III

(Actos preparatorios)

BANCO CENTRAL EUROPEO

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 28 de julio de 2022

sobre una propuesta de reglamento por el que se modifica el Reglamento de depositarios centrales de valores

(CON/2022/25)

(2022/C 367/03)

Introducción y fundamento jurídico

El 13 de abril de 2022, el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo una solicitud de dictamen sobre una propuesta de Reglamento por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 909/2014 sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores ([1])en lo sucesivo, «la propuesta de reglamento»).

La competencia del BCE para emitir un dictamen sobre la propuesta de reglamento se basa en los artículos 127 (4) y 282 (5) del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), ya que la propuesta de reglamento aborda (1) la función básica del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) de promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago, conforme al artículo 127, apartado 2, guion cuarto, del TFUE, y el artículo 3.1 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo (en lo sucesivo, «los Estatutos del SEBC»), y (2) la contribución del SEBC a la buena gestión de las políticas que llevan a cabo las autoridades competentes con respecto a la estabilidad del sistema financiero, con arreglo al artículo 127, apartado 5, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y al artículo 3.3 de los Estatutos del SEBC. De conformidad con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

Observaciones generales

El BCE celebra la propuesta de reglamento, que apoya las prioridades de la Unión en los ámbitos de los mercados de capitales y la post-negociación y una de las acciones fundamentales del plan de acción de la Comisión Europea para la Unión de los Mercados de Capitales (UMC) de 2020 para desarrollar servicios de liquidación transfronterizos. Para ello, entre otras medidas, simplifica el proceso de pasaporte previsto en el Reglamento UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ([2]) (en lo sucesivo, «Reglamento de depositarios centrales de valores» o «Reglamento sobre DCV») y mejora la cooperación entre autoridades competentes y pertinentes. El BCE apoya decididamente el objetivo general de facilitar aún más la integración de los mercados de capitales reduciendo los obstáculos a la prestación transfronteriza de servicios de liquidación. En líneas generales, la propuesta de reglamento también se ajusta a las políticas aplicadas a escala internacional tras la crisis financiera mundial de 2008-2009, destinadas a reforzar la resiliencia y la eficacia de las infraestructuras básicas de los mercados financieros de importancia sistémica, incluidos los sistemas de liquidación de valores, como condición previa para unos mercados de capitales sólidos y robustos y para promover la estabilidad financiera ([3]).

([1]) COM(2022) 120 final.

([2]) 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 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 (DO L 257 de 28.8.2014. p. 1).

([3]) La referencia es el trabajo seminal del Consejo de Estabilidad Financiera titulado «Reducing the moral risk posed by sistemically important financial institutions — FSB Recommendations and Time Lines», de 20 de octubre de 2010, disponible en la dirección en internet del Consejo de Estabilidad Financiera en www.fsb.org

Observaciones particulares

1. *Régimen de disciplina de liquidación*

1.1 El BCE celebra que el legislador de la Unión se proponga establecer un ámbito de aplicación más específico para el régimen de disciplina de liquidación del Reglamento sobre DCV, ya que aborda comportamientos de mercado que conllevan ineficiencias en la liquidación sin penalizar automáticamente cada fallo en la liquidación obviando el contexto o las partes implicadas. En alcance y funcionamiento, el régimen de disciplina de liquidación debe basarse en el principio de proporcionalidad. Entre otros, ello requiere distinguir entre los fallos en la liquidación que acarrean efectos financieros adversos para la parte no incumplidora de una operación financiera y los fallos en la liquidación que no generan ningún efecto financiero adverso o que solo afectan a los intereses financieros de la parte incumplidora. Incluir los segundos en el ámbito de aplicación del régimen de disciplina de liquidación sería incompatible con la lógica del régimen. Por consiguiente, al revisarse el régimen de disciplina de liquidación, el punto de partida debe ser el objetivo de únicamente sancionar los fallos en la liquidación cuyos efectos financieros sean adversos para la contraparte de la parte incumplidora.

1.2 En la misma línea, el BCE valora positivamente que se proponga excluir del régimen de disciplina de liquidación tanto los fallos en la liquidación ocasionados por factores no imputables a quienes participan en la operación como los fallos en la liquidación que surjan en el contexto de operaciones que no impliquen a «dos partes contratantes». Sin embargo, el BCE sugiere al legislador de la Unión que estudie si es posible definir con claridad el alcance de la segunda de las dos exclusiones propuestas, ya que se presta a interpretaciones diferentes. Al parecer del BCE, la exclusión que se propone comprende las transferencias de valores libres de pago a cuentas de valores en los depositarios centrales de valores (DCV) en el contexto de la (des)movilización de activos de garantía, ya se trate de transferencias entre particulares o de transferencias entre miembros del SEBC y sus contrapartes. El BCE vería bien que en la propuesta de Reglamento hubiese una aclaración explícita a tal efecto. Así, pues, para especificar de qué operaciones no se considera que implican a dos partes contratantes, los actos delegados de la Comisión deben ser más clarificadores sobre el alcance de la segunda propuesta de exclusión. Es posible que actualmente los DCV no cuenten con los medios para identificar las instrucciones de liquidación que deben excluirse del ámbito de aplicación del régimen de disciplina de liquidación según la propuesta de Reglamento. Para facilitar dicha identificación, podría ser útil que los actos delegados incluyesen definiciones que permitan identificar concretamente las exclusiones previstas. Ello ayudaría a los DCV a conseguir un proceso automatizado. El BCE está dispuesto a apoyar al legislador de la Unión en la elaboración de estas aclaraciones, y observa que los proyectos de actos delegados de la Comisión se consideran «propuestas de actos de la Unión» a efectos de los artículos 127 (4) y 282 (5) del Tratado, en cuya virtud debe consultarse al BCE sobre cualquier proyecto de acto de la Unión que se inscriba en el ámbito de competencia de este último ([4]).

1.3 Además, los actos delegados de la Comisión que especifiquen las operaciones de las que no cabe considerar que implican a dos partes contratantes deben disponer un plazo de tiempo suficiente para que los DCV y los participantes en los mercados financieros adapten sus sistemas. Por ejemplo, por lo que se refiere a TARGET2-Securities (T2S), si ciertas operaciones se excluyeran del ámbito de aplicación del régimen de disciplina de liquidación a nivel de DCV, convendría un diálogo con el mercado para ayudar a identificar posibles problemas de aplicación y posibles soluciones. Si los actos delegados pertinentes de la Comisión implicasen cambios sustanciales en el diseño de T2S, la aplicación de dichos cambios requeriría un tiempo significativo. Por lo tanto, el BCE recomienda que el período de 24 meses que, según la propuesta de Reglamento, debe transcurrir entre la adopción del Reglamento sobre DCV revisado y la entrada en vigor del ámbito de aplicación modificado del régimen de disciplina de liquidación ([5]) no empiece a constar hasta que se hayan adoptado los actos delegados pertinentes de la Comisión.

1.4 La existencia de adquisiciones obligatorias basadas en normas constituye una interferencia significativa en la ejecución de las operaciones de valores y en el funcionamiento de los mercados de valores. Dadas las posibles implicaciones del despliegue de recompras obligatorias (incluso con respecto a la posible no disponibilidad de un agente de recompra) por parte de la Comisión Europea, sería preferible desestimar por completo la posibilidad de recompras obligatorias. Todo cambio subsiguiente en este sentido debe dejarse a la consideración posterior del legislador de la Unión.

1.5 Si, no obstante, el legislador de la Unión decide mantener las disposiciones propuestas relativas al acto de ejecución de la Comisión Europea para el despliegue del mecanismo de recompra obligatoria, el BCE desea señalar los siguientes aspectos. En primer lugar, el BCE acoge con satisfacción las revisiones de la propuesta de Reglamento del mecanismo de recompra obligatoria. La aplicación, mediante un acto de ejecución, de las condiciones para activar un mecanismo de recompra obligatoria con respecto a determinados instrumentos financieros o categorías de operaciones debe valorarse considerando el contrapeso del impacto de las recompras obligatorias en el funcionamiento de los mercados

([4]) Véase el apartado 4.1 del Dictamen CON/2017/39. Todos los dictámenes del BCE se publican en EUR-Lex.
([5]) Véase el artículo 2 de la propuesta de Reglamento.

de valores. Además, dicho acto de ejecución debe tener en cuenta los efectos potenciales del mecanismo de recompra obligatoria en la estabilidad financiera de la Unión y en la eficiencia ([6]) de la liquidación en la Unión, cuestiones ambas que deben considerarse incluidas en el ámbito de competencias consultivas del BCE, por lo que dicho acto de ejecución no puede adoptarse sin haberlo sometido antes a la consideración del BCE. Además, debe brindar a los participantes en el mercado tiempo suficiente para aplicarlo, para que puedan lograr una preparación operativa. Por cuanto se refiere a los requisitos relativos a las modalidades aplicables a la ejecución de las recompras, es importante que los costes de ejecución no sean desproporcionados con respecto al valor intercambiado en la operación subyacente. Además, de conformidad con el principio de proporcionalidad, los participantes en el mercado a quienes se aplicaría la recompra en un caso determinado deben disponer de cierta flexibilidad a . Debe considerarse un enfoque según el cual, en lugar de una legislación que prescriba el método exacto de ejecución de las recompras, los participantes en el mercado estén obligados a reflejar contractualmente y de mutuo acuerdo dichos detalles. Además, podría ofrecerse a la parte no incumplidora la opción de decidir si el proceso de recompra debe o no debe activarse. Con esta flexibilidad, la parte no incumplidora podría evitar la carga desproporcionada que supone la aplicación de los complejos cambios operativos, técnicos y jurídicos necesarios para el uso de las recompras.

1.6 Por último, el BCE invita al legislador de la Unión a que considere la posibilidad de excluir las operaciones de financiación de valores del ámbito de las recompras obligatorias. Una operación de financiación de valores no crea una posición abierta directa entre las partes contratantes que justifique una recompra contra la parte incumplidora. En consecuencia, aplicar las recompras obligatorias en el contexto de las operaciones de financiación de valores no sería proporcionado con respecto a la intención del legislador de reducir, mediante recompras obligatorias, el número de fallos en la liquidación.

2. *Cooperación entre las autoridades competentes y las autoridades pertinentes: revisión y evaluación*

2.1 El BCE acoge con satisfacción que, en el marco de la propuesta de Reglamento, se refuerce el papel de las autoridades pertinentes tanto en la autorización de los DCV para prestar servicios básicos y servicios auxiliares de tipo bancario como en la realización de la revisión y evaluación periódicas de los DCV. Así se reconoce debidamente el interés legítimo de dichas autoridades en el buen funcionamiento de las infraestructuras pertinentes. Asimismo, el BCE agradece el enfoque equilibrado de la propuesta de Reglamento por lo que respecta a la frecuencia de la revisión y evaluación de los servicios básicos de los DCV, así como el plazo más amplio de que disponen las autoridades pertinentes para emitir un dictamen motivado sobre la autorización de los DCV para prestar servicios auxiliares de tipo bancario. En aras de la coherencia, convendría alinear la frecuencia mínima propuesta con la que las autoridades competentes revisan y evalúan el cumplimiento del Reglamento sobre DCV de los servicios auxiliares de tipo bancario con la frecuencia de la revisión y evaluación de los servicios básicos de DCV.

2.2 Por lo que respecta a la revisión y evaluación de los servicios básicos de los DCV, la propuesta de Reglamento prevé que una autoridad competente consulte a las autoridades pertinentes. Sin embargo, no prevé un procedimiento correspondiente en lo que se refiere a la revisión y evaluación de los servicios auxiliares de tipo bancario. Para revolver esta incoherencia, el BCE recomienda que se introduzca en la propuesta de Reglamento un procedimiento de consulta correspondiente para la revisión y evaluación de los servicios auxiliares de tipo bancario.

2.3 En el caso de los miembros del SEBC que actúen como autoridad pertinente, dicho procedimiento de consulta contribuiría al cumplimiento de la misión del SEBC de garantizar sistemas de compensación eficientes y solventes dentro de la Unión. Además, en el ejercicio de sus actividades cotidianas, los DCV autorizados como proveedores de servicios auxiliares de tipo bancario dependen en gran medida de los servicios de los bancos centrales ([7]), lo que justifica más si cabe la participación de los bancos centrales. Para los bancos centrales de emisión, es esencialmente importante que las liquidaciones de efectivo en dinero de bancos comerciales sean seguras y eficientes, ya que una gestión inadecuada de los riesgos de crédito y de liquidez por parte de los DCV que prestan servicios auxiliares de tipo bancario podría afectar al buen funcionamiento de los mercados monetarios.

([6]) Véase el artículo 1, punto 2, letra b), de la propuesta de Reglamento.

([7]) Por ejemplo, los DCV depositan sus saldos de efectivo largos en cuentas de bancos centrales, organizan la financiación y la desfinanciación de su actividad de liquidación mediante transferencias a través de cuentas con sistemas de pago gestionados por bancos centrales, y recurren a los créditos de los bancos centrales como fuente principal de recursos líquidos admisibles.

2.4 Como supervisores de los sistemas de compensación y pago, los bancos centrales disponen de amplia experiencia en el ámbito de la liquidación de efectivo en dinero de banco central y de banco comercial (incluidos los servicios auxiliares de tipo bancario asociados), en particular desde la perspectiva de la gestión de los riesgos financieros. En el desempeño de las actividades de supervisión, los bancos centrales aplican un marco que, en consonancia con las normas internacionales, refleja una perspectiva sistémica. Por lo tanto, es aconsejable que participen como autoridades pertinentes en el marco del Reglamento sobre DCV en la revisión y evaluación periódicas de los servicios auxiliares de tipo bancario.

3. *Cooperación entre las autoridades competentes y las autoridades pertinentes: creación de colegios*

3.1 El BCE celebra la introducción de colegios de supervisores con el fin de mejorar la convergencia en materia de supervisión y facilitar el intercambio de información entre las autoridades implicadas ([8]). No obstante, la estructura de los colegios de pasaporte podría beneficiarse de nuevos ajustes para garantizar, por una parte, que diversos tipos de actividades estén cubiertos y, por otra parte, que la cooperación dentro del colegio sea eficiente y no represente una carga cuando se requiera la participación en varios colegios. La actividad de pasaporte no incluye todos los servicios de DCV con una dimensión transfronteriza. Por consiguiente, el BCE propone que se amplíe el ámbito de aplicación del mandato de los colegios de pasaportes para abarcar otros tipos de actividades transfronterizas, incluida la liquidación en las monedas extranjeras pertinentes y el funcionamiento de enlaces interoperables, salvo cuando se trate de los enlaces interoperables de DCV que externalizan algunos de sus servicios (relacionados con dichos enlaces interoperables) a una entidad pública a que se refiere el artículo 19, apartado 5, del Reglamento sobre DCV ([9]). El BCE también propone que se cambie el nombre de los colegios de pasaporte por el de colegios de actividad transfronteriza. Además, la participación en los colegios es crucial para las autoridades de los Estados miembros en los que las actividades de un DCV son importantes para sus mercados. Sin embargo, podría ser menos apropiada para las autoridades de los Estados miembros en los que la actividad de un DCV es limitada; y no debe ser obligatoria.

3.2 Por lo que se refiere a los colegios a nivel de grupo, el BCE apoya su creación y, en particular, la opcionalidad que se introduce en la propuesta de Reglamento para fusionarlos en un único colegio. Además, podría introducirse una mayor flexibilidad al permitir a la autoridad competente de origen invitar a las autoridades competentes y pertinentes de países que no son Estados miembros en calidad de observadores, tanto a los colegios de pasaporte como a los colegios a nivel de grupo.

4. *Servicios auxiliares de tipo bancario*

4.1 La propuesta de Reglamento incluye modificaciones del Reglamento sobre DCV que permiten que los pagos se liquiden en efectivo en un sistema de liquidación de valores gestionado por un DCV a través de otro DCV que esté autorizado a prestar servicios auxiliares de tipo bancario. Unidas al aumento propuesto del umbral para la liquidación a través de entidades de crédito designadas, estas modificaciones facilitarían la liquidación en divisas extranjeras y fomentarían la liquidación transfronteriza dentro de la Unión. Al mismo tiempo, la posibilidad de recurrir a la liquidación libre de pago (FOP) cuando las transferencias de efectivo y valores no estén supeditadas entre sí y, por consiguiente, de incrementar el riesgo de liquidación, sería limitada.

4.2 Sin embargo, la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario por DCV autorizados a prestarlos (en lo sucesivo, los «DCV bancarios») a otros DCV (en lo sucesivo, los «DCV usuarios») tendría implicaciones para el perfil de riesgo financiero de los DCV bancarios y para la igualdad de condiciones de los DCV y los participantes en los sistemas de liquidación de valores con que los DCV operan; también, en relación con los conflictos de interés. Todas estas implicaciones se abordarían con más detalle por el legislador de la Unión. Así, pues, la propuesta de Reglamento podría modificarse para incluir la posibilidad de elaborar normas técnicas de regulación que permitan abordar las implicaciones descritas en los apartados 4.3 a 4.8 y siguientes de la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario por parte de los DCV bancarios a los DCV usuarios.

4.3 El artículo 40 del Reglamento sobre DCV exige que, cuando sea posible y exista disponibilidad, los DCV liquiden el componente de efectivo de las operaciones con valores procesadas en sus sistemas de liquidación de valores a través de cuentas mantenidas en un banco central específicamente para operaciones denominadas en la moneda del país donde la liquidación tenga lugar. Las modificaciones previstas en la propuesta de Reglamento no deben resultar en un cambio involuntario de la liquidación en dinero del banco central a la liquidación en dinero de un banco comercial, y

([8]) Véase el artículo 1, punto 9, de la propuesta de Reglamento.

([9]) El artículo 19, apartado 5, del Reglamento sobre DCV prevé un tratamiento especial de dichos enlaces interoperables.

tampoco pueden desincentivar los esfuerzos de los DCV para lograr la liquidación en dinero del banco central. Cabe señalar a este respecto que, en la actualidad, salvo una excepción, todos los bancos centrales nacionales de los Estados miembros permiten que los DCV de la Unión no nacionales y sus participantes puedan acceder a la liquidación en dinero del banco central para los DCV de la Unión no nacionales y sus participantes. Sin embargo, en el caso de monedas no pertenecientes a la Unión, puede resultar difícil liquidar en dinero del banco central.

4.4 Aunque su objetivo en la propuesta de Reglamento es facilitar la liquidación en moneda extranjera ([10]), las modificaciones previstas también ofrecen a los DCV bancarios la posibilidad de ofrecer a los usuarios, sin restricciones, servicios auxiliares de tipo bancario. El ámbito de los servicios que deben ofrecer los DCV bancarios a los DCV usuarios debe limitarse a los servicios prestados con fines de liquidación en moneda extranjera. Semejante limitación impediría a los DCV bancarios emprender una amplia gama de actividades y asumir riesgos excesivos. Además, disuadiría a los DCV usuarios de recurrir a los servicios de DCV bancarios en los que, para las monedas de la UE, la liquidación en efectivo en dinero del banco central también estaría disponible.

4.5 La prestación de servicios auxiliares de tipo bancario por los DCV bancarios a los DCV usuarios conllevaría exposiciones adicionales. En particular, los servicios que un DCV bancario podría prestar a los DCV usuarios generarían riesgos financieros para los DCV (por ejemplo, riesgos de inversión, de crédito o de liquidez) ([11]). La magnitud de estos riesgos depende del alcance de los servicios prestados por los DCV usuarios y del valor de la actividad de dichos DCV en las cuentas con los DCV bancarios. Además, podrá existir riesgo de contagio si la liquidación en moneda extranjera se concentra en uno o dos DCV bancarios dentro de la Unión. Los requisitos prudenciales previstos en el Reglamento sobre DCV establecen un marco prudencial sólido y abordan los riesgos relacionados con los servicios auxiliares de tipo bancario. No obstante, el establecimiento de medidas para controlar los riesgos cuando un DCV bancario preste servicios a DCV usuarios puede resultar complejo en un contexto en el que los participantes del DCV usuario, así como la actividad que genera estos riesgos y la evolución de estos, no están bajo el control directo de dicho DCV. Por lo tanto, puede suceder que el legislador de la Unión deba contemplar la introducción de un requisito para que los DCV bancarios desarrollen un marco que determine la forma de contener los riesgos derivados de la actividad de los DCV usuarios. En general, el BCE aboga por un enfoque equilibrado destinado a garantizar que la posible expansión de esta actividad por parte de los DCV bancarios (y, por tanto, también el aumento de la exposición al riesgo y, asimismo, la concentración y el riesgo potencial de contagio derivados de esta expansión) sea proporcional al objetivo previsto de facilitar la liquidación en moneda extranjera por parte de los DCV usuarios, sin poner en peligro la solidez financiera de los DCV bancarios.

4.6 En el marco de la propuesta de Reglamento, los DCV bancarios podrían prestar servicios de compensación y liquidación de efectivo, tanto para los participantes propios como para los participantes de los DCV usuarios. Esto podría acarrear conflictos de intereses, con el resultado de que un DCV tomaría decisiones o aplicaría políticas que favorecen a sus propios participantes o DCV dentro del mismo grupo. Esto podría ser especialmente importante en una situación de crisis; por ejemplo, en caso de déficits de liquidez imprevistos o pérdidas crediticias no cubiertas. Por consiguiente, el marco regulador debe incluir el requisito de que los DCV dispongan de normas y procedimientos claros que aborden los posibles conflictos de intereses y mitiguen el riesgo de trato discriminatorio hacia cualquier DCV usuario y sus participantes.

4.7 La prestación por parte de los DCV bancarios de servicios auxiliares de tipo bancario a los DCV usuarios afectaría al perfil de riesgo de dichos DCV bancarios y también podría acarrear costes adicionales y complejidad operativa. No todos los DCV bancarios pueden mostrar disposición o capacidad para aumentar sus exposiciones a los riesgos de crédito y de liquidez y asignar recursos para permitir una expansión de la actividad de liquidación en moneda extranjera de los DCV usuarios. El BCE considera que la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario a los DCV usuarios sigue siendo una decisión empresarial de cada DCV bancario (y distingue entre el establecimiento de enlaces y el libre acceso a otros DCV, que debe garantizarse sistemáticamente ([12]).

([10]) Véase el considerando 25 de la propuesta de Reglamento.

([11]) Por ejemplo, los depósitos intradía/a la vista de los participantes de los DCV usuarios en cuentas con DCV bancarios deben reinvertirse, lo que genera exposiciones al riesgo. La ampliación del crédito intradía podría generar un riesgo de crédito y de liquidez si uno o más participantes de DCV no bancarios no reembolsan los importes al vencimiento. Las líneas de crédito que el DCV bancario proporciona en varias divisas también podrían constituir una fuente de riesgos de mercado, de crédito y de liquidez. El pago de cupones o el reembolso de valores que se emiten o mantienen a través del DCV usuario también generan exposiciones al riesgo intradía o a un día para el DCV bancario.

([12]) Véase el capítulo III, sección 2, del Reglamento sobre depositarios centrales de valores sobre el acceso entre DCV.

4.8 Además, en aras de mayor transparencia en cuanto a las condiciones para la prestación de servicios auxiliares de tipo bancario, las futuras normas técnicas de regulación deben establecer los requisitos de divulgación que los DCV bancarios tienen que cumplir en lo que respecta a la gama mínima de servicios ofrecidos, así como las condiciones de dichos servicios y los costes y riesgos a ellos asociados. Así se evitaría la posibilidad de que los DCV pertenecientes al mismo grupo que los DCV bancarios se beneficien de un trato preferente y, por lo tanto, obtengan una ventaja competitiva sobre otros DCV usuarios en lo que respecta a los servicios de liquidación en moneda extranjera.

5. *Cálculo de las posiciones netas*

5.1 El BCE ve bien que la propuesta de Reglamento incluya la obligación de que los DCV bancarios supervisen y gestionen adecuadamente los riesgos derivados de los acuerdos de cálculo de las posiciones netas en relación con el componente de efectivo de su modelo de liquidación aplicado ([13]). Considera que existen DCV establecidos en la Unión que gestionan sistemas de liquidación de valores en los que el efectivo o los valores relacionados con operaciones con valores se liquidan en términos de neto. Estos DCV no están sujetos actualmente a requisitos específicos que aborden los riesgos derivados de sus acuerdos de cálculo de las posiciones netas.

5.2 Los riesgos asociados a los acuerdos de compensación y los requisitos destinados a hacerles frente se reflejan en varios de los principios aplicables a las infraestructuras de los mercados financieros (PIMF) publicados por el Comité de Sistemas de Pago y Liquidación (CSPL) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV) ([14]). Cabe señalar que el requisito previsto en la propuesta de Reglamento a que se refiere el apartado 5.1 se aplica únicamente a los DCV bancarios. Sin embargo, debe aplicarse a todos los DCV que gestionen sistemas de liquidación de valores que utilicen acuerdos de cálculo de las posiciones netas, independientemente de que dichos DCV presten o no servicios auxiliares de tipo bancario. Habida cuenta de la naturaleza técnica del requisito adicional aplicable a dichos sistemas en virtud de la propuesta de Reglamento, este requisito podría detallarse más en las normas técnicas de regulación, algo a lo que el BCE está dispuesto a contribuir.

6. *Incumplimiento*

6.1 Merece la pena ampliar el ámbito de aplicación de la definición de incumplimiento del Reglamento sobre DCV ([15]), que actualmente se limita a la apertura de un procedimiento de insolvencia contra un participante en un sistema de liquidación de valores gestionado por un DCV (en lo sucesivo, «participante en el DCV»). A tal fin, la definición podría ajustarse a la definición que ofrecen los PIMF ([16]) ([17]), referida a los hechos que se especifican en el reglamento interno de los DCV como constitutivos de incumplimiento, incluidos los relacionados con la no realización de una transferencia de activos de conformidad con las condiciones y normas del sistema del que se trate.

6.2 Es fundamental que el DCV pertinente no pueda adoptar rápidamente medidas para contener las pérdidas y limitar las presiones de liquidez si, por cualquier motivo, un participante de un DCV no puede cumplir sus obligaciones al vencimiento. Por consiguiente, es posible que el legislador de la Unión desee reflexionar sobre una aclaración en el sentido de que un DCV puede determinar hechos adicionales que constituyan un incumplimiento por parte de un participante en un DCV, cuando las normas y procedimientos de gestión de incumplimientos a que se refiere el Reglamento sobre DCV de valores no basten para afrontar acontecimientos importantes que puedan producirse en un sistema.

Cuando el BCE recomienda la modificación de la propuesta de Reglamento se presentan propuestas de redacción específicas en un documento de trabajo técnico separado acompañado de un texto explicativo a tal efecto. El documento técnico de trabajo está disponible en inglés en EUR-Lex.

([13]) Véase el artículo 1, punto 19, letra a), inciso iii), de la propuesta de Reglamento.

([14]) Véanse los Principios del CSPL-OICV para las infraestructuras de los mercados financieros disponibles en la dirección de internet del del BPI, en www.bis.org.

([15]) Véase el artículo 2, apartado 26, del reglamento sobre DCV.

([16]) Según el anexo H de los PIMF, se entenderá por «incumplimiento un hecho establecido en un contrato como constitutivo de incumplimiento. En general, se trata de hechos que se refieren a la no realización de una transferencia de fondos o valores de conformidad con las condiciones y normas del sistema en cuestión.»

([17]) En este contexto, cabe señalar que el considerando 6 del Reglamento sobre DCV subraya la importancia de garantizar la coherencia entre la legislación relacionada con el Reglamento sobre DCV y las normas internacionales.

Hecho en Fráncfort del Meno el 28 de julio de 2022.

La Presidenta del BCE
Christine LAGARDE