

# Circular C-RV-06/2025

Procedimiento de gestión de Incidencias en la  
Liquidación

**BME CLEARING**

**Segmento: Renta Variable**

**Fecha de entrada en vigor: 6 de octubre de 2025**

**Sustituye a: C-RV-06/2023**

**Establece los procedimientos relacionados con la Liquidación de las Instrucciones enviadas al Sistema de Liquidación por parte de BME CLEARING y el tratamiento de las Incidencias en la Liquidación. Se adapta por cambios en el periodo de inicio de la recompra.**

La presente Circular desarrolla el apartado 14 de las Condiciones Generales del Segmento de Renta Variable.

## **1. PROCESO DE LIQUIDACIÓN EN EL SISTEMA DE LIQUIDACIÓN**

Las Posiciones registradas en BME CLEARING se liquidarán en el Sistema de Liquidación identificado en la Circular sobre “Plataformas de Negociación y Sistemas de Liquidación”, de acuerdo con las normas de funcionamiento del mismo.

Las Instrucciones de Liquidación generadas por la ECC son enviadas al Sistema de Liquidación el día hábil anterior a su Fecha Teórica de Liquidación (FTL), para su Liquidación total o parcial en los diferentes periodos de liquidación habilitados por el Sistema de Liquidación, de acuerdo con sus procedimientos y con sus procesos de optimización de la liquidación.

Dado que BME CLEARING es Contrapartida Central de las Posiciones registradas que serán objeto de Liquidación, el Sistema de Liquidación llevará a cabo los abonos y cargos de Valores y de efectivo que correspondan en las cuentas de Valores y efectivo del Sistema de Liquidación de las que sean titulares tanto BME CLEARING como la Entidad Participante que en cada caso deba responder de la Liquidación de Posiciones por cuenta de la contrapartida de BME CLEARING.

El Sistema de Liquidación informará a BME CLEARING, y ésta a sus Miembros, sobre el resultado de la Liquidación de las Instrucciones de Liquidación generadas por la ECC. Tras la recepción de tal información sobre la efectiva Liquidación de Posiciones, se cerrarán las Posiciones registradas en la ECC y cesarán las responsabilidades de BME CLEARING y de su contrapartida respecto de esas Posiciones.

Aquellas Instrucciones no liquidadas o liquidadas parcialmente permanecerán en el Sistema de Liquidación en reciclaje, para su liquidación posterior.

BME CLEARING aplicará los mecanismos de Gestión de Incidencias en la Liquidación tal y como se regula en los siguientes apartados, aplicando los correspondientes costes administrativos, respecto de las Transacciones pendientes de liquidar y las Transacciones

de venta retenidas en la ECC al finalizar el período de liquidación contra pago de la Fecha Teórica de Liquidación (FTL) (Transacciones Fallidas).

BME CLEARING podrá determinar por Circular las reglas que en su caso sean de aplicación, de acuerdo con la normativa aplicable, respecto del cobro y la distribución de las penalizaciones aplicadas sobre las Transacciones Fallidas, según proceda.

## 2. INCIDENCIAS EN LA LIQUIDACIÓN POR INSUFICIENCIA DE EFECTIVO

En el caso de que se produzcan Incidencias en la Liquidación de Posiciones por insuficiencia de efectivo en la FTL, BME CLEARING sustituirá al Miembro Compensador en sus obligaciones de pago de efectivo frente al vendedor, recibiendo los Valores del vendedor y liquidando el efectivo que corresponda de las Instrucciones de entrega de los Valores, dejando sin liquidar las Instrucciones de recepción de títulos y pago de efectivo del Miembro causante de la Incidencia.

Si en la sesión inmediata siguiente, o antes si BME CLEARING lo considera, persiste la Incidencia en la Liquidación por insuficiencia de efectivo, BME CLEARING adoptará cuantas medidas sean necesarias para resolverla, incluida la venta de los Valores que le hubieran sido entregados, el resarcimiento de cualquier gasto en el que hubiera incurrido y la aplicación de los costes administrativos correspondientes, de acuerdo con lo que se establezca en la Circular de "Tarifas".

## 3. INCIDENCIAS EN LA LIQUIDACIÓN POR INSUFICIENCIA DE VALORES. CONSIDERACIONES GENERALES DE LA GESTIÓN DE INCIDENCIAS EN LA LIQUIDACIÓN

Cuando una Instrucción de venta no se liquide al final del período de liquidación contra pago de la FTL (Transacción Fallida) se iniciarán los mecanismos de Gestión de Incidencias en la Liquidación, incluida la repercusión de costes.

A estos efectos, se considera Transacción fallida tanto una Instrucción de venta que a final de su FTL se quedó pendiente de liquidar, total o parcialmente, como las ventas que fueron retenidas en la ECC en el contexto de la Gestión de Transacciones de Venta y no se hayan liberado y liquidado antes de finalizar el período de liquidación contra pago de la FTL.

Las Instrucciones de Liquidación fallidas permanecerán en reciclaje, tal y como se desarrolla en el apartado 4 siguiente de la presente Circular, hasta la fecha en que deba iniciarse el procedimiento de Recompra.

El procedimiento general de Gestión de Incidencias en la Liquidación incluye dos procedimientos:

1. Si el vendedor sigue sin entregar los valores en la tarde de la quinta sesión tras la Fecha Teórica de Liquidación (FTL+5), se iniciará el procedimiento de Recompra. Este límite se ampliará hasta FTL+8 para los ETF y valores de Latibex.

2. En la octava sesión tras la Fecha Teórica de Liquidación (FTL+8), cuando no fuera posible realizar total o parcialmente la Recompra, se practicará la Liquidación en Efectivo de la venta fallida y de la compra más antigua que en esa fecha BME CLEARING tenga en sus registros. Este límite se ampliará hasta la FTL+10 para los ETF y los valores del Latibex.

Las Instrucciones fallidas en BME CLEARING de compra y de venta tienen normalmente distinta antigüedad, por cuanto el algoritmo de liquidación del Sistema de Liquidación puede liquidar fechas cruzadas. Cuando un vendedor no ha entregado los valores en FTL+5 o en FTL+8 en ETF y Latibex, y no es posible realizar la Recompra, será necesario llevar a cabo la Liquidación en Efectivo a la compra más antigua. Esta compra puede ser objeto de Liquidación en Efectivo desde su FTL.

Cuando las circunstancias lo aconsejen, BME CLEARING podrá usar los mecanismos anteriores con la flexibilidad suficiente para optimizar la Gestión de Incidencias en la Liquidación, pudiendo reconsiderarse el plazo para iniciarse la Recompra o la Liquidación en Efectivo o el número de días en que se lleva a cabo la Recompra, atendiendo al volumen de la posición fallida. En los casos en los que la recompra suponga un importe superior al 15% de la negociación media diaria, BME CLEARING informará a la CNMV de las características de la misma.

Cualquier cambio excepcional respecto a los mecanismos descritos se realizará previa consulta a la autoridad competente.

#### 4. RECICLAJE DE INSTRUCCIONES DE LIQUIDACIÓN EN EL SISTEMA DE LIQUIDACIÓN

Las Instrucciones no liquidadas al finalizar su FTL permanecerán en reciclaje en el Sistema de Liquidación y se intentarán liquidar durante las sesiones siguientes a su FTL, hasta la fecha en que deba iniciarse el procedimiento de Recompra.

Las Instrucciones de venta fallidas y las compras afectadas a que se refieren las Instrucciones de Liquidación fallidas no vuelven a BME CLEARING para ser objeto de nuevas compensaciones o neteos, sino que las Instrucciones de Liquidación permanecen en el Sistema de Liquidación en reciclaje hasta que se liquiden o BME CLEARING inicie el procedimiento de Recompra, de manera que dichas Instrucciones de Liquidación sean sustituidas por las que se generen como consecuencia de la Recompra.

Si las Instrucciones fallidas se liquidan en los días siguientes a su FTL porque el vendedor fallido entrega los Valores, el Sistema de Liquidación informará a BME CLEARING, la cual, una vez recibida tal información anotará la Liquidación de las mencionadas Instrucciones de Liquidación actualizando su registro de Instrucciones fallidas e interrumpiendo la aplicación de los costes administrativos.

Si una Instrucción de venta fallida no se ha liquidado en FTL+5 o en FTL+8 para ETF o valores Latibex, se retendrá para que no pueda liquidar y BME CLEARING comenzará el

proceso de Recompra de acuerdo con lo estipulado en el siguiente apartado de esta Circular.

## 5. PROCEDIMIENTO DE RECOMPRA Y LIQUIDACIÓN DE LA MISMA

BME CLEARING informará diariamente, mediante fichero, de las Transacciones fallidas y de su antigüedad. Cuando la antigüedad sea de 4 días, desde la FTL, si los Valores no son entregados al día siguiente, la Recompra se iniciará al final de dicha sesión FTL+5 (FTL+8 en el caso de ETF y valores del Latibex), mediante el procedimiento que se regula en el presente apartado.

Serán objeto de Recompra las Transacciones de venta fallidas y las Transacciones de venta retenidas que hayan llegado a su fecha de Recompra.

### Tratamiento para el proveedor de Valores.

En FTL+5 BME CLEARING ordenará la compra en el Mercado a un proveedor de Valores (en ETF y Latibex, FTL+8), que hará entrega de los mismos a BME CLEARING a través de una o varias operaciones bilaterales de Recompra (“operaciones bilaterales de Recompra” o “Recompra”) ejecutadas en FTL+7 y en FTL+10 para los ETF y valores Latibex.

En caso de que no hubiese Valores suficientes para cubrir todas las necesidades, BME CLEARING determinará qué Instrucciones de Liquidación serán cubiertas por la Recompra y cuáles serán objeto de Liquidación en Efectivo. El orden establecido será el siguiente:

1. Transacciones de venta fallidas.
2. Transacciones retenidas en BME CLEARING.

Dentro del mismo tipo, el criterio de prioridad será la antigüedad, de manera que serán cubiertas con la Recompra las Transacciones más antiguas.

En FTL+7, en los procesos de cierre, BME CLEARING procederá a la anotación de la Recompra en sus Registros y emitirá la correspondiente Instrucción de Liquidación de entrega de los Valores desde la cuenta del proveedor de valores a la cuenta de BME CLEARING en el Sistema de Liquidación, con fecha valor FTL+8. Para ETF y Latibex, la anotación de la Recompra se realizará en FTL+10, teniendo fecha valor FTL+11.

### Tratamiento para el vendedor fallido

BME CLEARING, al finalizar la sesión de liquidación de la FTL+5 (y en FTL+8 para ETF y Latibex) sin que la Instrucción fallida de venta se hubiese liquidado, retendrá las Instrucciones fallidas de entrega, para que no puedan liquidar.

Desde el punto de vista del vendedor fallido, BME CLEARING sustituirá la Instrucción de venta fallida registrada en BME CLEARING por una nueva Instrucción de cargo de efectivo o, a lo sumo, de efectivo nulo, por la diferencia entre el efectivo de su Transacción fallida inicial y el efectivo a abonar por la Recompra.

Cuando el efectivo sustitutivo deba ser nulo, dado que T2S no admite instrucciones de cero valores y efectivo, BME CLEARING sustituirá la Instrucción de venta fallida inicial por una nueva Instrucción de cargo con efectivo 0,01€.

En el caso de existir varias operaciones bilaterales de Recompra a distintos precios, se tomará para el cálculo de la Instrucción de efectivo el precio medio de todas las operaciones de Recompra.

Se generarán tantas Instrucciones de efectivo como Instrucciones de Liquidación fallidas existan. La sustitución de la Instrucción original fallida por la generación de la Instrucción de efectivo en BME CLEARING será informada por BME CLEARING al Miembro y a la Entidad Participante del fallido con el tipo de operación de BME CLEARING "6".

#### Instrucciones emitidas por BME CLEARING

En la sesión FTL+7, BME CLEARING cursará al Sistema de Liquidación las siguientes Instrucciones para su Liquidación en FTL+8, durante el periodo de liquidación nocturna:

- Instrucción de efectivo, cargo en la cuenta del vendedor fallido por la diferencia entre el efectivo de la Recompra y el efectivo inicialmente fallido.
- Instrucción de entrega contra pago al proveedor de valores, por la que BME CLEARING recibe los valores y entrega al proveedor de Valores el efectivo por el precio estipulado.

Para los ETF y valores Latibex, BME CLEARING cursará las Instrucciones para su Liquidación en FTL+10, que se liquidarán en FTL+11.

#### Costes administrativos aplicables al vendedor fallido

El vendedor fallido soportará los correspondientes costes administrativos por cada día que transcurra entre la Fecha Teórica de Liquidación y la Fecha Efectiva de Liquidación, así como los costes administrativos relativos a la gestión de la tramitación de la Recompra (estipulados en la Circular de "Tarifas"), además de la diferencia entre el efectivo de la Recompra y el efectivo de la instrucción de la venta fallida.

## 6. LIQUIDACIÓN EN EFECTIVO

Cuando no sea posible la compra de la totalidad de los Valores en mercado por el proveedor de los Valores en FTL+5 y en FTL+8 para ETF y los valores Latibex (o cuando realizada la compra en mercado no se liquide en su FTL), no podrá ejecutarse total o parcialmente la Recompra y se realizará una Liquidación en Efectivo de las Posiciones en FTL+8 y en FTL+11 para ETF y Latibex. Esta Liquidación en Efectivo supondrá el cumplimiento de las obligaciones pendientes del vendedor fallido con BME CLEARING y de ésta con el comprador afectado.

La Liquidación en Efectivo al comprador se realizará a través del abono de un montante de efectivo calculado con el último precio de cierre disponible del Valor, incrementado en un

porcentaje. Este precio de Liquidación en efectivo no podrá ser inferior al precio unitario de la venta fallida o de la compra afectada que van a liquidarse en efectivo, de acuerdo a la siguiente fórmula:

**Precio de liquidación en efectivo = Max (último precio de cierre + %; precio de la venta fallida; precio de la compra afectada)**

El porcentaje de la fórmula anterior será el 20%.

El importe en efectivo que deberá pagar el vendedor fallido (Importe del Vendedor Fallido) será la diferencia entre el efectivo de la instrucción fallida y el efectivo calculado con el Precio de Liquidación en efectivo. El importe en efectivo que deberá recibir el comprador afectado (Importe del Comprador Afectado) será la diferencia entre el efectivo de la instrucción afectada y el efectivo calculado con el Precio de Liquidación en efectivo.

Los importes en efectivo a liquidar al vendedor y al comprador serán liquidados en FTL+8 y en FTL+11 para ETF y Latibex. BME CLEARING generará dos Instrucciones de Liquidación de efectivo:

- Una Instrucción de Liquidación en Efectivo, cargando al vendedor fallido el Importe del Vendedor Fallido, y recibiendo el efectivo BME CLEARING.
- Una Instrucción de Liquidación en Efectivo, cargando a BME CLEARING el Importe del Comprador Afectado, y recibiendo el efectivo el comprador afectado.

Desde el punto de vista operativo, las instrucciones de compra y de venta que estaban pendientes se anotan en BME CLEARING como liquidadas en efectivo.

#### Costes administrativos aplicables al vendedor fallido.

El vendedor fallido soportará los correspondientes costes administrativos por cada día que transcurra entre la Fecha Teórica de Liquidación y la Fecha Efectiva de Liquidación, así como los costes administrativos relativos a la gestión de la Liquidación en efectivo (estipulados en la Circular de "Tarifas").

## 7. GESTIÓN DE FALLIDOS DE DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN

Las operaciones sobre derechos de suscripción serán tratadas como las operaciones sobre cualquier otro tipo de valor y les serán de aplicación los mecanismos y los plazos corrientes de Gestión de Incidencias en la Liquidación en cuanto a la Recompra y Liquidación en Efectivo.

No obstante, a medida que se acerque el final del periodo de cotización, será necesario hacer excepciones a la norma porque no será posible hacer la recompra por haber concluido el periodo de cotización de los derechos.

Los derechos negociados a partir de D-6 en un ciclo de liquidación de dos días, siendo D el último día de cotización de los derechos, que resultasen fallidos, dado que no es posible

realizar su recompra en la fecha estándar de recompra, serán liquidados en efectivo u objeto del procedimiento de "Buyer Protection". El procedimiento se describe en la Circular de "Tratamiento de Eventos Corporativos".

## **8. RÉGIMEN DE COSTES ADMINISTRATIVOS RESPECTO DE TRANSACCIONES SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS ADMITIDOS A NEGOCIACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES LATINOAMERICANOS (LATIBEX)**

En atención a las reglas de liquidación de valores aplicables en las plataformas de negociación principales de los Instrumentos Financieros admitidos a negociación en el Mercado de Valores Latinoamericanos (Latibex), que prevén plazos de liquidación superiores a los establecidos en el sistema financiero español, serán de aplicación al vendedor fallido las reglas particulares sobre costes administrativos diarios que se prevén en la Circular "Tarifas".

Así, el vendedor fallido de Transacciones sobre Instrumentos Financieros admitidos a negociación en el Mercado de Valores Latinoamericanos (Latibex) soportará los correspondientes costes administrativos por cada día que transcurra entre el tercer día posterior a la FTL (inclusive) y la Fecha Efectiva de Liquidación, estipuladas en la Circular "Tarifas". Por tanto, si transcurrido el periodo de liquidación contra pago del tercer día posterior a la FTL no se hubiera procedido a la Liquidación de las Transacciones, se aplicará, a partir de dicha fecha, inclusive, los correspondientes costes administrativos diarios.

BME CLEARING monitorizará periódicamente el impacto que esta medida pueda tener en el buen funcionamiento de la liquidación de Latibex para, en su caso, realizar los ajustes necesarios.

Los costes administrativos adicionales por la gestión de la Recompra y la Liquidación en efectivo estipuladas en la Circular "Tarifas", serán igualmente de aplicación al vendedor fallido de acuerdo con lo previsto en la referida Circular.

---

2025 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

**BME**  
Plaza de la Lealtad,1  
Palacio de la Bolsa  
28014 Madrid

[www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)