



# 7<sup>a</sup> REUNIÓN DEL GRUPO DE COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y REGISTRO (GRUPO CLR)

---

21 de enero de 2026  
CNMV  
C/Edison 24. Madrid

# Orden del día

► 01

**Bienvenida**

► 02

**Repasso 2025**

► 03

**Proyecto de integración de las CCPs del Grupo SIX-BME**

► 04

**Liquidación en T+1**

► 05

**Eficiencia en la liquidación**

► 06

**Informe barreras integración servicios post**

► 07

**Otros asuntos**

► 02

## Repaso 2025

# ► Repaso 2025

*Principales hitos año anterior*

## ENERO-FEBRERO

- Constitución Grupo nacional T+1
- Incidente T2S 27/2
- DORA

## MARZO-ABRIL

- Reforma 3
- Incidente T2S 13/3

## MAYO-JUNIO

- ECMS
- Prueba de insolvencia EP Iberclear
- Recomendaciones T+1 UE
- FSB Peer Review ciberseguridad

## JULIO-AGOSTO

- Playbook ES T+1
- Reunión FASTER DGT/AET

## SEPTIEMBRE-OCTUBRE

- Modificación art. 5 CSDR
- Prueba de migración de centro de datos de Back-up BME (con EP)
- Préstamo de valores IIC

## NOVIEMBRE-DICIEMBRE

- Roadmap ES T+1
- Primera encuesta IC T+1

► 03

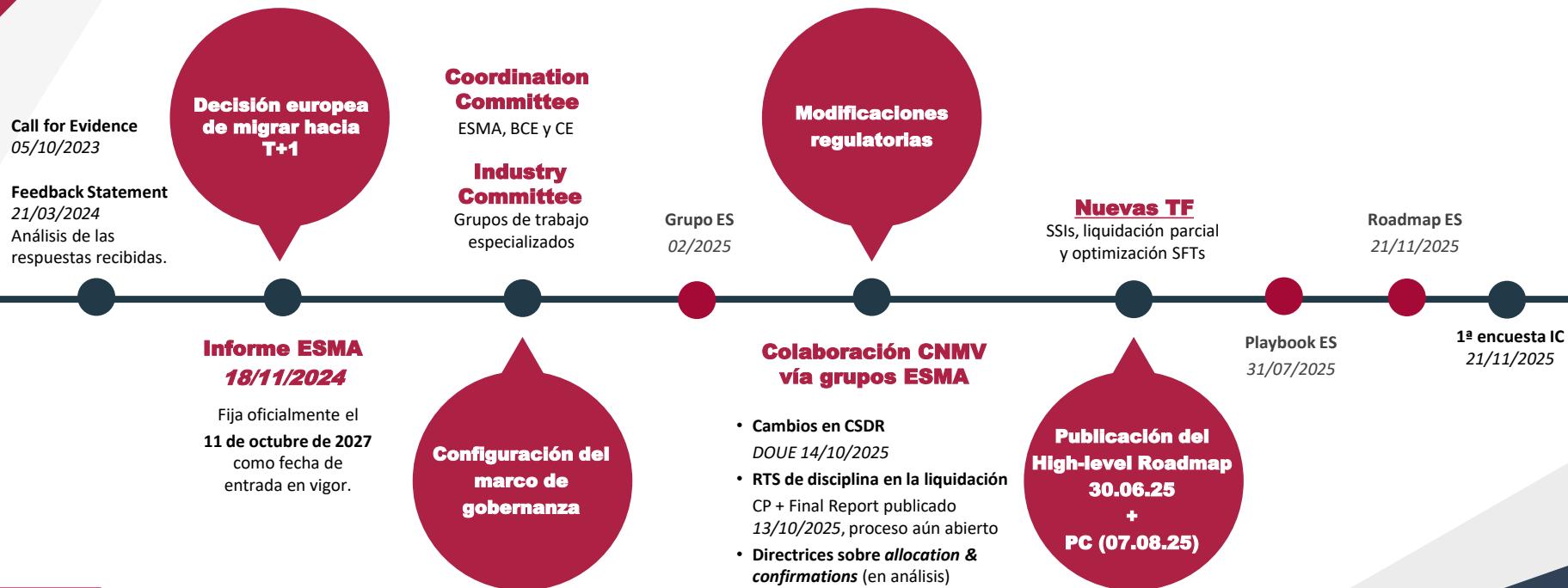
## **Proyecto de integración de las CCPs del Grupo SIX-BME**

► 04

## Liquidación en T+1

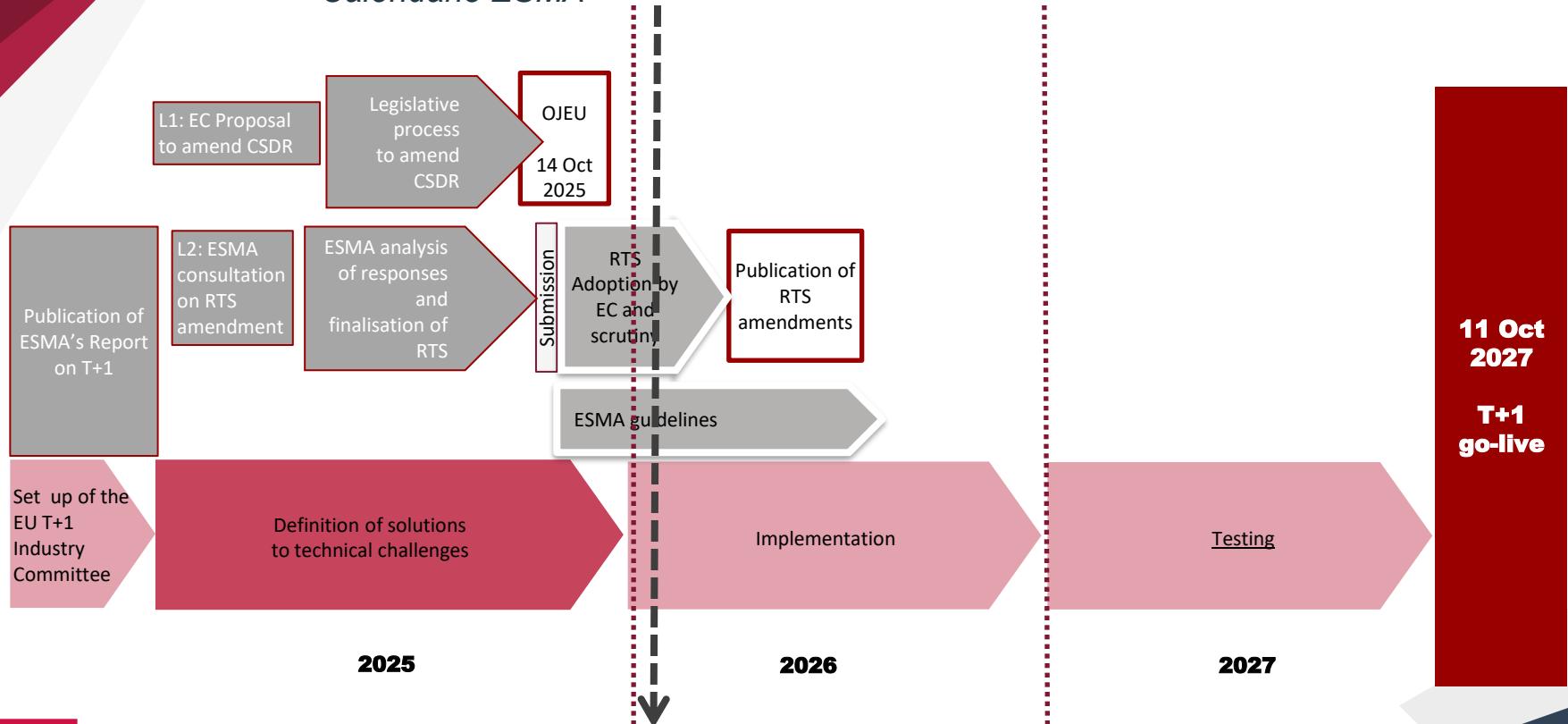
# ► Liquidación en T+1

*¿Qué ha ocurrido hasta ahora?*



# ► Liquidación en T+1

## Calendario ESMA



# ► Liquidación en T+1

*Cambios CSDR aplicables a partir del 11/10/2027*

**REGLAMENTO (UE) 2025/2075 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 8 de octubre de 2025 por el que se modifica el Reglamento (UE) n.o 909/2014 en lo que respecta al acortamiento del ciclo de liquidación en la Unión**

**Considerando (6)** - posibilidad de adaptación, temporal y proporcional, régimen de penalizaciones por fallidos tras seguimiento de la evolución del mercado, el volumen de los fallos en la liquidación y de la disposición del sector a cumplir el requisito del ciclo de liquidación T + 1

## Artículo 1

### Modificaciones del Reglamento (UE) n.o 909/2014

En el artículo 5, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

*En el caso de las operaciones con valores negociables a que se refiere el apartado 1 que se ejecuten en centros de negociación, la fecha teórica de liquidación no será posterior al primer día hábil tras la contratación.*

*El requisito establecido en el párrafo primero no se aplicará a ninguna de las operaciones siguientes:*

- a) *las operaciones que se negocien a título privado, pero que se ejecuten en algún centro de negociación;*
- b) *las operaciones ejecutadas bilateralmente, pero notificadas a algún centro de negociación;*
- c) *la primera operación en la que los valores negociables en cuestión sean registrados por vez primera en forma de anotación en cuenta con arreglo al artículo 3, apartado 2;*
- d) *las siguientes operaciones de financiación de valores, siempre que estén documentadas como operaciones únicas compuestas por dos operaciones ligadas:
  - i) los préstamos de valores o materias primas o tomas de valores o materias primas en préstamo, tal como se definen en el artículo 3, punto 7, del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo (\*1);
  - ii) las operaciones simultáneas de compra-retroventa u operaciones simultáneas de venta-recompra, tal como se definen en el artículo 3, punto 8, del Reglamento (UE) 2015/2365;
  - iii) las operaciones de recompra, tal como se definen en el artículo 3, punto 9, del Reglamento (UE) 2015/2365.*

# ► Liquidación en T+1

## *Cambios en RTS disciplina en la liquidación*



### **FINAL REPORT RTS Annex IV – Proposed amendments to the RTS on settlement discipline**

- Definición de 'auto partial settlement' + art. 10 (11-oct-2027)
- Las entidades pedirán a sus clientes profesionales que incluyan en las allocations (dic-2026):
  - type of transaction: buy-sell back transaction or sell-buy back transaction
  - the settlement amount of cash that is to be delivered or received
  - the identifier of the participant that delivers/receives the financial instruments or cash
  - the place of settlement ('PSET')
- Los DCV pedirán a las entidades que indiquen el "The place of trading" (MIC del TV) en las SIs.
- Uso de formatos electrónicos estandarizados (allocations & confirmations) – acuerdos contractuales (dic-2026)
- Tiempos (dic-2026):
  - Los clientes profesionales se asegurarán de que las asignaciones y confirmaciones sean recibidas por la empresa de inversión lo antes posible y, a más tardar, a las 23:00 CET del día hábil en que se haya realizado la transacción. Mismo plazo para retail.
  - Los DCV requerirán a los participantes que envíen las instrucciones de liquidación lo antes posible y a más tardar a las 23:59 CET del día hábil en que se haya realizado la operación.
- Motivo del fallido (01-jul-2027):
  - Los DCV requerirán a las 10 entidades con mayores ratios de fallido que les informen, mensualmente, sobre los motivos principales de los fallidos y las medidas tomadas al efecto.
  - Los DCV incluirán en los reportes mensuales CNMV-ESMA las medidas planeadas y tomadas, por ellos y las entidades, para mejorar la eficiencia en la liquidación del sistema que operan.

# ► Liquidación en T+1

*High-level Roadmap ¿en qué se ha materializado a nivel normativo?*

## MATCHING & CONFIRMATION (2/2)

WHAT	WHY	HOW
Promote standardized electronic exchanges for trade allocations and confirmations, ensuring timely and accurate completion of pre-settlement processes.	Trade-level matching of transactions will become a critical activity, to ensure early identification of any mismatched instructions to allow timely resolution preventing knock-on impact to downstream processes and avoid any undue in settlement process.	<ul style="list-style-type: none"><li>➢ Specific coordination and standardisation needed for cross-border, cross-CSD settlements.</li><li>➢ Firms are strongly encouraged to adopt electronic standardized communication methods for the exchange of allocations and confirmations to support STP.</li><li>➢ Exchanges of SSIs and trade details enhancement will grant automated and standardised process flows.</li><li>➢ Key relevant data element such as place of settlement (PSET) among others has been identified as relevant to facilitate settlement with compressed deadline including cross border.</li></ul>

## SETTLEMENT (1/2)

**Recommendations to support securities settlement and related processes in a T+1 environment, promoting high levels of settlement efficiency with efficient use of liquidity and inventory:**

Real-time, STP processing of settlement instructions	To be instructed and matched at the (I)CSD by 23.59 on Trade Date ready for settlement
Optimization of liquidity and resources	Cash and securities to be provisioned ready for use leveraging (I)CSD functionality to facilitate earliest possible transaction settlement
Development of EU Gold-Standards	To be used consistently with adherence across the industry to eliminate exceptions and maximize efficiency

### RTS Disciplina en la liquidación y GL :

- ✓ Se añade al art. 2.1 que las comunicaciones deben hacerse por medios electrónicos estandarizados que permitan extraer datos automáticamente, y los clientes profesionales deben confirmar por escrito las operaciones en ese mismo formato. Métodos no estructurados solo se permiten ante fallos técnicos temporales -> MODIFICACIÓN GL + ACTUACIONES DE CADA ENTIDAD
- ✓ Se añade al art. 2.1 un campo adicional para las *allocations - the place of settlement ('PSET')* -> IMPLEMENTADO

### RTS Disciplina en la liquidación:

- ✓ Se añade un apartado 5 al art. 5 “*CSDs shall require participants to send settlement instructions as soon as possible and no later than 23:59 CET on the business day on which the transaction has taken place*” -> ACLARACIONES

### Nuevas TF:

- ✓ SSIs
- ✓ Optimización de liquidación SFTs

# ► Liquidación en T+1

*¿qué nos queda por delante?*

## 3. Testing Plan

Nueva TF

## 2. Otras encuestas del IC y monitorización NCA

Preparación de la industria

## 1. Publicación del Handbook

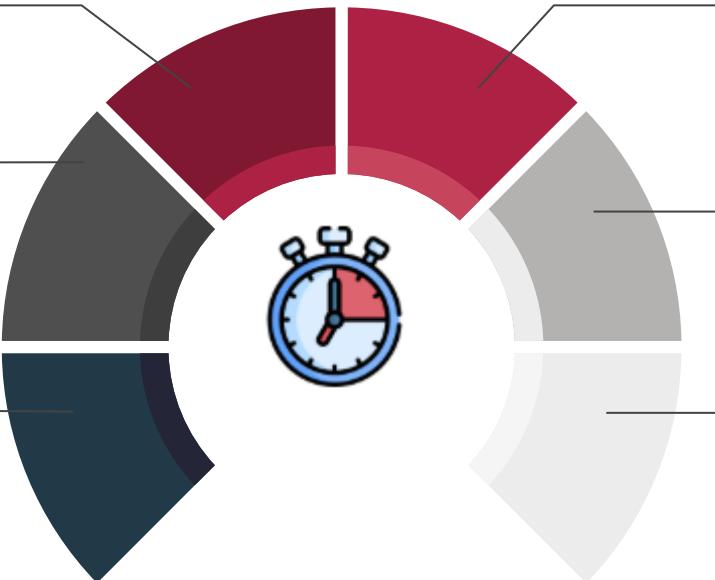
Manual de mejores prácticas,  
previsto para finales de enero 2026

## 4. Inicio de la fase de implementación en 2026

## 5. Fase de pruebas a comienzos de 2027

## ENTRADA EN PRODUCCIÓN

11/10/2027



► 05

## **Eficiencia en la liquidación**



# 06

## **Informe Remaining barriers to integration in securities post-trade services – issues and recommendations**

## ► Informe BCE Remaining barriers to integration in securities post-trade services – issues and recommendations

### Contexto y resumen ejecutivo

- Elaborado por el **European Central Bank (ECB)** y el **AMI-SeCo**, y publicado en septiembre de 2025, analiza las **barreras que aún impiden la plena integración post-trade** en los mercados de valores europeos.
- Su objetivo es mejorar la **eficiencia, interoperabilidad y armonización** de los servicios de compensación, liquidación y custodia en la UE. La integración post-trade es clave para la **Unión de los Mercados de Capitales (CMU)** y la **autonomía financiera europea**.
- Se identifican **más de 40 barreras** agrupadas por etapas del ciclo de vida de los valores (emisión, liquidación, custodia, etc.).
- Persisten obstáculos **legales, técnicos, operativos y de prácticas de mercado** que limitan el uso del sistema T2S y la libre elección de ubicación de liquidación.
- Se propone una **coordinación reforzada entre legisladores, autoridades nacionales, CSDs y participantes de mercado** para implementar soluciones comunes y fomentar el uso de estándares (ISO 20022, SCoRE, BDT, etc.).

## ► **Informe BCE Remaining barriers to integration in securities post-trade services – issues and recommendations**

### **Settlement Barriers – Section 5.2 (Barriers 17–33)**

- **Falta de claridad regulatoria (B17)**

La legislación UE no define claramente quién puede elegir el lugar de liquidación → obstáculo para el cross-CSD settlement.

- **Restricciones de mercados y CCPs (B18-B19)**

Normas de trading venues y CCPs limitan la posibilidad de elegir otras infraestructuras de liquidación.

- **Comportamiento de los participantes (B20)**

Preferencia por prácticas domésticas, baja concienciación sobre opciones cross-CSD.

- **Costes y fricciones operativas (B21-B23)**

Cargos de CSDs por funciones internas de T2S; uso de CSDs no-T2S; retrasos en acceso a valores.

- **Estandarización técnica insuficiente (B24-B33)**

Uso inconsistente del campo place of settlement (PSET), gestión ineficiente de SSIs, diferentes cut-off times y funcionalidades incompletas (partial settlement, auto-collateralisation).

#### Recomendación general:

Promover armonización técnica y regulatoria, eliminación de tarifas disuasorias y plena interoperabilidad T2S–no T2S, con apoyo de AMI-SeCo y EU lawmakers.

## ► **Informe BCE Remaining barriers to integration in securities post-trade services – issues and recommendations**

### **Other Remaining Barriers – Legal, Operational & Transversal**

#### **- Barreras legales y de emisión (B1–B5, B6–B8)**

Diferencias nacionales en derechos de propiedad, insolvencia y derecho societario.

Falta de un modelo de datos común y de una fuente estandarizada de securities reference data.

Recomendación: nueva revisión jurídica paneuropea y adopción de estándares comunes .

#### **- Barreras de custodia, fiscalidad y corporate actions (B9–B16)**

Diversidad en normas de anuncios y fechas de corporate actions, procesos de retención fiscal (withholding tax), e impuestos sobre transacciones financieras.

Recomendación: armonización mediante FASTER y un Single Rulebook de corporate actions.

#### **- Barreras transversales (B34–B43)**

Problemas de mensajería, datos, gestión de colateral, reporting y KYC.

Recomendación: adopción universal de ISO 20022, eliminación de identificadores locales y armonización de reportes regulatorios.

► 07

## Otros asuntos

# Muchas gracias

---

