

**TARGET2-SECURITIES
GRUPO NACIONAL DE USUARIOS**

13 de julio de 2009

Resumen de la IX Reunión del Grupo Nacional de Usuarios

Madrid, 10 de julio de 2009

1. Introducción

Después de dar la bienvenida a los asistentes al Grupo, la presidenta presentó los Términos de Referencia del Grupo Nacional de Usuarios (GNU) y enfatizó la necesidad de mantener un Grupo estable y bien representado con capacidad para discutir asuntos relevantes para el mercado español en el contexto del proyecto T2S.

Se destacó que el principal objetivo de esta reunión era preparar la respuesta conjunta a la mini-consulta que el subgrupo de “Process efficiency” había lanzado a los GNU.

2. Situación del proyecto

Jesús López Pedruelo, como miembro del Consejo del Programa de T2S (“Program Board” -PB), explicó el funcionamiento y composición del mismo. El Consejo está formado por 8 miembros y 4 suplentes e incluye miembros nominados por los bancos centrales que participan en T2S, miembros independientes con experiencia en el ámbito de la liquidación de valores y un alto directivo del BCE que actúa como presidente. El Consejo del Programa de T2S asistirá a los órganos de decisión del BCE en asegurar que el proyecto T2S se completa con éxito en el tiempo previsto.

Además, se informó sobre las discusiones mantenidas en la reunión de junio del Grupo Consultivo (“Advisory Group –AG”) sobre la estructura de gobierno externo en T2S. El AG seguirá investigando la posibilidad de establecer grupos entre el Eurosistema y los depositarios centrales de valores (DCV) para preparar el acuerdo marco que firmarán ambas partes. También propuso limitar los cambios en el mandato actual del AG hasta que dicho acuerdo marco se haya firmado. Por tanto, por el momento los usuarios de los DCV seguirán participando en cualquier discusión relevante para el proyecto.

A continuación se resumieron los últimos avances del proyecto y las principales tareas en el futuro, como la reciente publicación de la versión 4.2 de los requerimientos de usuario (URD) y la próxima firma del MoU entre las CSD y el Eurosistema.

3. Mini-consultas del sub-grupo de “Process efficiency” de T2S

Se realizaron presentaciones de cada uno de los cuatro asuntos que están en pleno proceso de consulta:

Asunto 9. Liquidación Parcial

<http://www.ecb.int/paym/t2s/progress/subeffic/html/issue9.en.html>

Asunto 4. Autocolateralización

<http://www.ecb.int/paym/t2s/progress/subeffic/html/issue8.en.html>

Asunto 5. Liquidación multilateral

(<http://www.ecb.int/paym/t2s/progress/subeffic/html/issue7.en.html>)

Asunto 7. Gestión de fallidos

(<http://www.ecb.int/paym/t2s/progress/subeffic/html/issue6.en.html>)

Entre los comentarios realizados por el GNU cabe destacar los siguientes:

- Los miembros del GNU mostraron su acuerdo con la propuesta del sub-grupo de "Process efficiency" sobre la liquidación parcial, según la cual sólo se pueden liquidar parcialmente operaciones de entrega contra pago para las que no exista efectivo suficiente y cuando ambas partes lo hayan acordado. Además, se define un umbral mínimo de liquidación que será de dos tipos: el más bajo posible cuando así se especifique, determinado por la unidad de liquidación mínima y el múltiplo de liquidación del ISIN; y el considerado comercialmente viable (10.000€ para la renta variable y 100.000€ para la renta fija). T2S aplicará por defecto el tipo más conservador (el comercialmente viable) cuando no se especifique el tipo en alguna de las instrucciones o cuando no coincidan. La liquidación parcial se aplicará al final del ciclo nocturno y, durante el día se activará el parámetro de liquidación parcial en dos intervalos (entre las 14.00-14.15 y las 15.45-16.00 h). Aquellas instrucciones que requieran de liquidación parcial serán enviadas al menos una vez al proceso de liquidación antes de que el sistema se desactive.

- Respecto a la consulta sobre armonización de los instrumentos de autocolateralización, hubo un gran consenso en el GNU sobre que T2S debe permitir el uso de todos los instrumentos que los bancos centrales (BCs) ofrecen actualmente para la colateralización de sus operaciones de crédito (como prevén actualmente los requerimientos de usuario de T2S). El GNU está a favor de poder utilizar el instrumento que considere más conveniente en cada caso. Dichos instrumentos se adaptan a las necesidades de cada mercado y proporcionan seguridad jurídica en cada Estado, por lo que es el Eurosistema quien debe decidir qué técnicas de colateralización permite en cada caso. El GNU considera que una vez eliminadas las diferencias técnicas existentes actualmente, el propio mercado determinará el mejor procedimiento para la gestión de colateral.

- Sobre la liquidación multilateral, el GNU valoró positivamente la propuesta del subgrupo de "Process Efficiency", ya que evita la necesidad de desarrollar una funcionalidad específica para este tipo de liquidación. Iberclear hizo una presentación general sobre el mecanismo previsto para liquidar en T2S la liquidación multilateral de operaciones bursátiles. Algunos miembros del GNU señalaron que existe una relación entre esta propuesta y la referente a la gestión de fallidos, apreciándose cierta incongruencia entre ambas.

- En cuanto a la gestión fallidos, el GNU considera muy importante que T2S facilite esa gestión de manera armonizada para todos los participantes. En opinión del GNU, los mecanismos de T2S que el sub-grupo menciona en la nota objeto de la consulta no son sustitutivos de un mecanismo de gestión de los fallos al final del día debido a la falta de valores (incluso después del periodo de reciclaje). Por tanto, existe el temor de que sin esa gestión armonizada la eficiencia en la liquidación se vea mermada. Se considera imprescindible una ventana que permita la gestión de fallidos mediante procedimientos de préstamo de valores o a través de operaciones de repo, sin que esta facilidad disminuya la eficiencia ni suponga un agravio comparativo con el resto de los DCV. Las conclusiones del estudio realizado al respecto y las estadísticas disponibles muestran que aquellos mercados que disponen de este tipo de mecanismos tienen un menor porcentaje de fallos en la liquidación. Según el GNU, se trata de un asunto que deben analizar seriamente los reguladores de valores y los bancos centrales.

-De manera más general se debatieron otros dos asuntos que el sub-grupo de T2S está discutiendo y sobre los que está previsto que se lance una mini-consulta durante el verano: la modificación de la instrucción de liquidación y las reglas adicionales de validación para los DCV. Sobre este último punto, el mercado español considera necesario que el mismo tratamiento que el sub-grupo está planteando para los casos del “national declaration” o “stamp duty” en otros mercados, se aplique a las referencias de registro de las acciones españolas. En opinión de algunos miembros del GNU, este tratamiento, junto con la posibilidad de gestionar los fallidos por el DCV, facilitaría la gestión de la liquidación multilateral sin CCP.

4. Fecha próxima reunión

La fecha de la siguiente convocatoria dependerá de las reuniones del Grupo Consultivo y de los asuntos en discusión.

Anexo I. Asistentes a la IX Reunión del Grupo Nacional de Usuarios 10 de julio de 2009

Asistentes. Miembros del Grupo

Clavería, Pilar

Lázaro, Amadeo

Vicario, Roberto

Camuñas, Álvaro

Rebollo, José Luis

de la Lastra, Iñigo

Benito Naveira, Jesús

Redondo, Félix

Vía, Luis

García, Adolfo

Santos, Marcos

Ceverino, Pedro

Núñez Ramos, Susana

López Pedruelo, Jesús

Pérez Bonilla, Jesús

Jiménez de Lago, Montserrat

Asistentes. Observadores

Álvarez, Ignacio

Leyún, Fernando

Colín Crespo, Luis

Organización

AEB

BBVA

BBVA

BNP ES

CECA

CNMV

Iberclear

Iberclear

MEFF

Santander

Santander

Banco Popular

Banco de España

Banco de España

Banco de España

Banco de España

Iberclear

Banesto

Santander