

**14.04.2016**

**Discurso de apertura**

III Jornada Security Services : De la reforma del mercado de valores a T2S  
Cecabank y Expansión

Javier Alonso

Director general de Operaciones, Mercados y Sistemas de Pago

---



En primer lugar, quiero dar las gracias a Cecabank, Expansión y España Funds People, por invitarme a participar en estas jornadas, **“DE LA REFORMA DEL MERCADO DE VALORES A T2S”** y permitirme reflexionar en voz alta sobre la reforma de la post-contratación en España: sobre lo que llevamos hecho y sobre lo que falta por hacer.

El mercado de valores español se encuentra a punto de implantar la primera fase de la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores.

Los cambios son el resultado de un largo proceso que comenzó en el año 2007 a raíz de los desarrollos regulatorios en el ámbito de los mercados de valores en Europa, y ante la perspectiva de que el Eurosistema desarrollase una plataforma centralizada para la liquidación de valores en dinero de banco central. Ambas iniciativas perseguían y persiguen impulsar la integración del mercado financiero europeo.

Ante esta perspectiva, las autoridades españolas llevamos a cabo un análisis de la post-contratación en España y de los cambios necesarios que había que realizar para permitir al mercado español cumplir con los nuevos requisitos regulatorios y situarlo en igualdad de condiciones con otros mercados europeos. El fruto de ese análisis se hizo público en un documento conjunto que la CNMV y el Banco de España publicamos en diciembre de 2007.

El reto que el mercado español tenía no podía acometerse sin el consenso de todas las partes: las infraestructuras del mercado, los participantes y, por supuesto, las autoridades.

Para coordinar todos los trabajos y asegurar que la reforma contase con ese consenso de todos, se crearon el Comité de Coordinación, presidido por la CNMV, la Comisión Técnica Asesora y el Grupo de la Entidad de Contrapartida Central, éstos dos últimos presididos por BME. Grupos en los que hemos contado con la participación activa y la contribución de CECA a lo largo de todo el proceso.

La reforma de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores se organizó en dos fases, debido principalmente a los riesgos asociados a un cambio de tal magnitud.

La primera fase, prevista inicialmente para octubre de 2015 y retrasada finalmente hasta abril de 2016, está a punto de implantarse, una vez que se han hecho las modificaciones legislativas y regulatorias pertinentes. La Bolsa, Iberclear y BME Clearing han adaptado sus reglamentos y los contratos con sus participantes, y estos, a su vez, han tenido que adecuar los contratos con sus clientes a la nueva situación.

En el ámbito técnico y operativo, los cambios han sido significativos, tanto para las infraestructuras como para las entidades. Por ello, y a pesar de todos los esfuerzos que se han realizado, el inicio de la primera fase ha tenido que retrasarse en dos ocasiones. Todos esperamos que el día 27 de abril la comunidad esté preparada para la puesta en marcha y que esta se produzca satisfactoriamente.

De esta primera fase de la reforma destacaría dos novedades fundamentales que nos permiten armonizarnos con Europa. Por un lado, la eliminación del sistema de registro basado en las referencias de registro, junto con el aseguramiento de la entrega de los valores. Y, por otro lado, la introducción de la figura de la contrapartida central para la compensación de las operaciones negociadas en Bolsa.

Esta primera fase de la reforma es necesaria para poder afrontar la segunda etapa, que se centrará en la migración de Iberclear a TARGET2-Securities.

La puesta en funcionamiento de T2S tuvo lugar en junio de 2015 y ya cuenta con 7 depositarios centrales de valores liquidando sus operaciones en la nueva plataforma, así como 12 bancos centrales (el Banco de España entre ellos) que están ofreciendo servicios de liquidación de efectivo en sus cuentas dedicadas. Me congratula poder decir que T2S está funcionando con normalidad, sin apenas incidencias.

La siguiente ventana de migración, que será la tercera, tendrá lugar en septiembre de este año y está previsto que se incorporen los depositarios centrales de valores del grupo Euroclear de Francia, Bélgica y Holanda, junto con VP Lux y VP Securities de Dinamarca. En 2017, tras la migración de Clearstream y otros depositarios de menor tamaño en febrero, está previsto que en septiembre lo haga Iberclear, junto con Euroclear Finlandia y los mercados bálticos, cerrando así la incorporación de todos los mercados a T2S.

La adaptación del mercado español a T2S culminará con la implantación de la segunda fase de la reforma, que está centrada en la integración de la renta fija en el nuevo sistema ARCO y en las últimas adaptaciones necesarias para T2S. Los cambios que esta fase requiere, legislativos, técnicos y operativos, aunque menores comparados con los de la primera fase, deben ser realizados para que todos los valores depositados en Iberclear se liquiden en T2S a partir de septiembre de 2017.

Iberclear lleva tiempo trabajando en los desarrollos técnicos, adicionales a los realizados para la primera fase de la reforma. Y las entidades, por su parte, han comenzado a trabajar en ello en los últimos meses. **No obstante, los plazos son muy ajustados** y en este momento **es fundamental que todas las entidades dediquen los recursos necesarios** para que el mercado español pueda cumplir con el calendario previsto.

Cada participante de Iberclear debe haber adaptado sus sistemas para comenzar a probar a finales de este año. Está previsto que las pruebas de comunidad de Iberclear en T2S comiencen en marzo del 2017. Por tanto, no debemos esperar a que finalice la primera fase de la reforma, o a que el nuevo sistema se estabilice, para iniciar los desarrollos técnicos necesarios para la segunda fase.

En esta segunda fase de la reforma, el Grupo Nacional de Usuarios de T2S cobrará más relevancia al coordinar la migración de la comunidad española a T2S. Dará el apoyo necesario y realizará un seguimiento cercano de las adaptaciones necesarias. Para ello se van a intensificar las reuniones. Con el esfuerzo de todos, y teniendo en cuenta la experiencia adquirida durante la primera fase de la reforma, hemos de ser capaces de llegar a T2S en el calendario previsto.

Todo este trabajo que estamos realizando en España transcurre en paralelo con otras actividades de armonización en el escenario europeo. En el ámbito legislativo merece la pena destacar la aprobación del Reglamento sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores. Este Reglamento, además de imponer unos requerimientos a los depositarios centrales de valores dirigidos a asegurar su solidez, establece una serie de obligaciones en relación con determinados aspectos como la disciplina del mercado y la armonización del ciclo de liquidación en D+2. Respecto a este último asunto, quiero recordarles que la implantación en el mercado bursátil tendrá lugar en junio de 2016; este retraso se debe a que el cambio de D+3 a D+2 se ha supeditado a la compleción de la primera fase de la reforma.

En el ámbito de la post-contratación, la actividad de armonización continúa siendo una parte del programa de T2S, promoviendo y facilitando los cambios necesarios para

converger a nivel europeo en aras de un mercado único y consolidado, con capacidad para competir a nivel global.

Para concluir, me gustaría **volver a insistir en la importancia de adaptarnos a los cambios en el calendario previsto**. Con la reforma perseguimos colocar al mercado español en una posición de igualdad de condiciones para competir con el resto de participantes europeos, en el nuevo contexto creado por un mercado mucho más integrado. Por eso es necesario que desde las entidades se haga un esfuerzo extraordinario para concluir a tiempo y con éxito la segunda fase de la reforma y, con ello, incorporarnos a T2S en la fecha prevista.

Muchas gracias por su atención.