

PRINCIPALES IMPLICACIONES PRÁCTICAS DE LA REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACION, LIQUIDACION Y REGISTRO DE VALORES EN EL MERCADO ESPAÑOL

Con motivo de la entrada en vigor del **nuevo Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de Valores en el mercado español** el próximo **3 de febrero de 2016**. Les informamos a continuación de las **principales implicaciones** de esta reforma para usted, como inversor de la bolsa española.

Esta reforma se enmarca dentro de un **proceso de armonización de los sistemas de compensación y liquidación europeos** denominado Target 2 Securities (T2S), que finalizará en 2017 y cuyo objetivo es crear una única plataforma europea de liquidación de operaciones de valores sin fronteras. En esta primera fase, esta reforma solo afectará a la renta variable y en una segunda se incorporará la renta fija y la deuda pública.

En Norbolsa, estamos trabajando en este proyecto desde hace dos años, con el objetivo de garantizar a nuestros clientes una **transición sencilla y segura** a este nuevo sistema. Su operativa de compra venta en bolsa española se verá afectada mínimamente por esta reforma, si bien, consideramos importante que conozca los principales cambios prácticos en su operativa (ya operativos en el resto de mercados europeos):

- (i) **Desaparición del principio de aseguramiento de la entrega:** La firmeza de las operaciones bursátiles se traslada desde la fecha de ejecución hasta la fecha de liquidación. Para garantizar la máxima seguridad en el proceso de liquidación, el nuevo sistema crea una nueva infraestructura denominada Entidad de Contrapartida Central (ECC).

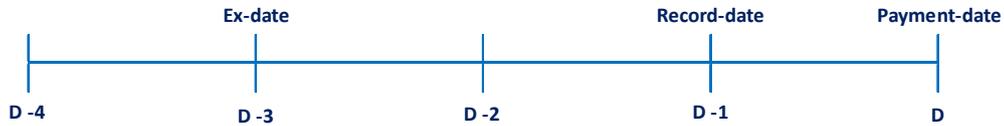
A efectos prácticos, de forma excepcional se podrán producir operaciones fallidas en los casos en los que la contrapartida no realice la entrega de los valores. La experiencia en mercados internacionales nos hace esperar un porcentaje mínimo de operaciones fallidas por las garantías que ofrece la nueva ECC.

- (ii) En el funcionamiento de los **eventos corporativos** (dividendos, ampliaciones, canjes...), tendrán especial relevancia las siguientes fechas que determinarán qué inversores tienen derecho a participar en un evento corporativo:

- **Ex – date:** Fecha desde la que el valor se negocia en el mercado sin derecho a participar en el evento corporativo.
- **Record - date o fecha de corte:** Fecha en la que se determinan las posiciones de los inversores a tener en cuenta para el evento.
- **Payment Date o fecha de pago:** Fecha en la que se realiza el abono/cargo del efectivo y /o valores del evento.

En un ejemplo práctico de una acción española que pague dividendo en la fecha D (viernes), tendrán derecho a recibirlo los inversores que tengan en D-1 (jueves) posiciones en cartera de dicho valor compradas antes de la fecha ex - date, es decir en D-4 (lunes).

(suponiendo liquidación en D+3)



- (iii) Una vez implantada la Reforma y en una fecha pendiente de definir, la **liquidación de las operaciones de renta variable española** pasará a realizarse en D+2 (en lugar del actual D+3).

Con el objeto de garantizar el servicio de liquidación más completo para cubrir todas las necesidades de nuestros clientes, en este nuevo entorno del mercado de renta variable española, Norbolsa intervendrá como: miembro negociador, entidad participante de Iberclear (depositario central de valores) y miembro compensador de la Entidad de Contrapartida Central (ECC).

- (iv) La Reforma contempla la posibilidad de que los inversores abran **cuentas de segregación** individualizadas que permitirán diferenciar sus posiciones respecto a la cuenta de segregación general de Norbolsa. Estas cuentas supondrán para el cliente un coste adicional y la obligación de constituir las garantías que la ECC le requiera.

En Norbolsa, salvo indicación expresa en contrario del cliente, seguiremos operando a través de la cuenta de segregación general, como venimos haciéndolo hasta la fecha.

Si desea **más información sobre las características de estas cuentas y la regulación relativa a esta Reforma del Sistema de Liquidación y Compensación** del mercado español ponemos a su disposición un documento con la información detallada sobre la tipología de segregación de cuentas y sus correspondientes niveles de protección en **nuestra página web: www.norbolsa.es**.