

2 de octubre de 2007

Asunto: Consideraciones relativas a aspectos regulados en la Orden Ministerial EHA/848/2005, de 18 de marzo, por la que se determina el régimen de inversión de los saldos de las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que las sociedades y agencias de valores mantengan con sus clientes.

Desde la entrada en vigor de dicha OM han surgido una serie de dudas técnicas del sector de empresas de servicios de inversión (ESI) en relación con determinados aspectos de dicha normativa. Por ello, a continuación se adjuntan las correspondientes aclaraciones a las principales consultas planteadas, a los efectos que ustedes consideren oportunos, y en cualquier caso, con el objeto de facilitar su público conocimiento.

i) *Consulta relativa al ámbito de aplicación: ¿se incluyen los saldos de entidades financieras clientes de las ESI dentro del concepto de “saldos transitorios” a los efectos de la OM?*

La disposición primera de la OM establece expresamente como ámbito de aplicación a las sociedades y agencias de valores que “mantengan saldos acreedores de carácter instrumental y transitorio por cuenta de sus clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos”, concepto referido en el apartado 2º del artículo 29 del RD 867/2001.

En este sentido, en el artículo 29 de dicho RD se establece que “1) *Las empresas de servicios de inversión no podrán recibir fondos de personas distintas de las mencionadas en el artículo anterior, excepto por concepto de: i) Emisión de acciones; ii) Financiación subordinada y iii) Emisión de valores admitidos a negociación en algún mercado secundario oficial. 2) Constituirán excepción a lo dispuesto en el apartado anterior, las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que las sociedades y agencias de valores abran a clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos. Los saldos de estas cuentas deberán estar invertidos en aquellas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo que el Ministro de Economía determine*”. La excepción indicada en el apartado 1 de dicho artículo corresponde al régimen para las operaciones financieras con entidades financieras establecidas en el artículo 28 del RD.

Es por ello, que tal y como define la propia OM en su ámbito de aplicación, ésta afecta a los saldos definidos en artículo 29 del RD, dado que de manera explícita se refiere a los saldos acreedores de clientes, sin distinción en función de tipología de los mismos, en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos.

- ii) **Consulta: la separación absoluta entre la cuenta propia de la entidad y la de sus clientes establecida por la OM, ¿ha de mantenerse en todas las fases de ejecución de órdenes, incluida la de liquidación de las mismas en los mercados internacionales que operan con cuentas ómnibus?**

El apartado 1º de la disposición segunda de la OM establece que “en todo caso, deberá existir una separación absoluta entre la cuenta propia de la entidad y la de sus clientes, no pudiéndose registrar posiciones de la entidad y de sus clientes en la misma cuenta.” Ahora bien, ante la posibilidad de la existencia de mercados en los que se exige la utilización de una cuenta única para la liquidación de operaciones, la “separación absoluta” que contempla la OM no alcanza al proceso de liquidación de los valores, y se entiende referida al momento anterior y posterior de la liquidación, en los que la entidad ha de estar en condiciones de tener asignados los importes a las cuentas de depósitos a la vista por cuenta propia y por cuenta de clientes, respectivamente.

- iii) **Consulta: ¿se incluyen los “saldos aportados” por clientes en garantía de sus operaciones dentro del ámbito de aplicación de la norma?**

Para operar en ciertos mercados, las sociedades y agencias de valores exigen a sus clientes unos saldos en concepto de garantía de operaciones. Estos saldos en ocasiones pueden ser superiores a los que realmente exige el mercado en cuestión con el objeto de cubrir las garantías adicionales que puedan exigir dichos mercados en procesos como el de liquidación diaria de posiciones.

En relación con estos saldos, si bien la OM no se pronuncia explícitamente al respecto, se entiende que en el momento en que la empresa de servicios de inversión procede a depositar dichas garantías por cuenta del cliente en el mercado correspondiente, se ha iniciado el proceso de ejecución de las órdenes recibidas por dicho cliente y por tanto, dichos saldos de clientes han dejado de tener el carácter de “saldos acreedores de carácter instrumental y transitorio”.

Por lo anterior, se entiende que bajo la denominación de “saldos acreedores” se incluyen también este tipo de depósitos excepto por la parte depositada en las cámaras de compensación de los propios mercados o en otras entidades financieras.

- iv) **Consulta: en relación con las operaciones financieras en las que la sociedad de valores dé contrapartida a sus clientes, tales como operaciones de derivados no negociados en mercados organizados (OTC) y préstamos de valores, es habitual que se aporten garantías en forma de efectivo. Dichos importes recibidos, ¿tendrían la consideración de “saldos acreedores de carácter instrumental y transitorio”, y por tanto, se encontraría dentro del ámbito de aplicación de la OM?**

Los saldos referidos como garantías recibidas de clientes por actuar la sociedad como contrapartida de éstos en operaciones financieras, tales como operaciones de derivados no negociados en mercados organizados (OTC) y préstamo de valores, se entiende que han sido recibidas por efecto de la ejecución de las órdenes recibidas por el cliente y por tanto, no tienen el carácter de “saldos acreedores de carácter instrumental y transitorio”.

- v) **Consulta 1ª parte): en el caso que una vez contratado un activo con vencimiento en uno o dos días se produzca una retirada de efectivo u otro tipo de disposición de un cliente, ¿podría la sociedad abonar los reembolsos de efectivo materializados en adquisiciones temporales con cargo a su propio efectivo?**

Consulta 2ª parte): Cuando la ESI es entidad participante en Iberclear ¿Debería figurar en la titularidad de las adquisiciones temporales de activos que es “por cuenta de terceros”?

La disposición segunda de la OM establece dos categorías de activos líquidos y de bajo riesgo a efectos de la inversión de los saldos acreedores, entre los que se encuentran las “adquisiciones temporales de activos, con plazo de vencimiento residual menor o igual a dos días, que tengan una ponderación nula a efectos del riesgo de crédito”. De igual manera, tal y como se comentó anteriormente establece que “en todo caso, deberá existir una separación absoluta entre la cuenta propia de la entidad y la de sus clientes, no pudiéndose registrar posiciones de la entidad y de sus clientes en la misma cuenta.”

En este sentido, se entiende que la decisión de invertir los saldos acreedores en una u otra alternativa ha de ser adoptada por la sociedad o agencia de valores de acuerdo con las estimaciones que realice sobre las disposiciones que los clientes vayan a hacer de dichos saldos.

Por otra parte, la OM no obliga a que en la titularidad de las adquisiciones temporales figure que es “por cuenta de terceros”.

- vi) **Consulta: ¿Cómo se instrumenta lo relativo a la denominación de los depósitos a la vista con la mención expresa a su condición de “saldos de clientes”? Asimismo, el hecho de que la ESI actúe como mero representante de terceros en este tipo de activos, ¿implica que han de trasladarse a los clientes los rendimientos de dichos activos?**

Por lo que se refiere a la mención en las cuentas de la condición “de terceros” así como la declaración de “actuar como representante de terceros”, se entiende que se han de reflejar en el contrato de apertura de cuenta que recoge los saldos transitorios de clientes.

Por otro lado, el traslado a los clientes de la remuneración obtenida por los activos en los que la ESI materialice las inversiones a que se refiere esta consulta, dependerá de lo acordado entre la ESI y sus clientes.

- vii) **Consulta: ¿es posible que una sociedad o agencia de valores requiera de los servicios de liquidación de otra agencia o sociedad de valores, para lo cual utilizaría una “cuenta operativa” que pudiera tener abierta en ésta última, y por tanto, no en una entidad de crédito?**

Lo dispuesto en la OM aplica a las sociedades y agencias de valores que mantengan saldos acreedores de carácter instrumental y transitorio por cuenta de sus clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos. Son estas sociedades y agencias de valores que mantienen saldos por cuenta de clientes las que los deberán invertir en depósitos a la vista en entidades de crédito. Asimismo, ver aclaración a consulta ii).