

REVISIÓN DEL REGLAMENTO SOBRE DEPOSITARIOS CENTRALES DE VALORES: DISCIPLINA DE LIQUIDACIÓN**Antecedentes**

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 (UE) y los depositarios centrales de valores entró en vigor en 2014.

Dicho reglamento establece, entre otros, determinados requisitos relativos al ciclo de liquidación y a la disciplina de liquidación, así como unos requisitos comunes para los depositarios centrales de valores. En concreto, establece que la fecha teórica de liquidación no será posterior al segundo día hábil tras la contratación (T+2) para las operaciones con valores negociables que se ejecuten en centros de negociación. También incluye normas sobre disciplina de liquidación, para prevenir y subsanar los fallos en la liquidación de las operaciones con valores relativas a: i) los requisitos de información; ii) el régimen de sanciones pecuniarias, y iii) el régimen de recompras obligatorias. Los requisitos de información y las sanciones pecuniarias entraron en vigor el 1 de febrero de 2022. Respecto a la recompra obligatoria, se decidió aplazar su entrada en vigor hasta noviembre de 2025, a la espera de que la revisión en curso del Reglamento estableciera un nuevo marco.

Revisión del Reglamento (CSDR Refit)

El 27 de diciembre de 2023 se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* el Reglamento (UE) n.º 2023/2845, por el que se modifica el Reglamento (UE) 909/2014 en lo que respecta a la disciplina de liquidación, la prestación transfronteriza de servicios, la cooperación en materia de supervisión, la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario y los requisitos aplicables a los depositarios centrales de valores de terceros países y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 236/2012. Las principales novedades son:

Respecto al ciclo de liquidación: se incluye un mandato para que la Autoridad Europea de Valores y Mercados lleve a cabo una evaluación sobre la posibilidad de acortar el ciclo de liquidación en la UE.

En cuanto a la disciplina de liquidación:

— Se reduce el alcance de los regímenes de sanciones pecuniarias y de recompras obligatorias. No se aplicarán

a las operaciones fallidas por razones no imputables a los participantes ni a las operaciones que no impliquen a dos partes negociadoras (como determinadas operaciones del mercado primario, operaciones societarias, reorganizaciones o creación y reembolso de participaciones de fondos de inversión). Tampoco se aplicarán si el participante que falla es una entidad de contrapartida central, ni en operaciones en las que se abra un procedimiento de insolvencia contra el participante fallido.

- Sanciones pecuniarias. La Comisión revisará los parámetros para el cálculo de las sanciones pecuniarias con el fin de eliminar cualquier incentivo adverso a fallar que pudiera surgir en un entorno de tipos de interés bajos o negativos.
- Régimen de recompras obligatorias:
 - i) Además de las exclusiones mencionadas anteriormente, el régimen de recompra no se aplicará ni a las operaciones de financiación de valores ni a las operaciones ya reguladas en el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 236/2012 sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago.
 - ii) La Comisión Europea podrá introducir este régimen como medida de último recurso siempre que se den estas dos circunstancias: que las medidas actuales no den lugar a una reducción sostenible a largo plazo de los fallos en la liquidación o al mantenimiento de un nivel reducido de fallos en la liquidación, y que el nivel de fallos en la liquidación pueda tener un efecto negativo en la estabilidad financiera de la Unión.
 - iii) Se debe implementar un mecanismo de traspaso, de forma que cada participante que intervenga en la cadena de operaciones pueda transferir una obligación de recompra al participante siguiente. Con esta medida se pretende evitar la duplicación de costes y determinados efectos negativos sobre la liquidez de un instrumento financiero si se aplican varias recompras dentro de una cadena.