenece el Banco de España. Esta función se desempeña de manera cooperativa, aplicando criterios homogéneos conforme al marco de su política de vigilancia.

#### 5.1.1 Sistemas de pago

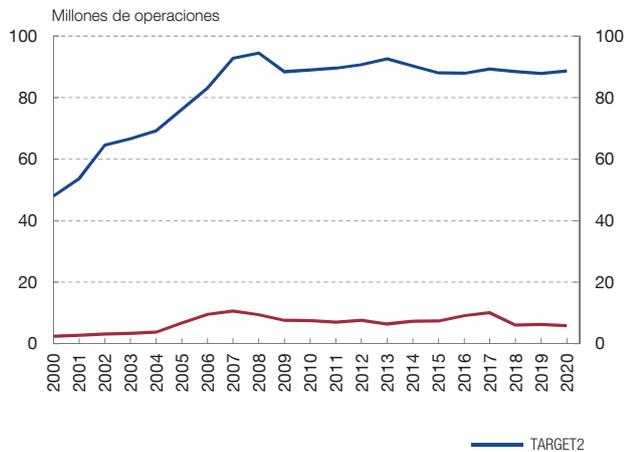
**Dentro del marco de la vigilancia cooperativa del Eurosistema, el Banco de España participa en la vigilancia del sistema de liquidación bruta en tiempo real TARGET2**, operado por los bancos centrales nacionales de los países de la zona del euro e identificado como sistema de pago de importancia sistémica (SIPS). El BCE es el coordinador de estas tareas y el que asume la responsabilidad principal de la vigilancia continua del sistema en su conjunto. La mayor parte de las actividades de vigilancia de TARGET2 se centran en la plataforma técnica compartida por los bancos centrales que utilizan el sistema. Además, cada banco central hace un seguimiento de los aspectos específicos de su componente nacional. El componente español de TARGET2 procesó durante 2020 un total de 5,9 millones de operaciones, equivalente a una media diaria de 23.000 operaciones (véase gráfico 5.1).

Gráfico 5.1

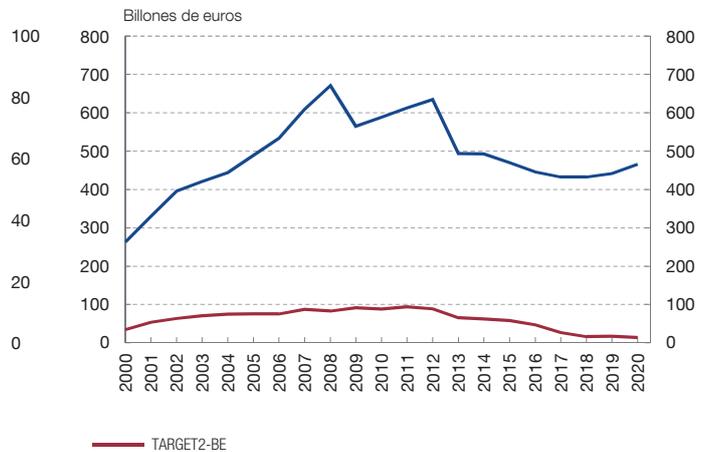
**PANORÁMICA DE LA OPERATIVA EN TARGET2 Y TARGET2-BE**

El componente de TARGET2-BE representó en 2020 un 6,6 % del número de operaciones procesadas en TARGET2 y un 3 % del total del importe de las operaciones.

1 NÚMERO ANUAL DE OPERACIONES



2 IMPORTE ANUAL DE LAS OPERACIONES



FUENTE: Banco de España.

**El Banco de España también participa en la vigilancia cooperativa del resto de los SIPS paneuropeos;** en concreto, EURO1 (sistema de pagos de alto valor), STEP2 (sistema de pagos minoristas) y RT1 (sistema de pagos inmediatos) —todos operados por EBA Clearing, y para los que el vigilante principal es el BCE—, así como *Mastercard Clearing and Management System*, operado por Mastercard Europe, cuya vigilancia colideran el BCE y el NBB y que ha sido identificado como SIPS en mayo de 2020.

**En 2020 ha continuado la evaluación del cumplimiento por TARGET2, EURO1 y STEP2 de los nuevos requerimientos introducidos en el Reglamento SIPS<sup>1</sup> en 2018,** que incluyen también referencias a las expectativas de vigilancia del Eurosistema para la resiliencia cibernética de las infraestructuras del mercado financiero (conocidas como CROE, por sus siglas en inglés).

**Asimismo, como parte de la implantación por el Eurosistema de la estrategia del Comité de Pagos e Infraestructuras del Mercado (CPMI, por sus siglas en inglés) encaminada a reducir el riesgo de fraude en los puntos finales de los sistemas de pago mayoristas,** se ha realizado un seguimiento de las medidas de seguridad de EURO1 y de TARGET2, para promover, si fuera necesario, su refuerzo.

<sup>1</sup> Reglamento (UE) n.º 795/2014 del BCE, del 3 de julio de 2014, sobre los requisitos de vigilancia de los sistemas de pago de importancia sistémica (BCE/2014/28).

**En 2020 se han producido varios incidentes importantes en TARGET2**, que provocaron una caída general del sistema. Destaca el ocurrido el 11 de agosto, con una duración de 6 horas y debido a un problema técnico, y el del 23 de octubre, con una duración de 11 horas, por un defecto del *software* de un proveedor externo. El BCE está analizando la gestión de los incidentes por el operador y ha iniciado una revisión independiente del modelo de continuidad de negocio, las pruebas periódicas de recuperación, los procedimientos de gestión del cambio y los protocolos de comunicación.

**También durante 2020 se ha continuado monitorizando el desarrollo del proyecto de consolidación T2-T2S** (plataformas TARGET2 y TARGET2-Securities). Este proyecto, lanzado por el Eurosistema, permitirá consolidar ambas plataformas desde un punto de vista técnico y funcional. El objetivo es satisfacer las demandas del mercado, permitiendo la optimización de la gestión de la liquidez, un portal único de acceso y nuevas funcionalidades. Tras las sugerencias de la comunidad financiera, en julio se aprobó la extensión de un año de la duración estimada del proyecto. La migración tendrá lugar en noviembre de 2022.

**Por otro lado, en 2020 se ha iniciado una revisión del Reglamento SIPS**, sometida a consulta pública en 2020, que incluye, entre otras cuestiones, criterios más flexibles para la identificación de los SIPS.

**En el ámbito nacional, el Banco de España es el vigilante principal del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE), sistema español de pagos minorista, gestionado por la Sociedad Española de Sistemas de Pago, SA (Iberpay).** El SNCE procesa diversos instrumentos de pago, en particular, transferencias de crédito, incluyendo transferencias inmediatas o instantáneas, adeudos directos, cheques y efectos. Como se observa en el gráfico 5.2, su operativa se ha visto impactada durante 2020 como consecuencia de la crisis del COVID-19, como se menciona en el recuadro 5.1.

**Durante 2020, la crisis del COVID-19 ha tenido un impacto importante sobre las infraestructuras del mercado, incluido el SNCE.** La operativa del SNCE se ha efectuado durante ciertos períodos 100 % en remoto, sin que el procesamiento de las operaciones se viera afectado por ello. Se puso en marcha un plan de actuación específico, dentro del marco general de continuidad de negocio establecido por la compañía y revisado por el Banco de España desde la óptica de la vigilancia. Adicionalmente, desde el inicio de esta crisis, el Banco de España ha intensificado el seguimiento estadístico de la operativa del SNCE, así como el intercambio de información con el operador.

**Dentro de las actividades regulares de vigilancia, el Banco de España ha continuado con los contactos periódicos con Iberpay a efectos de evaluar la implementación de su estrategia de resiliencia cibernética del Eurosistema**

**IMPACTO DEL COVID-19 EN LAS INFRAESTRUCTURAS DEL MERCADO FINANCIERO**

A pesar de la intensa repercusión de la crisis del COVID-19, las infraestructuras de mercado han operado de forma ininterrumpida como actividad esencial. El Banco de España, en su función de vigilancia a escala nacional y como parte del Eurosistema, ha realizado un seguimiento continuo de los efectos de la pandemia sobre las infraestructuras de valores, los sistemas de pago y sus proveedores críticos de servicios.

En España y en el resto de Europa, las infraestructuras y sus ecosistemas han respondido a la crisis con prontitud y efectividad, introduciendo masivamente el teletrabajo, coordinando equipos en remoto, y reforzando la operativa y la seguridad; todo ello sin incidencias en la continuidad de la actividad. No obstante, ha sido necesario revisar la prioridad de algunos de los proyectos en curso y su planificación para 2020-2021.

En los sistemas de pago, se observaron caídas acusadas de la actividad en el tramo minorista durante los períodos más críticos de la pandemia. Las caídas interanuales llegaron a ser próximas al 50 % en las compras domésticas con tarjeta, como consecuencia del retroceso del consumo privado, y próximas al 90 % para la operativa transfronteriza con tarjeta, reflejando el desplome del sector turístico. Aunque menos intensa, también ha sido significativa la caída en la operativa del SNCE. Así, el descenso interanual de los importes procesados en el sistema fue del 11,8 % durante los tres meses de restricciones más intensas (de marzo a mayo de 2020), con caídas más acusadas en el subsistema de adeudos, que llegaron a ser en ese período casi del 20 %, y en el de cheques, que registraron un descenso interanual del 42 %. También los hábitos de los usuarios finales de pagos se han visto alterados con la pandemia. En los períodos de confinamiento, las operaciones de pago

minoristas por canales remotos crecieron interanualmente más del 40 %, frente a niveles pre-COVID-19 del 23 %. Hasta el 83 % del total de los pagos presenciales con tarjeta fueron sin contacto, incluyendo pagos con dispositivos móviles, frente a niveles pre-COVID-19 del 78 %.

En contraposición, el segmento mayorista experimentó mayor actividad interanual, salvo el esperable descenso de las operaciones con divisas. Estas tendencias tuvieron reflejo en la operativa en TARGET2 con incrementos en los importes liquidados, frente al descenso en el número de operaciones por caídas en la operativa de clientes.

Este crecimiento de los importes liquidados en TARGET2 contrasta con la caída generalizada de la operativa mayorista en sistemas de operadores privados, tanto en importes como en número de operaciones. Esto podría ser debido a que parte del tráfico se ha desviado a TARGET2, como mecanismo sin riesgo, operado por el Eurosistema y con liquidación en dinero del banco central.

También cabe destacar la evolución de la mensajería de SWIFT, que registró un importante crecimiento en la fase inicial de la crisis, asociada a las operaciones de valores, en un contexto de alta volatilidad de los mercados financieros.

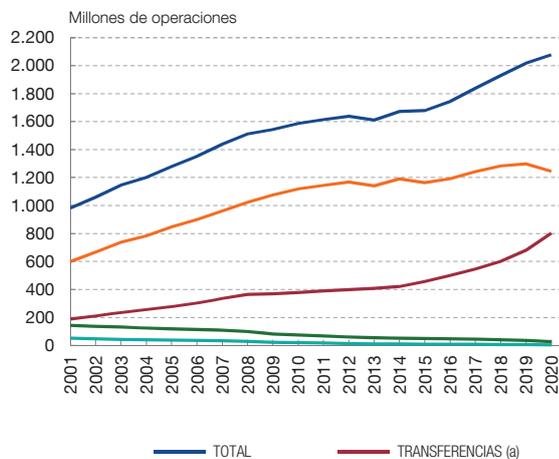
Las infraestructuras han demostrado la efectividad de sus planes de continuidad de negocio y su capacidad para la rápida adopción de buenas prácticas, como la creación de planes de respuesta con equipos dedicados a garantizar las funciones críticas, asegurar la cadena de suministro —incluidos proveedores externos—, hacer frente a la escasez de personal o su menor disponibilidad, y reforzar la seguridad en un contexto de creciente riesgo de ciberataques.

para las infraestructuras del mercado, y de determinadas medidas para mitigar el riesgo de fraude o problemas de seguridad que puedan derivarse del acceso de sus participantes. Entre ellas, se puso en marcha el marco de control de ciberseguridad del SNCE, que abarca medidas de muy diverso tipo, como, por ejemplo, el reforzamiento de los protocolos de seguridad. Todas estas medidas tienen como objetivo mitigar en lo posible el riesgo en el sistema originado por debilidades que puedan ser aprovechadas por delincuentes para lanzar un ataque cibernético contra el SNCE. Una vez más, la situación excepcional en la que nos encontramos desde marzo de 2020 requiere redoblar los esfuerzos en esta área, ya que, como se ha comprobado, en España y en el Eurosistema los intentos de ciberataques se han intensificado, si bien ninguno ha fructificado.

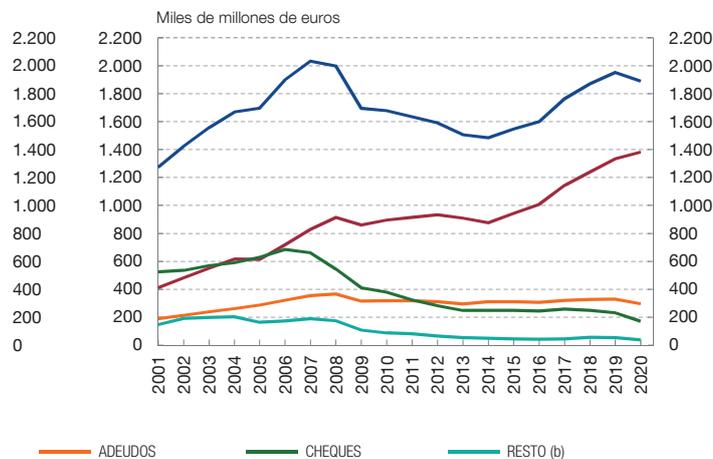
## PANORÁMICA DE LA OPERATIVA EN EL SNCE

El 60 % del número de operaciones procesadas por el SNCE son adeudos directos. En términos de importes, el mayor peso lo alcanzan las transferencias de crédito, con un 73 % del total.

1 NÚMERO ANUAL DE OPERACIONES



2 IMPORTE ANUAL DE LAS OPERACIONES



FUENTE: Banco de España, a partir de los datos de Iberpay.

a Incluye Transferencias inmediatas a partir de 2018.

b Incluye Efectos y otros.

**En 2020, el SNCE no ha experimentado ningún incidente importante.** No obstante, los incidentes ocurridos en TARGET2, mencionados anteriormente, supusieron un retraso en la liquidación de determinada operativa del SNCE.

### 5.1.2 Instrumentos de pago

**En el Eurosistema, la vigilancia de los instrumentos de pago se realiza también de manera cooperativa,** aplicándose las normas comunes que componen el marco de vigilancia y que actualmente se encuentran en revisión (véase recuadro 5.2). En particular, para los esquemas de pago paneuropeos, la vigilancia se efectúa a través de un banco central, que lidera y coordina las tareas en colaboración con el resto de los bancos centrales. Actualmente, los esquemas de pago paneuropeos son los esquemas de tarjeta Visa, Mastercard Europe<sup>2</sup>, American Express, el adeudo directo SEPA Core y el adeudo directo SEPA B2B —que se diferencia del anterior en que ninguno de sus intervinientes, ni siquiera el deudor, actúa como consumidor—, así como el de transferencias SEPA (SCT) y el de transferencias inmediatas (SCT Inst). En todos ellos,

2 Es importante distinguir la función de *Mastercard Europe* como responsable de la gestión del esquema de tarjetas y su papel como operador del SIPS.

**EL NUEVO MARCO DE VIGILANCIA DEL EUROSISTEMA PARA INSTRUMENTOS, ESQUEMAS Y ACUERDOS DE PAGO**

Para promover el buen funcionamiento de las infraestructuras de pago y de los instrumentos de pago mediante el refuerzo de su eficiencia y su seguridad, la función de vigilancia debe contar con las herramientas adecuadas, y, en particular, adaptadas a los cambios que puedan producirse en el ecosistema sobre el que se ejerce.

El Eurosistema ha iniciado un proceso de revisión del marco de vigilancia de instrumentos de pago, por motivos variados, entre los que destacan:

- i) Ampliar su alcance, con el objetivo de considerar todos los desarrollos que han surgido en el ámbito de pagos, especialmente en la última década, así como los que pudieran surgir en un futuro (por ejemplo, criptomonedas; funcionalidades proporcionadas por determinadas compañías proveedoras de teléfonos inteligentes que permiten efectuar un pago *contactless*, etc.).
- ii) Simplificarlo, estableciendo un marco único, si bien teniendo en cuenta especificidades en el momento de su aplicación.
- iii) Aprovechar al máximo las posibles sinergias con el marco de vigilancia de sistemas de pago.
- iv) Tener en cuenta la experiencia adquirida en la implementación del actual marco de vigilancia para instrumentos.

Los trabajos de revisión se iniciaron en 2018. El nuevo marco propuesto se denomina «marco de vigilancia para instrumentos, esquemas y acuerdos de pago» (marco PISA, por su acrónimo en inglés). Está compuesto por tres documentos: i) el marco de vigilancia en sí; ii) la metodología de evaluación, que tiene en cuenta las especificidades de cada esquema o acuerdo concreto sobre el que se aplique, y iii) los criterios de exención, que se justifican por un criterio de proporcionalidad.

A finales de 2020 tuvo lugar la consulta pública y está previsto aprobar el nuevo marco en 2021. Entre las principales

novedades del proyecto, destaca la revisión de la terminología, para adecuarla a la legislación vigente, como, por ejemplo, la Segunda Directiva de Servicios de Pago. Adicionalmente, se han incorporado nuevas definiciones y tenido en cuenta nuevos desarrollos, como las criptomonedas.

Otra novedad reseñable es la ampliación del alcance, que ha pasado de centrarse en determinados esquemas de pago (tarjetas, transferencias de pago, adeudos directos y dinero electrónico) a incluir los denominados «acuerdos de pago», definidos ambos de la siguiente forma:

- Un esquema de pagos es un conjunto de normas formales, estandarizadas y comunes, que permiten la transferencia de valor entre usuarios finales a través de instrumentos de pago electrónicos. El esquema está gestionado por una entidad de gobierno.
- Un acuerdo de pago proporciona determinadas funcionalidades, que permiten a usuarios de pago, clientes de una multiplicidad de proveedores de servicios de pago, el uso de instrumentos de pago electrónico. El acuerdo está gestionado por una entidad de gobierno, que emite las normas o términos y condiciones relevantes para la implementación del acuerdo.

A modo de ejemplo, en el nuevo marco PISA, una aplicación móvil o *app* proporcionada por el fabricante del teléfono inteligente que permita realizar pagos con él se consideraría a priori como un acuerdo de pago, ya que la aplicación facilita al propietario del móvil (el usuario final) la utilización de un instrumento de pago (por ejemplo, una tarjeta de débito) para efectuar pagos (por ejemplo, un pago en un comercio físico haciendo uso de la tecnología *contactless*). Adicionalmente, el uso de dicha tarjeta está sujeto a una serie de normas regidas por el esquema de tarjeta correspondiente, por lo que se le aplicaría también este marco de vigilancia.

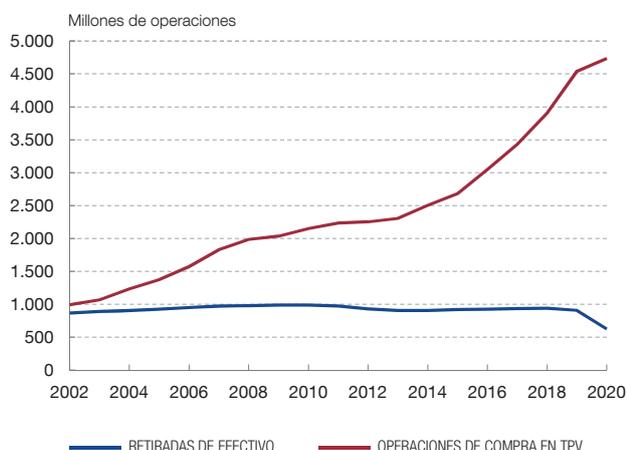
el vigilante principal es el BCE, a excepción de Mastercard, cuya vigilancia lidera el NBB. Con respecto a los esquemas de pago SEPA, se ha trabajado en el seguimiento de recomendaciones emitidas en ejercicios de evaluación anteriores, así como en la evaluación y seguimiento de las actualizaciones de las normas de estos esquemas por parte de su gestor, el Consejo Europeo de Pagos (European Payments Council o EPC).

Gráfico 5.3

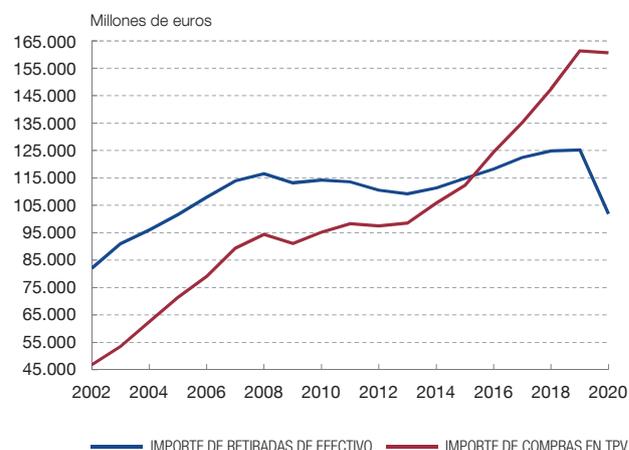
### PANORÁMICA DE LA OPERATIVA CON TARJETAS

Caída de las retiradas de efectivo y de las compras con tarjeta durante 2020, tanto en volumen como en importe, derivada de la situación de pandemia del COVID-19.

1 RETIRADAS DE EFECTIVO EN CAJERO Y OPERACIONES EN TPV



2 IMPORTE DE RETIRADAS DE EFECTIVO EN CAJERO E IMPORTE DE OPERACIONES EN TPV



FUENTE: Banco de España, a partir de los datos de Sistema de Tarjetas y Medios de Pago.

**El Banco de España es el vigilante principal del esquema nacional de tarjetas Sistema de Tarjetas y Medios de Pago, SA**, nacido de la fusión de los anteriores esquemas españoles 4B, EURO6000 y ServiRed. A principios de 2020, se dio por concluido de forma satisfactoria el seguimiento de la implementación de las recomendaciones emitidas en 2018 a los antiguos esquemas de tarjeta.

**Como consecuencia de la presente crisis, se ha reforzado el seguimiento estadístico de la operativa de los esquemas de pago** y, en particular, de los de tarjetas (véase gráfico 5.3). Con respecto al fraude efectuado con tarjeta, cabe destacar que la tasa de fraude durante el primer semestre de 2020 fue del 0,037 % en número de operaciones. Esta tasa, aunque reducida, supone un cierto repunte con respecto a las cifras previas.

## 5.2 Supervisión de Iberpay

**El artículo 17 de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, otorga a Iberpay la gestión del SNCE y encomienda al Banco de España la supervisión de la compañía.** En el ejercicio de esta función, corresponde al Banco de España la autorización previa de los estatutos de la sociedad y de sus modificaciones, así como de las normas básicas de funcionamiento de los sistemas y servicios que gestione y que constituyan el objeto fundamental de su actividad.

**En noviembre de 2020, la Comisión Ejecutiva del Banco de España autorizó la propuesta de nuevo reglamento del SNCE presentada por Iberpay.** El reglamento se modificó para facilitar el acceso al SNCE a proveedores de servicios de pago que no son entidades de crédito (EP y EDE). Serán entidades accesibles designadas por participantes directos en el Sistema, sin que se les atribuya en ningún caso la condición de miembros. Los participantes directos en el SNCE podrán identificar las operaciones provenientes de los servicios de pago prestados por dichas entidades, que serán consideradas a todos los efectos como operaciones propias de los participantes directos.

Adicionalmente, para favorecer la participación en el SNCE de entidades del Espacio Económico Europeo (EEE), se crea un Comité de Resolución de Controversias para dirimir los conflictos que puedan surgir entre los participantes cuando alguno de ellos no esté adherido a un órgano competente de entre los existentes en las asociaciones sectoriales nacionales.

**En 2020 se han recibido en el Banco de España las normas de funcionamiento de cuatro nuevos servicios que presta Iberpay** —servicio de traslado de cuentas, servicio de confirmación de titularidad de cuentas, servicio para la prevención del fraude y servicio de remesas para transferencias SEPA inmediatas—, sin que el Banco de España haya mostrado oposición a ninguna de ellas.

**En 2020 también se han recibido un total de once instrucciones operativas del SNCE**, sobre las que el Banco de España no ha mostrado oposición. Entre los cambios introducidos destacan la eliminación de la liquidación individualizada en el subsistema de cheques, la actualización de las modalidades de conexión de las entidades al SNCE y la incorporación del modelo de gobierno del marco de control de ciberseguridad del SNCE.

## 5.3 Vigilancia de las infraestructuras de valores

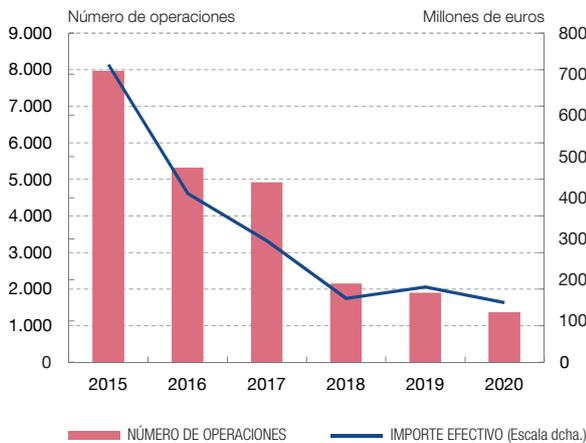
**El funcionamiento inadecuado de las infraestructuras de valores, donde se compensan, liquidan y registran las transacciones de valores, podría tener efectos negativos sobre la estabilidad financiera.** Por ello, los riesgos deben ser gestionados eficazmente para prevenir perturbaciones en los mercados financieros y evitar su transmisión a otras infraestructuras con las que mantienen relaciones de dependencia, como los sistemas de pago, y a sus participantes.

**Si bien la supervisión de las infraestructuras de valores en España corresponde a la CNMV**, el artículo 255 del texto refundido de la LMV asigna a la CNMV y al Banco de España de modo compartido el deber de velar por el buen funcionamiento de los sistemas de compensación, liquidación y registro de

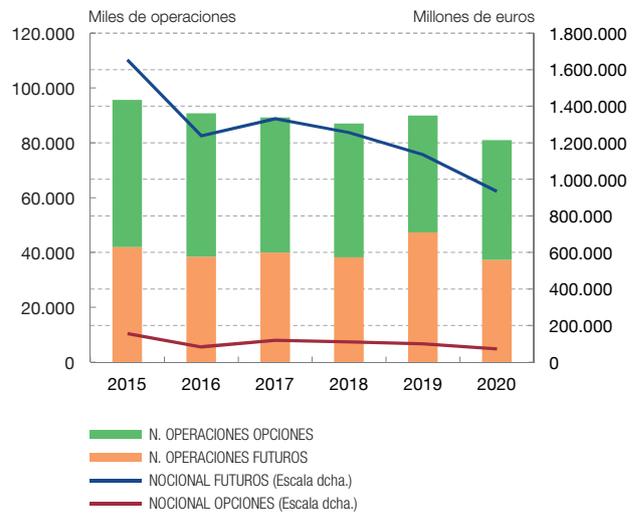
**PANORÁMICA DE LA OPERATIVA EN BME CLEARING**

La actividad de compensación en el segmento de renta fija (*repos* de deuda pública), que durante los últimos años ha ampliado el catálogo de deudas soberanas europeas compensadas, ha disminuido, mientras que en el de derivados financieros se mantiene estable.

1 COMPENSACIÓN DE REPOS DE DEUDA PÚBLICA



2 COMPENSACIÓN DE DERIVADOS FINANCIEROS NEGOCIADOS EN MEFF



FUENTE: BME Clearing.

valores nacionales, al objeto de preservar la estabilidad del sistema financiero en su conjunto. Con este fin, ambas autoridades evalúan la adaptación de los procedimientos de las infraestructuras de mercado españolas a las mejores prácticas y recomendaciones internacionales.

**La actividad de vigilancia del Banco de España sobre las infraestructuras de valores españolas se justifica por su interdependencia con TARGET2**, su importancia para la ejecución y transmisión de la política monetaria y la provisión de financiación intradía, y por la posibilidad de que los bancos centrales aporten liquidez de emergencia a las Entidades de Contrapartida Central (ECC).

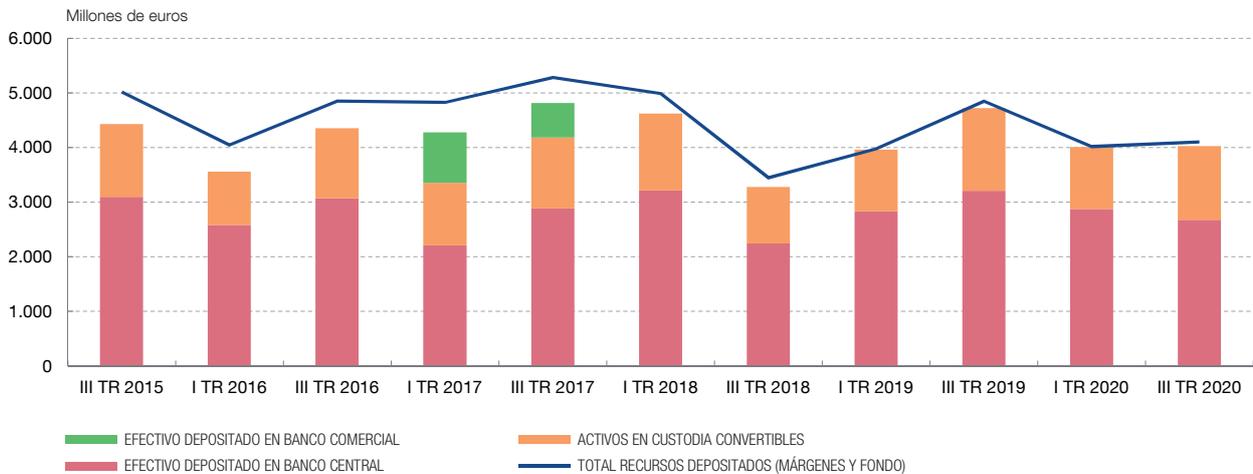
**Las infraestructuras de valores españolas** son el depositario central de valores (DCV), Iberclear —que gestiona el sistema de liquidación de valores ARCO—, y la ECC, BME Clearing.

**La evolución de la actividad de los dos segmentos más significativos de BME Clearing ha sido desigual.** Como se observa en el gráfico 5.4, la actividad de compensación en el segmento de renta fija se ha ido reduciendo progresivamente, en parte debido a la mejora en las condiciones de financiación de las entidades, mientras que el segmento de derivados financieros mantiene una tendencia relativamente estable desde 2016, en términos tanto de número de operaciones como de nominal.

Gráfico 5.5

**RECURSOS DEPOSITADOS Y SU LIQUIDEZ**

El efectivo depositado en el banco central, que se ha mantenido estable a lo largo del tiempo, es el recurso principal con el que cuenta BME Clearing.

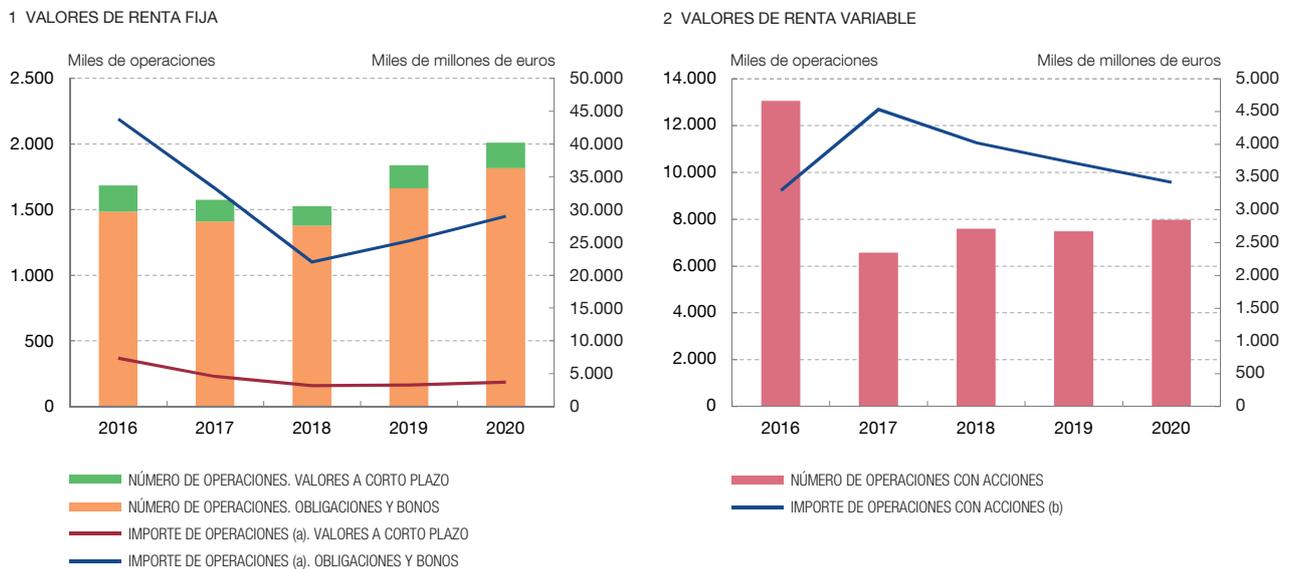


FUENTE: BME Clearing.

Gráfico 5.6

**DATOS DE ACTIVIDAD DE IBERCLEAR. OPERACIONES PROCESADAS**

Las operaciones de renta fija liquidadas en Iberclear han aumentado en los últimos años, mientras que el número de instrucciones procedentes de la operativa bursátil muestra una tendencia estable.



FUENTE: Iberclear.

- a Saldos nominales.
- b Efectivo liquidado.

**Los recursos financieros de la ECC proceden básicamente de los márgenes y la aportación al fondo de insolvencia de sus miembros compensadores. La liquidez de dichos recursos es fundamental para poder cerrar rápidamente las posiciones si se produce el incumplimiento de algún miembro.** En el caso de BME Clearing, la liquidez de dichos recursos es bastante elevada, como se puede observar en el gráfico 5.5, encontrándose la mayor parte depositada en su cuenta en el Banco de España.

**La actividad de liquidación de Iberclear presenta un comportamiento distinto por tipo de instrumento** (véase gráfico 5.6). Para los valores de renta fija, se perciben aumentos en términos del número de operaciones e importe, más elevados para obligaciones y bonos que para valores a corto plazo. La actividad de liquidación en valores de renta variable continúa su tendencia descendente en términos de importe, con un ligero aumento del número de operaciones.

### 5.3.1 Actividades derivadas de la normativa nacional

De acuerdo con el artículo 73 del Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, que desarrolla la LMV, Iberclear facilita a la CNMV y al Banco de España información sobre los riesgos operativos a los que está expuesta y las medidas concretas que se han de adoptar para su identificación, control, gestión y reducción, en el marco de la evaluación y revisión anual del cumplimiento de los requisitos del Reglamento sobre la mejora de la liquidación de los valores en la UE y los DCV (CSDR)<sup>3</sup>. Asimismo, Iberclear remite mensualmente al Banco de España información sobre la actividad de los enlaces con DCV extranjeros, para conocer la movilización transfronteriza de valores.

**Por otra parte, el artículo 101 de la LMV requiere un informe previo del Banco de España para la aprobación del reglamento interno de Iberclear** y de sus modificaciones por la CNMV, y que las circulares que desarrollan el reglamento se comuniquen al Banco de España, como ha sido el caso en 2020 con circulares sobre el período de reciclaje de operaciones casadas y el procedimiento opcional de liquidación de intermediario financiero.

**En cuanto a BME Clearing, los artículos 104 y 107 de la LMV establecen que la modificación de los estatutos o del reglamento interno de la ECC,** así como el establecimiento de acuerdos de negociación, compensación o liquidación con otras entidades, requerirá un informe previo del Banco de España. Durante el año 2020, el Banco de España ha emitido un informe positivo, relativo a varias modificaciones introducidas en el segmento de energía de la ECC.

---

<sup>3</sup> 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 UE 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.

**En junio de 2020, el grupo suizo SIX ha adquirido el grupo BME, en el que se integran Iberclear y BME Clearing.** El Banco de España ha colaborado con la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia remitiendo una carta sobre la no objeción a esta operación desde el punto de vista de las reglas de la competencia, y ha seguido de cerca el procedimiento de compra y autorización, prestando especial atención a su incidencia sobre la estabilidad financiera y del euro.

### 5.3.2 Actividades derivadas de la normativa comunitaria

**El Banco de España, en calidad de autoridad relevante, ha realizado en 2020 el seguimiento de las recomendaciones identificadas en el procedimiento de autorización de Iberclear de acuerdo con el CSDR,** que han sido abordadas casi en su totalidad.

**Por otro lado, el Banco de España ha participado en la evaluación de la admisibilidad de dos nuevos *relayed links*,** CBL\_CBF Cascade\_Iberclear y CBF Creation\_CBL\_CBF Cascade\_Iberclear, en el marco del régimen del Eurosistema para la admisibilidad de los sistemas de liquidación de valores y de sus enlaces para su uso en operaciones de crédito intradía.

**El Banco de España participa en el colegio de supervisores de BME Clearing, que preside la CNMV,** en su triple condición de banco central emisor del euro —en representación del Eurosistema—, responsable de la vigilancia y supervisor de los miembros de la ECC de uno de los tres países que más aportan al fondo de garantía. Como miembro del colegio, debe emitir una opinión cuando se producen cambios significativos en la ECC y recibe, entre otros, información mensual sobre su actividad. Esta información permite al Banco de España hacer un seguimiento de los riesgos a los que está expuesta la ECC, y de los cambios en su marco de gestión de riesgos. Durante el año 2020, la crisis del COVID-19 no ha tenido un impacto significativo en la actividad de la ECC o en el cumplimiento de las obligaciones de sus miembros.

**Adicionalmente, el Banco de España participa en la vigilancia cooperativa del Eurosistema sobre la plataforma TARGET2-Securities.** La implementación de las recomendaciones formuladas en 2019 como resultado de la evaluación frente a los principios aplicables a las infraestructuras del mercado financiero del CPMI-IOSCO (PFMI) se ha retrasado hasta 2021 como consecuencia de la crisis del COVID-19. Además, se están desarrollando otras evaluaciones específicas, como son la del cumplimiento de las expectativas con respecto a las CROE —muy relacionada con la correspondiente a TARGET2 por compartir normas internas y procedimientos operativos— y la evaluación conforme a los PFMI del mecanismo de penalización para cumplir con las normas de disciplina de la liquidación del CSDR.

**Asimismo, el Banco de España participa en el T2S Cooperative Arrangement, grupo que reúne a bancos centrales y supervisores de valores para realizar la vigilancia de TARGET2-Securities.** Una gran parte de la actividad en 2020 se ha centrado en la valoración de un incidente relevante ocurrido en mayo.