



Post-trade made easy

Una visión a los Servicios Transfronterizos

¿Qué está cambiando para las ICSDs y sus clientes?

Cartagena, marzo 2012

Claudia Maia
Euroclear





Una visión a los Servicios Transfronterizos

agenda

- **Desafíos y oportunidades en el marco regulatorio**
 - ▶ consolidación cada vez mayor a nivel de los sistemas de negociación
 - ▶ reestructuración del sector de la compensación
 - ▶ iniciativas del sector público a nivel de infraestructuras
 - ▶ 'convergencia' de modelos de negocio
- **Zoom view** a cómo se está adaptando Euroclear a los cambios en el panorama regulatorio y de riesgo
 - ▶ Protección de activos, mitigación de riesgos – por ejemplo, ISMAG, Proyecto Direct Links / Dual Depository
 - ▶ Adaptando servicios y productos - por ejemplo, Collateral Management
 - ▶ Compromiso y crecimiento mas allá de Europa – por ejemplo, Asia y otras iniciativas regionales y domésticas
- **Facts & Figures**
 - ▶ El Grupo Euroclear y el Banco Euroclear





Una visión a los Servicios Transfronterizos

¿Qué está cambiando para las ICSDs y sus clientes?

- **Desafíos y oportunidades en el marco regulatorio**
 - ▶ Consolidación cada vez mayor a nivel de los sistemas de negociación
 - ▶ Reestructuraciones en el sector de la compensación
 - ▶ Iniciativas del Sector Público a nivel de infraestructuras
 - ▶ 'Convergencia' de modelos de negocio



Desafíos y oportunidades en el marco regulatorio

- Desafíos y oportunidades en el marco regulatorio, de alcance directo
 - ▶ Normativa CSD (CSDR)
 - ▶ Ley de Valores
 - ▶ Principios CPSS/IOSCO revisados ...

... todo ello afectará a la futura estructura y a los servicios de las CSDs y ICSDs
- Desafíos y oportunidades en el marco regulatorio, de alcance indirecto
 - ▶ EMIR
 - ▶ MiFID / MiFIR
 - ▶ Basel III
 - ▶ Dodd-Frank Act ...

... todo ello afectará el comportamiento de nuestros clientes y nuestros asociados



Consolidación cada vez mayor a nivel de los sistemas de negociación

- Centrada en el ámbito de negociación donde la competencia y la estandarización han reducido los ingresos
 - ▶ diseñada para ofrecer un alcance global y una diversificación regional,
 - ▶ sinergias de costes, y
 - ▶ escala
- ¿Dónde va esta infraestructura consolidada a compensar y liquidar?
- La consolidación de sistemas de negociación ¿aportará una mayor consolidación *post-trade*?
- ¿Incrementará la participación de las bolsas y otras plataformas en las CCPs?



Reestructuraciones en el sector de la compensación

- Dodd Frank y EMIR tendrán un impacto significativo en el panorama de la compensación
 - ▶ Especialmente en el mercado de derivados OTC, donde, en el largo plazo, 60%-80%* de los contratos podrían ser compensados a través de contrapartes centrales/entidades de contrapartida central
 - ▶ Impacto significativo no sólo sobre los ingresos, sino también sobre la inversión
 - ▶ Podría llevar al aumento del número de productos/clases de activos elegibles para compensación en modelo CCP
- El aumento del uso de compensación en los mercados monetarios reduce el volumen en las CSDs

*Morgan Stanley and Oliver Wyman Feb 2011



Iniciativas del Sector Público a nivel de infraestructura (settlement level)

- T2S requiere a las CSDs de la zona euro que consideren externalizar sus plataformas de liquidación a T2S
- Requiere una inversión significativa que no puede ser compensada por un desmantelamiento interno...
 - ▶ ... llevando a que los mercados se preocupen por un aumento de los costos de *post-trade*
- Las CSDs se verán obligadas a explorar nuevas oportunidades de negocio a raíz de la comodización de la liquidación
 - ▶ Servicios de emisión, gestión de activos, gestión de garantías, servicios bancarios (?)



'Convergencia' de modelos de negocio

- Se están diluyendo las fronteras entre bolsas y plataformas de negociación...
 - ▶ ... las infraestructuras de bolsa y de OTC se aproximarán más
- ... pero los límites entre las (I)CSDs y sus clientes también se están diluyendo, a medida que fuerzas competitivas mueven las (I)CSDs hacia nuevos servicios para aprovecharse de T2S



Conclusión

- Las (I)CSDs se ven impactadas por importantes cambios regulatorios de alcance directo e indirecto, y por una intervención del sector público, además de cambios significativos a nivel de la negociación y compensación
- Los modelos de negocio tendrán que ser reinventados
- Se requerirá una reestructuración importante en el mercado



Unión Europea - CSD Regulation (CSDR)

Propósito y objetivos

- Propuesta Final adoptada el 07 de marzo 2012
- La CSDR está diseñado para:
 - ▶ armonizar el marco normativo de la UE para las CSDs, y
 - ▶ armonizar determinados aspectos de la liquidación de valores (T+2, Disciplina de Liquidación, desmaterialización /inmovilización forzadas)
- Se espera que la CSDR:
 - ▶ dirija el proceso de autorización y la prestación de servicios por toda la UE
 - ▶ abarque todos los tipos de CSDs a través de un marco normativo coherente
 - ▶ establezca un marco normativo que cubra proveedores de países terceros
- Queremos que la CSDR sea:
 - ▶ consistente con los Principios CPSS / IOSCO (a ser publicados en Q1 2012)
 - ▶ coherente con la MiFID II y EMIR, en:
 - objetivos y métodos
 - rol de infraestructura
 - disposiciones sobre el acceso, etc.



Los aspectos de mercado relativos a la liquidación de valores

- La CSDR requiere:
 - ▶ La desmaterialización o inmovilización obligatoria de valores
 - ▶ Liquidación T+2 de todos los valores negociados en un mercado regulado o en un sistema de negociación multilateral
 - ▶ La imposición de medidas obligatorias para hacer frente a los fallos de liquidación a través de la armonización de los regímenes de disciplina de liquidación (para CSDs) y de las normas de buy-in (para CCPs)



UE - CSD Regulation (CSDR)

Para un resultado óptimo

- La CSDR debería
 - cubrir tanto CSDs como ICSDs bajo un marco normativo coherente
 - permitir que los CSDs mantengan licencias bancarias
 - garantizar derechos de acceso exigibles y simétricos a plataformas de negociación, CCPs y otras CSDs
 - producir una concesión de licencias y un régimen de pasaporte para servicios de CSD, que permita a las CSDs europeas no sólo ser competitivas y adaptarse post-T2S, sino también consolidar
 - basarse en los nuevos Principios CPSS / IOSCO para Infraestructuras del Mercado Financiero (ex-ante las medidas cautelares)
 - contener mecanismos de solución y recuperación ex-post facto, para asegurar la continuidad operativa
 - proporcionar un marco normativo que encuadre proveedores de países terceros



Una visión a los Servicios Transfronterizos

¿Qué está cambiando para las ICSDs y sus clientes?

- **Zoom view** a cómo se está adaptando Euroclear a los cambios en el panorama regulatorio y de riesgo

- ▶ **Protección de activos, mitigación de riesgos - e.g. ISMAG, Direct Links / Dual Depository Project**

- ▶ Adaptando servicios y productos - e.g. Collateral Management

- ▶ Compromiso y crecimiento mas allá de Europa – e.g. Asia, y otras iniciativas regionales y domésticas





Post-trade made easy

ISMAG = beneficios

... para los Inversores

✓ mejores niveles de servicio en la gestión de activos/ eventos corporativos / tratamiento de ingresos

i.e. la puntualidad, la integridad y exactitud de la información & del procesamiento

✓ mayor transparencia en cuanto al desempeño y la estructura de los activos

... para los Emisores

✓ aumento de la satisfacción de los inversores

✓ modelo de emisión atractivo y competitivo para ampliar su base de inversores

✓ Mejor servicio y mayor eficiencia, dando lugar a la reducción de costes y riesgos

... para los Intermediarios

✓ nivel de servicio mejorado a los inversores y los emisores,

✓ modelo de emisión atractivo para ampliar la base de inversionistas

✓ mejor control de costes en un entorno de mayor complejidad y más volúmenes

✓ mejores controles de riesgo a través de una mayor eficiencia y estandarización

✓ una mayor comunicación entre los diversos actores del mercado

La protección de activos es fundamental

Bajo Riesgo:
AA/AA+

Settlement
finality/firmeza de
la liquidación: **17f7**

**Protección riesgo de
pérdida** a través de los
Términos y Condiciones

Riesgo operativo bajo:
procesos
estandarizados



Selección y supervisión
de la red de
depositarios - **Direct
Link/Dual Depository
Project**

Sólido marco jurídico
contra el riesgo de
insolvencia: **Real
Decreto belga 62**

Altamente **regulado y
supervisado**, como
institución financiera y
como sistema de
liquidación



¿cómo se logra la protección de activos en Euroclear?

- Protección contra dos tipos de riesgo
 - ▶ Riesgo de pérdida
 - ▶ Riesgo de insolvencia
- Euroclear Bank está muy regulada y supervisada tanto como sistema de liquidación de valores como institución financiera
 - ▶ Autoridad de Servicios Financieros y de Mercados (ex Comisión Bancaria y Financiera de Bélgica)
 - ▶ Banco Nacional de Bélgica
- Protección contra el riesgo de pérdida, garantizada en los Términos y Condiciones que rigen el uso de Euroclear
- Robusto marco jurídico belga protege contra el riesgo de insolvencia
 - ▶ Real Decreto 62
- Red de depositarios cuidadosamente seleccionada, manejada y revisada



Protección de activos y mitigación de riesgo en los enlaces con mercados

- El **Proyecto de Direct Links/Dual Depository** es fundamental en términos de protección de activos y mitigación de riesgos:
 - ▶ Direct Links Project - enlaces directos
 - ▶ Dual Depository Structure - estructura de doble depósito





Post-trade made easy

Proyecto Direct Links: enfoque global

Alcance

- Objetivo: abrir una cuenta directa con la CSD local, en los mercados donde actualmente se utiliza un banco intermediario

Contexto

- Fuerte enfoque en la protección de los activos y la accesibilidad de los activos
 - ▶ Titularidad legal, propiedad jurídica
 - ▶ Acceso inmediato a los activos
- **Directiva GFIA** – Directiva sobre los gestores de fondos de inversión alternativos

Objetivos

- Eliminación del riesgo de subcustodia
- Proximidad al mercado



Post-trade made easy

Dual Depositaries - estructura de doble depósito

Alcance

- Objetivo: dividir nuestro depósito entre dos bancos depositarios con el fin de lograr la plena continuidad de negocio (en los mercados donde, en el corto plazo, no podemos estar directos con el CSD local)

Enfoque

- Clasificación de mercado basada en la relación riesgo / materialidad
- Selección del segundo proveedor con base en los criterios de selección de Euroclear (solidez financiera, capacidad operativa, el compromiso con el negocio ...)
- Desglose de depósito a lo largo de líneas claras (por ejemplo, bonos <> renta variable), pero con el compromiso, por parte de los bancos custodios, de poder prestar servicio para todos los instrumentos.

Objetivo

- Garantizar una solución alternativa



Dual Cash Correspondents - estructura de doble corresponsalía

Alcance

- Objetivo: dividir nuestra actividad en efectivo a través de dos corresponsales de efectivo

Enfoque

- Alinear el nivel de servicio (plazos, condiciones de cuenta ...) a lo del corresponsal de efectivo actual
- Implementación gradual a partir de Q2 2011

Objetivo

- Proporciona a nuestros clientes la posibilidad de elección / preferencia de corresponsales



Una visión a los Servicios Transfronterizos

¿Qué está cambiando para las ICSDs y sus clientes?

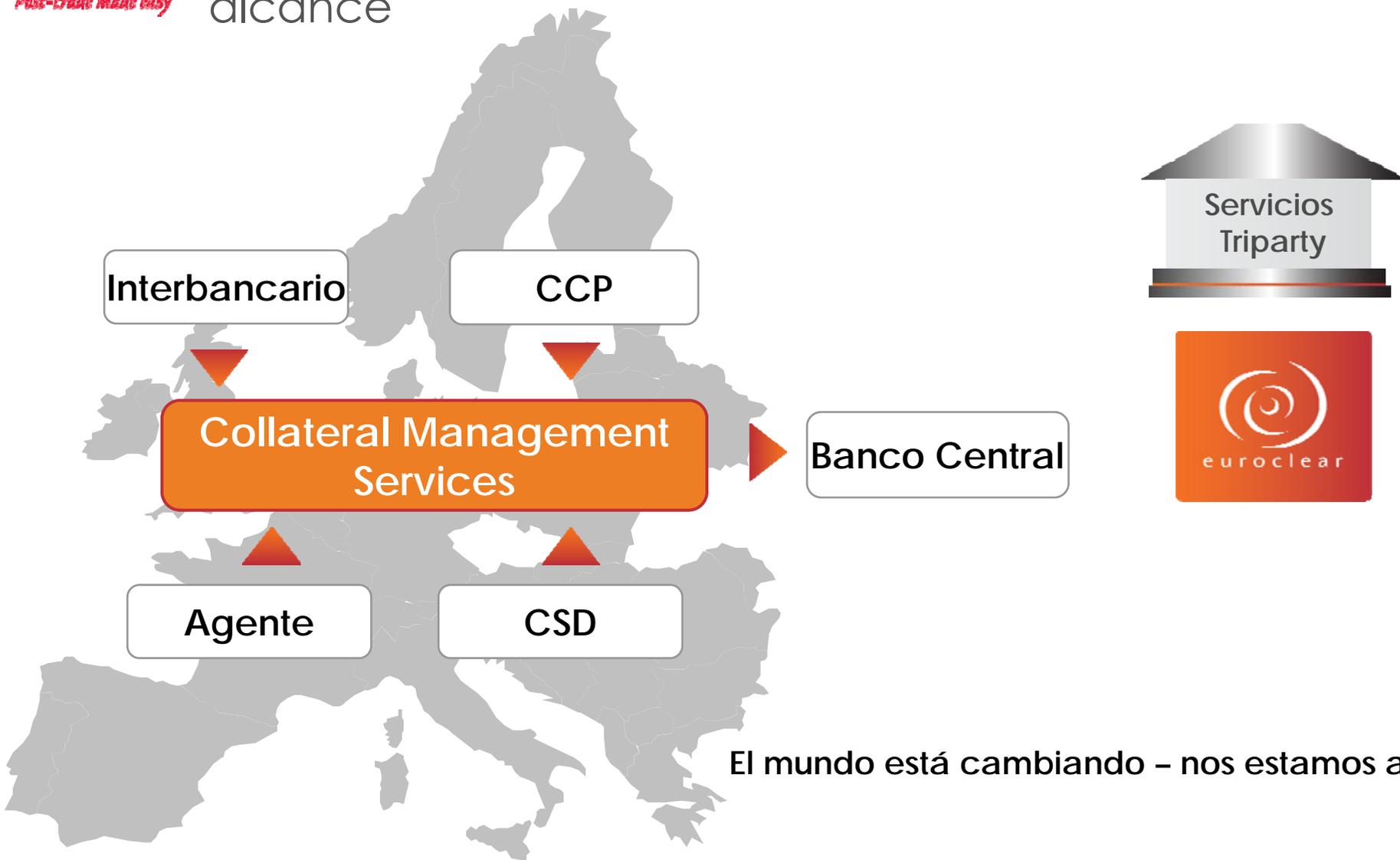
- **Zoom view** a cómo se está adaptando Euroclear a los cambios en el panorama regulatorio y de riesgo
 - ▶ Protección de activos, mitigación de riesgos - e.g. ISMAG, Direct Links / Dual Depository Project
 - ▶ **Adaptando servicios y productos - e.g. Collateral Management**
 - ▶ Compromiso y crecimiento mas allá de Europa – e.g. Asia, y otras iniciativas regionales y domésticas





El valor de la proposición Euroclear

Una infraestructura abierta con características de gran alcance



El mundo está cambiando – nos estamos adaptando



Una visión a los Servicios Transfronterizos

¿Qué está cambiando para las ICSDs y sus clientes?

- **Zoom view** a cómo se está adaptando Euroclear a los cambios en el panorama regulatorio y de riesgo
 - ▶ Protección de activos, mitigación de riesgos – por ejemplo, ISMAG, Direct Links / Dual Depository Project
 - ▶ Adaptando servicios y productos - por ejemplo, Collateral Management
 - ▶ **Compromiso y crecimiento mas allá de Europa – por ejemplo, Asia y otras iniciativas regionales y domésticas**





Compromiso y crecimiento mas allá de Europa

... el 'case-study' de Asia

... otras iniciativas domésticas y regionales en curso

Alianza Pan-Asia de CSDs

Asociación con varios bancos centrales asiáticos y CSDs

- facilitar la evolución de los mercados de bonos locales
- aumentar el atractivo de los valores locales para los inversores extranjeros
- mejorar los flujos transfronterizos en Asia

Enfoque

Enfoque gradual, pragmático y flexible para

- abordar los problemas del mercado local, aprovechando las infraestructuras existentes
- limitar la inversión inicial
- facilitar que los desarrollos a nivel local puedan seguir su propio ritmo
- facilitar la introducción de sistemas comunes armonizados, pero no intrusivos

Conjunto de herramientas & soluciones

- para seleccionar y elegir a conveniencia propia, en función del nivel de urgencia y de relevancia
- que permiten un posicionamiento práctico, complementario y 'agnostico'
- ya probado y en funcionamiento en varios mercados



Post-trade made easy

... momentos clave de la alianza Pan-Asia

- junio
2010

White Paper

Desarrollo de proyecto para un modelo de plataforma común en Asia

- Modelo de plataforma común: plataforma de infraestructura común con el objetivo de mejorar el tratamiento post-trade de los títulos de deuda en los mercados asiáticos
- En esencia, ofrece acceso transfronterizo y gestión de activos en común, una base de datos de garantías en común para facilitar cestas de garantías, procesos comunes de liquidación dvp para transacciones transfronterizas y para valores denominados en divisas asiáticas y otras divisas internacionales
- Plataforma piloto: un paso intermediario hacia el Modelo de Plataforma Común

- marzo
2012

Puesta en marcha

La Autoridad Monetaria de Hong Kong, el Banco Central de Malasia y Euroclear han anunciado el lanzamiento de la plataforma piloto

- Operativa el 30 de marzo 2012
- Plataforma Piloto para fortalecer la emisión transfronteriza, y la inversión extranjera, de bonos locales en Hong Kong y Malasia
- Plataforma piloto para permitir a los inversores en Hong Kong y Malasia de comprar y mantener deuda extranjera y de liquidar las operaciones transfronterizas en DvP, mientras que los emisores locales e internacionales puedan emitir una amplia gama de títulos de deuda



Una visión a los Servicios Transfronterizos

¿Qué está cambiando para las ICSDs y sus clientes?

- *Facts & Figures*

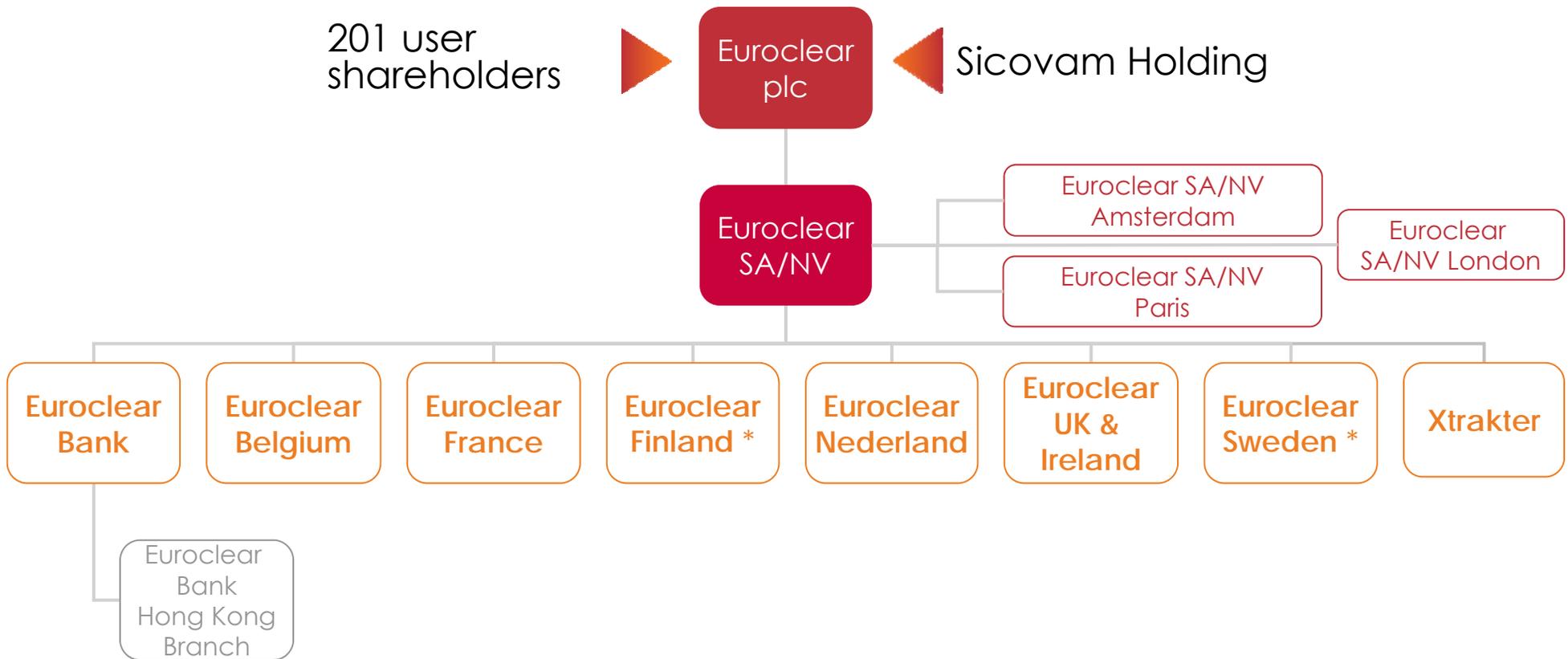
- ▶ El Grupo Euroclear y el Banco Euroclear





Grupo Euroclear

Estructura de propiedad



* NCSD Holding



Post-trade made easy

El Grupo Euroclear en el mundo ...



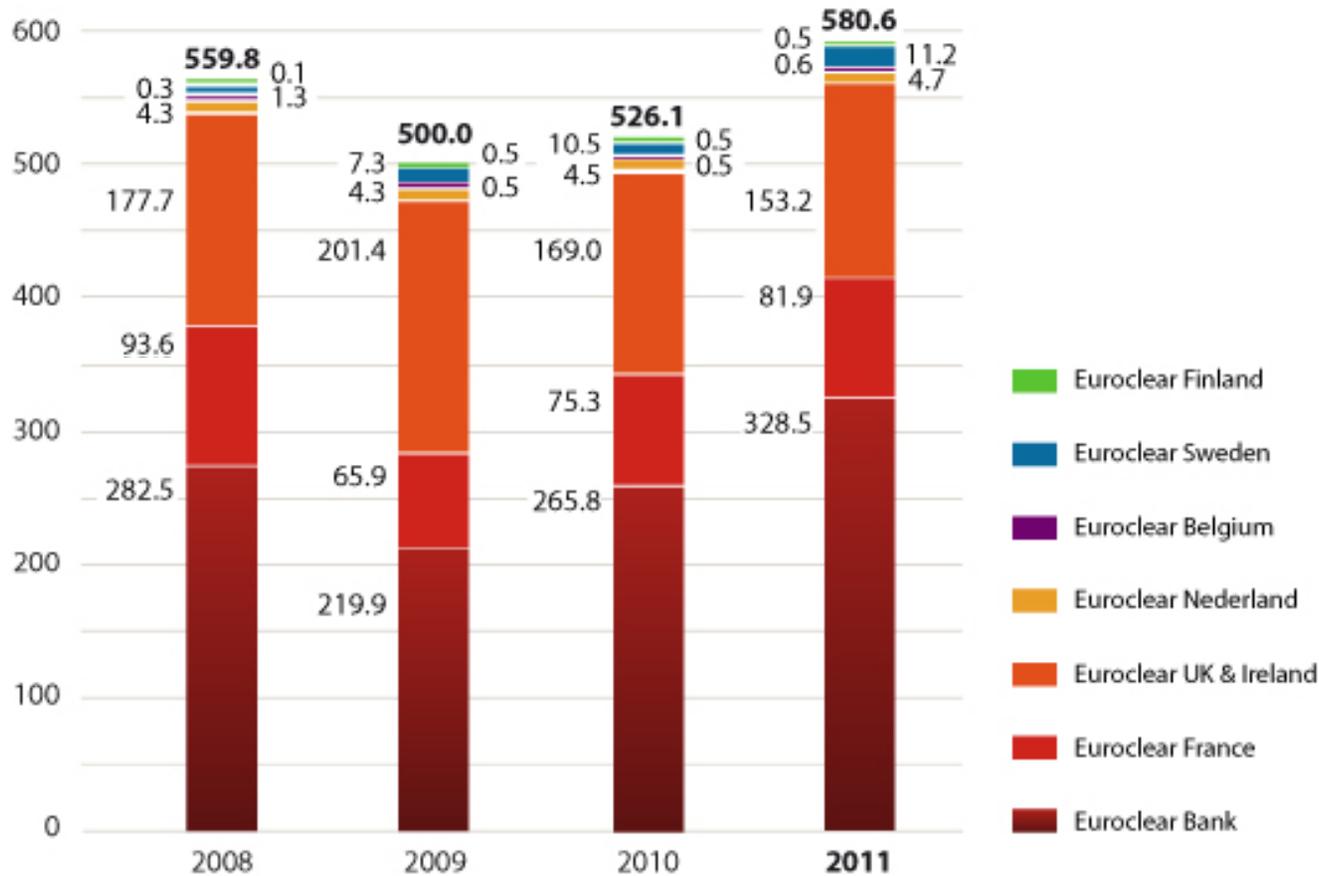
- Proximidad con los mercados, con oficinas en Amsterdam, Bruselas, Pekín, Dubai, Frankfurt, Helsinki, Hong Kong, Londres, Nueva York, París, Singapur, Estocolmo y Tokio
- Prestación de apoyo personalizado al cliente en 16 idiomas



Grupo Euroclear

volumen

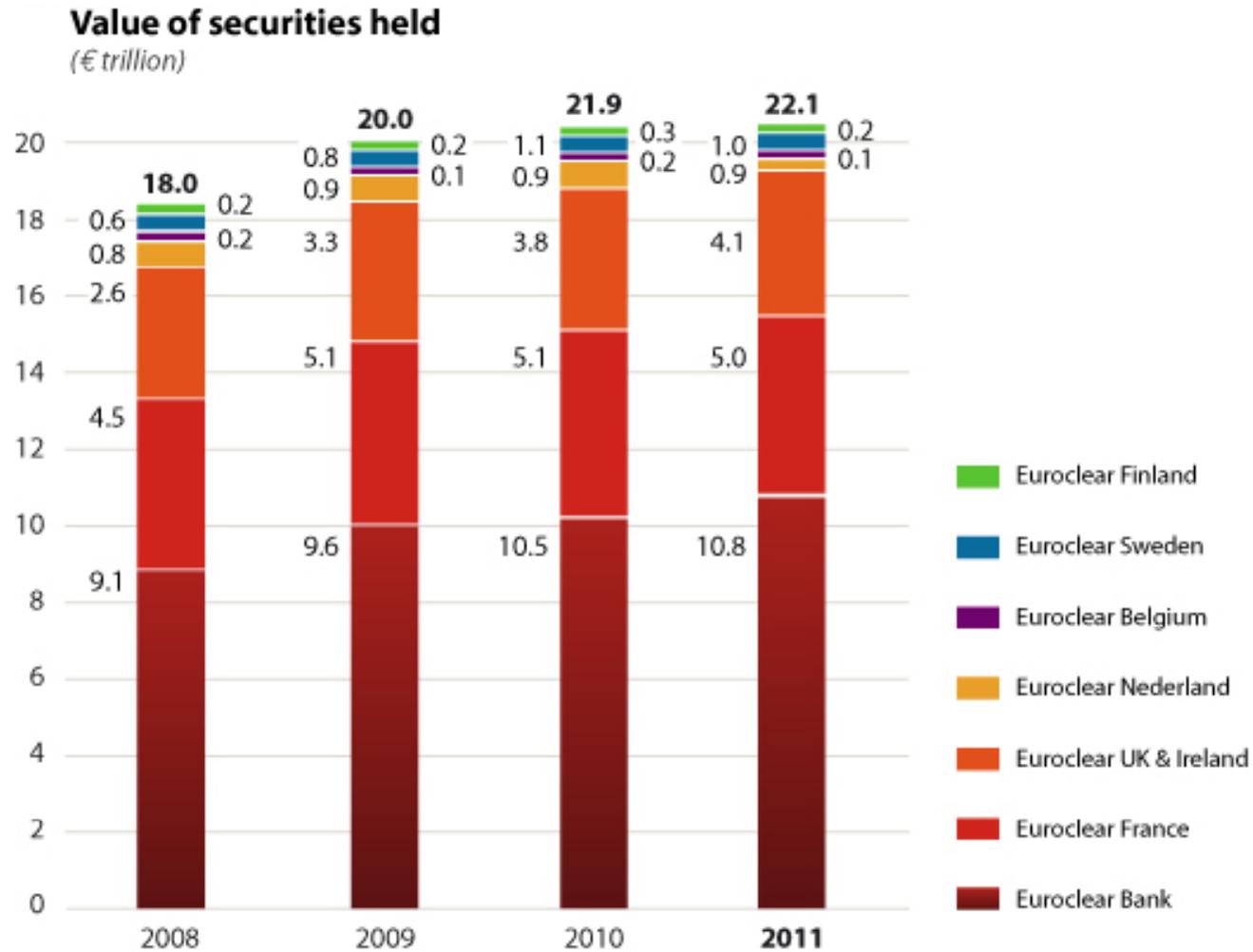
Turnover
(€ trillion)





Grupo Euroclear

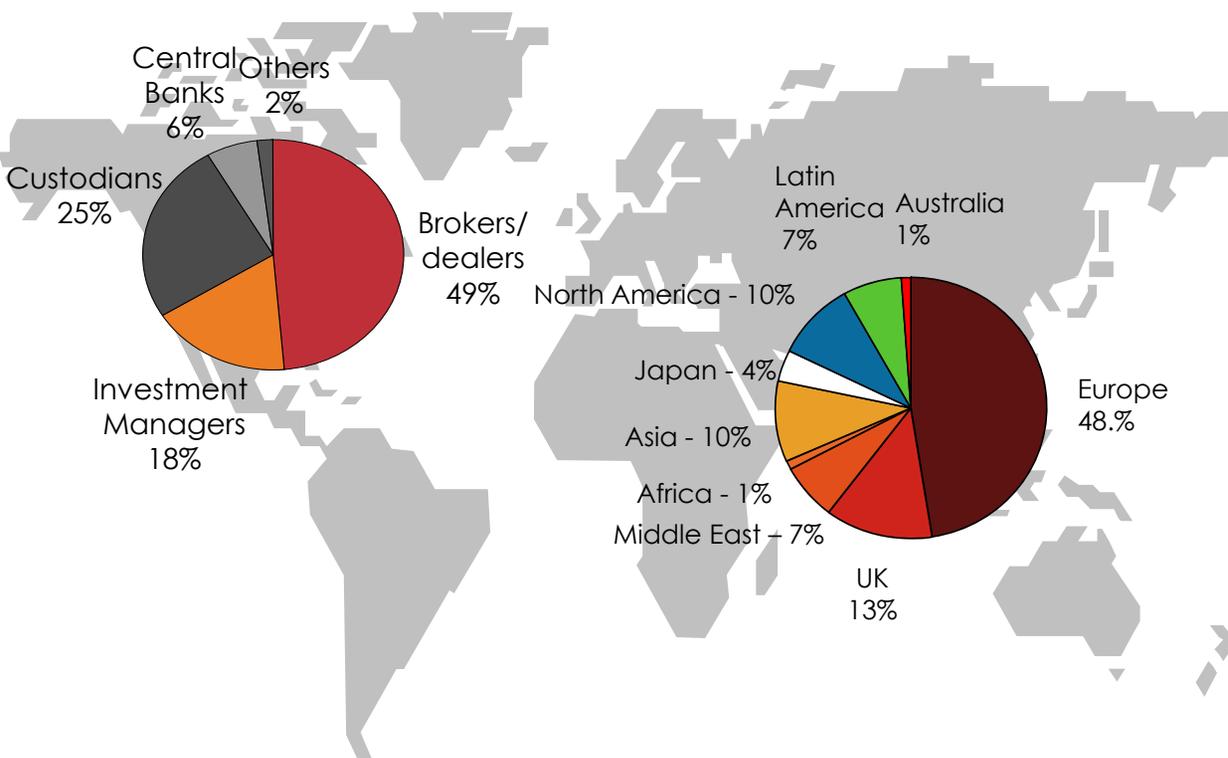
valor de los activos en depósito





Euroclear Bank en el mercado internacional de capitales

“Post-trade made easy” con Global Reach



Euroclear Bank

- €10.8 trillion de activos bajo custodia
- 60 millones de operaciones liquidadas, representando €328 trillion en valor
- *Global Reach* - alcance global a más de 40 mercados y en más de 50 monedas de liquidación
- Más de 600.000 de bonos, valores de renta variable y fondos
- Instituciones financieras de más de 90 países

Euroclear cubre el 65% de EUROTOP 300 y más de 50% de la deuda pública europea



Euroclear Bank - hoy por hoy

- 842 Participantes europeos
- 555 Participantes no-europeos

- Más de 600.000 de bonos, acciones y fondos

- 24 mercados europeos
- 19 mercados no-europeos

- EUR 324 mil millones en gestión de garantías Triparty, multi-mercado y multi-instrumentos

- Estructura de Grupo multi-mercado, que combina servicio internacional y doméstico



Market Links - Enlaces con mercados domésticos

Americas

- Argentina
- Brazil
- Canada
- Chile
- Mexico
- USA

EMEA

- Austria
- Belgium
- Cyprus
- Czech Republic
- Denmark
- Dubai
- Finland
- France
- Germany

Greece

- Hungary
- Ireland
- Israel
- Italy
- Luxemburg
- The Netherlands
- Norway
- Poland
- Portugal
- Romania
- Russia

Slovak Republic

- Slovenia
- South Africa
- Spain
- Sweden
- Switzerland
- United Kingdom

Asia Pacific

- Australia
- Hong Kong
- Indonesia
- Japan
- Malaysia
- New Zealand
- The Philippines
- Singapore
- Thailand



Proyecto Direct Links

lista de mercados donde se está implementando un enlace directo

- **Direct Links:**

- ▶ Austria
- ▶ Belgium
- ▶ Chile
- ▶ Denmark
- ▶ Finland
- ▶ France
- ▶ Germany
- ▶ Greece
- ▶ Ireland
- ▶ Italy
- ▶ Malaysia
- ▶ Norway
- ▶ Slovenia
- ▶ Sweden
- ▶ The Netherlands
- ▶ United Kingdom

- **Próximamente:**

- ▶ Mexico
- ▶ Dubai
- ▶ Hungary
- ▶ Slovakia
- ▶ Australia
- ▶ South Africa
- ▶ Switzerland
- ▶ Canada
- ▶ US
- ▶ Argentina

- En los mercados donde Euroclear tiene un enlace directo con el CSD local, Euroclear todavía puede usar un custodio local para, por ejemplo, operar la cuenta o prestar otros servicios...
- ... pero los valores no están en sub-depósito.
- De hecho, en una estructura de enlace directo, los valores están directamente depositados con el CSD local, eliminando así el riesgo intermediario.



Euroclear Bank

Productos y Servicios



- Securities Settlement
- Money Transfer / Treasury
- Custody
- Securities Lending and Borrowing
- Triparty Collateral Management
- FundSettle



Post-trade made easy



Post-trade made easy