



Universidad de Navarra

FN-463
0-299-036

Liquidación, compensación y custodia de valores

Los conceptos de liquidación, compensación y custodia se utilizan en el sistema financiero bajo diferentes acepciones. Esta nota se centra exclusivamente en su aplicación en el mundo bursátil (Anexos 1, 2 y 3).

Definición de conceptos

Liquidación

Se entiende por tal la última fase del proceso de inversión, consistente en la entrega de los valores o el título de propiedad por el vendedor, y del dinero, por el comprador.

Compensación

Es el modo de extinguir obligaciones vencidas, en dinero o en cosas fungibles, entre personas, físicas o jurídicas, que son recíprocamente acreedoras y deudoras.

Custodia y administración de valores

Engloba el depósito y la administración de valores, cuyos titulares confían a intermediarios financieros.

Nota técnica preparada por el Profesor Jorge Soley con la colaboración de Pere Mateu. Junio de 1999. Revisada en junio de 2005.

Copyright © 1999, IESE. Para pedir otras copias de este documento, o un documento original para reproducirlo, llame a IESE PUBLISHING al 34 932 534 200, envíe un fax al 34 932 534 343, escriba a Juan de Alós, 43 - 08034 Barcelona, España, o a iesep@iesep.com

No está permitida la reproducción total o parcial de este documento, ni su tratamiento informático, ni la transmisión de ninguna forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, mecánico, por fotocopia, por registro o por otros medios.

Última edición: 5/7/05



Liquidación y compensación de las operaciones bursátiles

La liquidación y compensación de las operaciones bursátiles supone su consumación mediante la entrega y recepción de los valores y del efectivo resultante.

Históricamente, la liquidación mediante entrega física presentaba grandes inconvenientes, derivados de la necesidad de movilizar físicamente importantes volúmenes de títulos, con la consiguiente lentitud y retraso que ello comportaba.

Cuando existían los títulos físicos, la mayor parte de las operaciones se realizaban a través de las entidades bancarias y de los agentes de cambio y bolsa.

Para liquidar una operación era necesario levantar el depósito de los títulos en la entidad bancaria donde los tuviera depositados el vendedor.

Estos títulos, después de ser físicamente comprobados, se trasladaban al despacho del agente de cambio y bolsa que intervenía la venta, el cual elaboraba los correspondientes vendís y anotaba las operaciones en sus libros de registro.

Los títulos eran posteriormente trasladados al agente comprador, el cual anotaba la operación en sus libros y extendía las correspondientes pólizas de propiedad, que entregaba al comprador conjuntamente con aquellos.

Todos estos trámites, de naturaleza muy complicada, hacían que la liquidación de una operación requiriese incluso varios meses, lo que era realmente incompatible con un sistema bursátil que había evolucionado enormemente. En España, a partir de 1992, el soporte físico de los valores se sustituyó por las «anotaciones en cuenta».

En 1992 se creó en España el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., cuyo capital social estaba ostentado en el 40% por las sociedades rectoras de las distintas bolsas españolas, y el restante 60% por las entidades adheridas no miembros de alguna de las bolsas.

Correspondía al servicio de compensación y liquidación la gestión del sistema, actuando las entidades adheridas como depositarias de los valores.

Los movimientos de valor se efectúan sobre las posiciones que mantiene el servicio de compensación y liquidación para cada una de las entidades adheridas; los movimientos de efectivo se realizan sobre las cuentas tesoreras en el Banco de España.

El resultado de la liquidación se cancela en el mismo día.

El servicio de compensación y liquidación de valores emite los certificados para el ejercicio de los derechos.

El resguardo de depósito que se extiende comprende la referencia de los títulos – expresiva de la clase de valor–, número de valores y depósito de los mismos.

A partir de 1996, las operaciones contratadas en las bolsas de valores españolas son liquidadas y compensadas tres días hábiles después de su fecha de contratación (es lo que se conoce como D+3).

Cuando una sociedad o agencia de valores no liquida una operación de venta dentro del plazo establecido, el servicio de compensación y liquidación de valores compra dichos títulos en el mercado con cargo al vendedor, con una sanción del 3% de su valor.

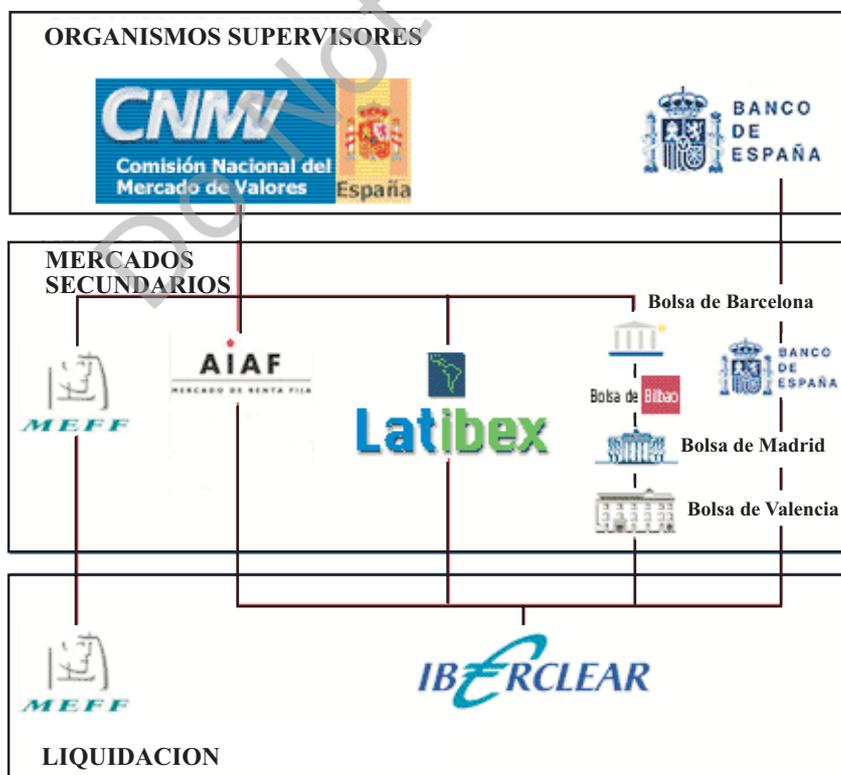
Además, en el caso de que la recompra se realice a un precio inferior al de venta, y, consecuentemente, se obtenga un beneficio, se cargará al cliente un importe igual al beneficio obtenido.

Actualmente, el servicio de compensación y liquidación de valores españoles ha pasado a denominarse Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U., nombre comercial Iberclear (1 de abril de 2003).

Es el depositario central de valores español encargado del registro contable y de la compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las bolsas de valores españolas, en el mercado de deuda pública en anotaciones, en AIAF mercado de renta fija, así como en Latibex (mercado de valores latinoamericanos emitidos en euros) (Cuadro 1).

Cuadro 1

Esquema básico de actuación de Iberclear en el mercado español



Fuente: Iberclear.