



## COMUNICADO SOBRE LOS CAMBIOS EN LAS FECHAS DE LOS EVENTOS CORPORATIVOS CON MOTIVO DE LA PUESTA EN MARCHA DE LA REFORMA DEL SISTEMA DE COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y REGISTRO DE VALORES Y ACORTAMIENTO DEL PLAZO DE LIQUIDACION

22 de marzo de 2016

### **Cambios en las fechas clave de los eventos corporativos (ampliaciones y reducciones de capital, pagos de dividendos, etc.)**

Una vez que el 27 de abril se ponga en marcha el nuevo sistema de compensación liquidación y registro, la gestión de los eventos corporativos tanto sobre valores de renta variable como de renta fija se realizará de acuerdo con los estándares internacionales, al objeto de armonizar a nivel europeo el tratamiento de estos eventos en lo que se refiere a los flujos de comunicación, información mínima requerida, fechas relevantes y procedimiento<sup>1</sup>.

En este sentido, entre los cambios introducidos por la Reforma, debe recordarse que el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores establece que los emisores deben comunicar a las infraestructuras de mercado, con antelación suficiente, los derechos u obligaciones de contenido económico que los valores generen tan pronto se haya adoptado el acuerdo correspondiente. Estas comunicaciones deberán especificar las fechas relevantes para el reconocimiento, ejercicio, cumplimiento y pago de los correspondientes derechos y obligaciones y se deberán calcular y deberán tener en cuenta las normas aplicables a la contratación, compensación, liquidación y registro de las operaciones sobre los valores admitidos a negociación en dichos mercados.

Adicionalmente, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 95 establece el momento determinante para la adquisición de los beneficios, derechos u obligaciones inherentes a la titularidad de los valores. Respecto de las acciones y valores equivalentes, serán de cuenta y provecho del adquirente desde la fecha de la compra en el correspondiente mercado secundario oficial.

Siguiendo el esquema elaborado por BME en su documentación de la Reforma<sup>1</sup>, en los siguientes cuadros se resume la secuencia de fechas relevantes, comparando la de la situación actual con la que se producirá tras la reforma, teniendo en cuenta los dos ciclos de liquidación (D+3 y D+2). Se diferencian dos supuestos, por un lado los eventos de carácter obligatorio para los titulares (como dividendos, distribución de derechos, ampliaciones o reducciones de capital por modificación de nominales unitarios, splits, fusiones, etc.) y, por otro, los que tienen algún componente opcional para los inversores (ampliaciones con derecho de suscripción preferente, canje voluntario, dividendo opcional o script dividend, etc.).

---

<sup>1</sup> Para más información: <http://www.bmerv.es/docs/BMadrid/docsSubidos/REFORMA-EMISORES.pdf>

### ESQUEMA PARA EVENTOS OBLIGATORIOS (Ejemplo: pago de dividendo)

Con el sistema actual, la fecha en la que el valor negocia “sin derecho” (*ex date*) es el mismo día del pago del evento corporativo (*payment date*) y tienen derecho al cobro del evento los inversores que lo sean el día anterior, es decir, que hayan adquirido los valores hasta el día anterior, tomándose esa fecha como referencia para determinar las posiciones que corresponden a cada titular (*record date*).

Sin embargo, tras la entrada en vigor de la reforma, esta situación cambia y, por ejemplo, para tener derecho a cobrar un dividendo, será necesario haber adquirido los valores al menos cuatro días antes de la fecha de pago<sup>2</sup>. Es decir, los inversores que tendrán derecho al dividendo serán aquellos que hayan adquirido los valores con anterioridad a la fecha *ex date*, cuya fecha teórica de liquidación será como máximo el *record date*.

Con el inicio del nuevo sistema la fecha *ex date* se fijará 2 días antes de la fecha de *record date* y 3 días antes de la de pago<sup>5</sup>. Cuando la liquidación se produzca en un ciclo de D+2, la fecha *ex date* será 1 día antes de la fecha *record date* y 2 días antes de la fecha de pago. Los inversores que tendrán derecho al dividendo serán los que aparezcan inscritos en el registro el día anterior al pago del evento (*Record date*), es decir, aquellos que hayan adquirido los valores con anterioridad a la fecha *ex date* (*en D o antes*).

Situación actual				
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
06-jun	07-jun	08-jun	09-jun	10-jun
			Record date	Pago dividendo (payment date)
			Last trading date	Ex-date
D			P	
D+3 (Post-Reforma) <sup>3</sup>				
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
06-jun	07-jun	08-jun	09-jun	10-jun
Last trading date	Ex-date		Record date	Pago dividendo (Payment date)
D	D+1 (P-3)	D+2 (P-2)	D+3 (P-1)	P
D+2 (Post-Reforma) <sup>4</sup>				
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
06-jun	07-jun	08-jun	09-jun	10-jun
	Last trading date	Ex-date	Record date	Pago dividendo (Payment date)
	D	D+1 (P-2)	D+2 (P-1)	P

### ESQUEMA PARA EVENTOS VOLUNTARIOS (Ejemplo: ampliación de capital con derecho de suscripción)

La situación actual es similar a la de los eventos obligatorios, se inicia la cotización de los derechos de suscripción en la fecha *ex date* y se asignan los derechos a los titulares que hayan adquirido las acciones hasta el día inmediatamente anterior.

<sup>2</sup> Siempre que, como es habitual, el pago del dividendo se realice en la fecha siguiente al *record date*.

<sup>3</sup> Ver nota 2 anterior.

<sup>4</sup> Ver nota 2 anterior.

<sup>5</sup> Ver nota 2 anterior.

En el entorno Post-reforma también tendrán derecho a participar en la ampliación los titulares que hayan adquirido las acciones hasta el día anterior a la fecha *ex date*, pero el *Record date* coincidirá con la fecha en la que se liquiden las operaciones del día previo al *ex date*.

Situación actual						
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Lunes	Martes
06-jun	07-jun	08-jun	09-jun	10-jun	13-jun	14-jun
			Record date	Inicio de cotización del Derecho		
			Last trading date	Ex-date		
			D	P		

D+3 (Post-Reforma)						
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Lunes	Martes
06-jun	07-jun	08-jun	09-jun	10-jun	13-jun	14-jun
			Last trading date	Inicio de cotización del Derecho		Record date
				Ex-date		
			D	D+1	D+2	D+3

D+2 (Post-Reforma)						
Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Lunes	Martes
06-jun	07-jun	08-jun	09-jun	10-jun	13-jun	14-jun
			Last trading date	Inicio de cotización del Derecho	Record date	
				Ex-date		
			D	D+1	D+2	

### Recomendación a los emisores con relación al establecimiento de las fechas de pago de los eventos corporativos.

Teniendo en cuenta que en la sesión en que se produzca la reducción de plazo de liquidación a D+2 confluirá la negociación de dos sesiones (la última con ciclo de liquidación D+3 y la primera con ciclo de liquidación D+2), la CNMV recomienda a los emisores que eviten, en la medida de lo posible, que las fechas de pago de los dividendos coincidan con la fecha de acortamiento del plazo de liquidación, al objeto de reducir las posibles dificultades operativas que pudieran surgir en la migración al nuevo ciclo de liquidación (D+2) así como la confusión entre los inversores.

En todo caso es importante que los emisores tengan en cuenta, cuando anuncien eventos corporativos, que tras la migración a D+2 el número de días entre el último día de contratación con derecho al evento y el record date se reducirá en un día.

**La fecha prevista para el acortamiento del ciclo de liquidación será el 27 de junio del 2016**

Si bien la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores en el mercado español se pondrá en marcha el 27 de abril de 2016, el acortamiento del plazo de liquidación a D+2 está previsto que resulte exigible en una fecha posterior a la indicada y que fijará mediante Circular Iberclear..

Mediante el presente comunicado, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) informa que la fecha en la que la liquidación pasará a realizarse dos días después de la fecha de contratación (D+2) será el día 27 de junio del 2016, respecto de la contratación del día 23 de junio del 2016.