



# BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## IX LEGISLATURA

Serie A:  
PROYECTOS DE LEY

23 de septiembre de 2011

Núm. 137-9

### ENMIENDAS DEL SENADO

#### **121/000137 Mediante mensaje motivado al Proyecto de Ley por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.**

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 97 del Reglamento de la Cámara, se ordena la publicación en el Boletín Oficial de las Cortes Generales de las enmiendas del Senado al Proyecto de Ley por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, acompañadas de mensaje motivado.

Palacio del Congreso de los Diputados, 21 de septiembre de 2011.—P. D. El Secretario General del Congreso de los Diputados, **Manuel Alba Navarro**.

Mensaje motivado

Artículo único

Este artículo único modifica la Ley del Mercado de Valores.

Uno

Se modifica el apartado 3 del artículo 12 bis, para dar un tratamiento más elaborado y matizado a la cuestión que en aquél se regula.

Se suprime el apartado 4 del artículo 12 bis, para evitar los graves perjuicios que una tal modificación

de la naturaleza de los valores pignorados podría causar en muy diversos ámbitos del tráfico jurídico y económico.

Dos

Este apartado pasa a modificar el apartado 2.g) del artículo 31 bis, ya que imponer a los mercados españoles una obligación legal que no se exige a los mercados de su entorno y a sus competidores los colocaría en una situación comparativamente más rígida y desfavorable para competir con aquéllos.

Tres

Se modifica el apartado 4 del artículo 44 bis, para facilitar la implantación de procedimientos de contrapartida central por una vía que se corresponde con los principios propios de la Ley del Mercado de Valores.

Disposición final primera

Esta enmienda es congruente con la introducida en el apartado dos del artículo único del Proyecto de ley, que ha pasado a dar una nueva redacción a la letra g) del apartado 2 del artículo 31 bis de la Ley del Mercado de Valores.

TEXTO REMITIDO POR EL CONGRESO DE LOS  
DIPUTADOS

## ENMIENDAS APROBADAS POR EL SENADO

PROYECTO DE LEY POR LA QUE SE MODIFICA  
LA LEY 24/1988, DE 28 DE JULIO, DEL MERCADO  
DE VALORES

## Prámbulo

## I

La compensación, liquidación y registro de operaciones sobre valores constituyen piezas esenciales de cualquier sistema financiero. Hacen referencia a todas las actividades que engloban los procesos que tienen lugar tras la negociación o contratación, y que en esencia culminan con el cambio de titularidad de los valores y el registro de los mismos. En suma, permiten que tenga lugar el intercambio de valores por efectivo.

Aunque mucho menos visibles que los mecanismos de la fase de contratación, los engranajes de la poscontratación son igual de importantes. Resulta imprescindible que funcionen adecuadamente y proporcionen la necesaria seguridad jurídica para garantizar la eficiencia, la competitividad y la estabilidad del sistema financiero así como la protección de los inversores.

Los elementos fundamentales de las actividades de poscontratación están regulados por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y por el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles y por el Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, por el que se crea un sistema de anotaciones en cuenta para la Deuda del Estado. Adicionalmente, la Ley del Mercado de Valores da un papel protagonista a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante, la Sociedad de Sistemas) y a sus sociedades participantes, sin excluir la posibilidad de que sus actividades puedan llevarse a cabo por otras entidades.

Esta normativa y el correspondiente desarrollo reglamentario han permitido construir una estructura de compensación, liquidación y registro de operaciones sobre valores que han funcionado adecuadamente durante las dos últimas décadas, pero que sin embargo es necesario reformar para adaptarla a un nuevo entorno. En efecto, considerando que las actividades de poscontratación españolas se van a desarrollar en un contexto de mayor integración a nivel de la Unión Europea, resulta preciso actualizar su regulación.

En aras de una mayor competitividad, resulta conveniente cierta homogeneización de las actividades de poscontratación españolas con aquellas estructuras de nuestros principales socios europeos. Adicionalmente, se espera que surjan nuevos actores en el sector como el proyecto del Eurosistema TARGET2-Securities que

tiene por objetivo facilitar la liquidación centralizada en dinero del banco central de las operaciones de valores en euros o en otras monedas, igualando la liquidación transfronteriza europea de valores a la nacional en términos de eficiencia y de costes, convirtiéndose en el proceso en un paso relevante hacia la consecución de un mercado de valores único integrado para los servicios financieros.

La reforma se torna por tanto necesaria para mantener e incrementar el nivel de competitividad de nuestro sistema de poscontratación y por ende del sector financiero. Además de esta intención manifiesta, las modificaciones incluyen elementos que refuerzan la robustez del sistema de compensación, liquidación y registro.

El contenido de la reforma debe plasmarse en una gran variedad de textos normativos que a la vez constituyen las diferentes etapas por las que la reforma se irá materializando. Aunque muchos de estos elementos exceden el objeto de esta Ley y serán objeto de modificaciones reglamentarias, resulta aquí conveniente destacar los grandes ejes en los que se basa la reforma del sistema de compensación, liquidación y registro.

Como primer eje, se establece la introducción en los servicios de poscontratación de la figura de entidad de contrapartida central. Estas entidades realizarán funciones de interposición por cuenta propia entre compradores y vendedores de las transacciones efectuadas sobre valores, asumiendo el riesgo de contrapartida, y realizarán la compensación de valores y efectivo derivada de las mismas. Su intervención en el proceso que media entre la negociación en bolsa o en un sistema multilateral de negociación y la liquidación de la transacción permitirá la sustitución de un sistema de liquidación multilateral de valores por brutos por un modelo bilateral, basado exclusivamente en saldos. Ello debería repercutir en una reducción en los costes de liquidación además de facilitar la eliminación del concepto de aseguramiento en la entrega, ya que los inversores siguen protegidos al relacionarse en la práctica con un agente especial que es una entidad de contrapartida central con gran solvencia técnica y financiera, en vez de hacerlo de forma bilateral sujetos a mayores riesgos de contraparte.

Como segundo eje, se trata de eliminar los mecanismos actuales de aseguramiento en la entrega en el ámbito de la Sociedad de Sistemas. El aseguramiento en la entrega se ha interpretado tradicionalmente como el compromiso de liquidar todas las operaciones de compra y venta, entregando siempre valores en especie a cambio de efectivo. Para llevarlo a término se estableció un sistema de garantías colectivas, con las que financiar los procedimientos de obtención de valores o efectivo en las operaciones que no pudiesen liquidarse a tiempo. Si bien esta institución ha supuesto un alto nivel de protección a los inversores, es preciso revisarla para garantizar la robustez del sistema. La eliminación del aseguramiento en la entrega supone permitir, en último extremo, la resolución de incidencias a través de

compensaciones en efectivo si resulta imposible acceder a los valores, lo que mejora la estabilidad del sistema. Sin embargo, el inversor también mantendrá un alto nivel de protección ya que, en esencia, se relaciona únicamente con la entidad de contrapartida central que minimiza, aunque no elimina, el riesgo de fallo en la entrega. Adicionalmente, de ocurrir un fallo, las compensaciones en efectivo deberán ser adecuadas al valor concernido y la variación de precio que haya tenido lugar en el proceso.

Como tercer eje, se pretende eliminar el actual sistema de control basado en las referencias de registro para pasar a un sistema basado exclusivamente en saldos, estableciéndose procedimientos alternativos de control. Las referencias de registro han sido una especificidad de nuestro sistema de compensación, liquidación y registro. Han desempeñado satisfactoriamente su función exclusiva de mecanismo de control, aunque también conllevan ciertos inconvenientes. Por tanto, la sustitución de dichas referencias por el uso de saldos redundará en una mayor eficiencia del sistema, pero a la vez, deberá venir acompañada por mecanismos alternativos de control, de responsabilidad y de resolución de incidencias que aseguren que el nuevo sistema ofrece al menos las mismas garantías que el actual. El referido incremento en la eficiencia del sistema se verá reforzado por la unificación de los sistemas de registro de renta variable ya visto, con los correspondientes a la renta fija y a la deuda pública que se llevará al final de este proceso de reforma.

## II

La presente Ley tiene por objeto iniciar este proceso de reforma del sistema de compensación, liquidación y registro de valores, centrándose en aquellas cuestiones que exigen la reforma de la Ley del Mercado de Valores. Se trata de elementos principalmente relacionados con el primer eje de los tres citados anteriormente, es decir la interposición de una entidad de contrapartida central, dejando el resto de las cuestiones para las oportunas modificaciones reglamentarias.

En un primer momento, la Ley define un marco más preciso para el caso de concurso de entidades encargadas del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta o de entidades depositarias. Es un elemento necesario para el paso de un sistema de control basado en referencias de registro a un sistema de saldos. Así se establece el derecho de separación de los titulares a la vez que se regulan aquellos aspectos derivados como las operaciones pendientes de inscripción. Se trata de un paso coherente con las actuales facultades de la CNMV de traslado de los registros contables de valores a otras entidades ante situación de concurso de alguna de ellas y respetuoso con el principio concursal por el que se deben entregar los bienes que no pertenecen a la entidad concursada a los terceros propietarios.

A continuación, la Ley introduce la obligación de la intervención de la entidad de contrapartida central para las operaciones de renta variable negociadas de forma multilateral tanto en un mercado secundario oficial como en un sistema multilateral de negociación. Esta obligación responde a la necesidad de aportar seguridad jurídica a las relaciones entre inversores y la entidad de contrapartida central.

La reforma del sistema de compensación, liquidación y registro exige también modificaciones en el régimen aplicable a la Sociedad de Sistemas. En este sentido, la presente Ley elimina las referencias al aseguramiento en la entrega. Además, aprovecha para establecer normas de derecho corporativo que facilitarán las relaciones entre dicha entidad y el resto de los agentes del esquema de la contratación y la poscontratación. En particular, se completa la regulación de los convenios que puede llevar a cabo la Sociedad de Sistemas para dar una mejor cobertura legal al proyecto TARGET2-Securities comentado.

Para cumplir con el primer pilar de la reforma señalado, esta Ley desarrolla un régimen regulatorio para las entidades de contrapartida central que habrán de crearse. En efecto, éstas deberán tener altos niveles de solvencia financiera y técnica para poder realizar su función de interposición entre comprador y vendedor a través de miembros compensadores. Esto precisa grandes capacidades técnicas para el cálculo de posiciones netas y buena solvencia financiera para hacer frente a las incidencias. Sin embargo, la variable fundamental, es contar con un adecuado sistema de garantías y con un régimen legal con completa seguridad jurídica que proteja a la entidad central de contrapartida, a sus entidades participantes, a las posiciones netas calculadas así como al resto de piezas del sistema de compensación, liquidación y registro, siendo el buen fin de las operaciones el objetivo último a alcanzar.

Esta Ley pretende dotar de dicha seguridad jurídica al sistema refiriéndose en múltiples ocasiones al pilar fundamental que proporciona la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores. Entre las diversas cuestiones tratadas, debe destacarse la obligación de que las entidades de contrapartida central deben ser personas jurídicas separadas de la Sociedad de Sistemas con el objetivo de asegurar una adecuada gestión de los riesgos asumidos.

Finalmente, la reforma que se inicia con esta Ley cuenta con un número elevado de hitos y requiere la modificación de diversos textos normativos. Ello debe suceder de una forma reglada y armónica para que la transición al nuevo sistema de compensación, liquidación y registro se dé con todas las garantías, si bien para cumplir con el objetivo de la reforma los hitos principales debieran alcanzarse antes de 2014.

La Ley consta de un artículo único que modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, dividido en siete apartados, una disposición derogatoria y seis disposiciones finales. Tales disposiciones habili-

tan al Gobierno a establecer los plazos para que se adapten las Sociedades Rectoras de Bolsas y la Sociedad de Sistemas a la nueva regulación, otorgan a la CNMV determinados poderes de supervisión, habilitan al Gobierno a proceder a la unificación de los sistemas de registro de renta variable, renta fija y deuda pública, establecen los títulos competenciales, la habilitación para el desarrollo reglamentario de lo dispuesto en la Ley y su entrada en vigor.

Las modificaciones previstas en esta Ley también serán aplicables a los servicios de compensación, liquidación y registro creados por las Comunidades Autónomas con competencias en la materia en virtud de lo previsto en el apartado 2 del artículo 44 bis de esta Ley.

Artículo único. Modificación de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, queda modificada como sigue:

Uno. Se introduce un artículo 12 bis, que tendrá la siguiente redacción:

«Artículo 12 bis. Derecho de separación ante concurso de entidades encargadas de la llevanza del registro y de entidades participantes en el sistema de registro y regla de la prorata.

1. Declarado el concurso de una entidad encargada de la llevanza del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta o de una entidad participante en el sistema de registro, los titulares de valores anotados en dichos registros gozarán del derecho de separación respecto a los valores inscritos a su favor y lo podrán ejercitar solicitando su traslado a otra entidad, todo ello sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 44 bis.9 y 70 ter. 1 f) de la presente Ley.

2. A efectos de lo previsto en este artículo, el Juez del concurso y los órganos de la administración concursal velarán por los derechos que deriven de operaciones en curso de liquidación en el momento en que se declare el concurso de una entidad encargada de la llevanza del registro de valores representados mediante anotaciones en cuenta o de una entidad participante en el sistema de registro, atendiendo para ello a las reglas del correspondiente sistema de compensación, liquidación y registro.

3. El sistema de registro deberá ofrecer las mayores garantías para que no existan descuadres entre los valores anotados y los valores efectivamente depositados en las entidades encargadas de la llevanza del registro y en las entidades participantes en el sistema de registro. Reglamentariamente podrán establecerse las situaciones en las que las posibles incidencias tendrán que ser notificadas a las autoridades supervisoras, así como los mecanismos y plazos para la resolución de las mismas.

**3. Los sistemas de registro que se apliquen a los valores representados mediante anotaciones en cuenta definirán, con carácter general, los procedimientos técnicos y operativos que deberán aplicar las entidades que en ellos participen y los requisitos con que deberán anotarse los derechos e intereses que correspondan a los titulares de los valores y a los terceros que adquieran derechos e intereses sobre tales valores.**



En todo caso y sin perjuicio de lo previsto en el párrafo anterior, cuando los valores con un mismo código de identificación ISIN (International Securities Identification Number) separados de la masa no resulten suficientes para satisfacer completamente los derechos de los titulares inscritos de los valores con el mismo código de identificación ISIN, el déficit se distribuirá a prorrata entre todos ellos sin perjuicio de la pretensión de resarcimiento frente a la entidad por el valor de la parte no satisfecha en valores, la cual habrá de ser satisfecha pecuniariamente.

4. Cuando existan derechos reales limitados u otra clase de gravámenes sobre los valores, y sin perjuicio de los pactos entre el garante y el beneficiario de la garantía, una vez aplicada la regla de la prorrata, dichos gravámenes se entenderán constituidos sobre el resultado de la prorrata y de los créditos por la parte no satisfecha en valores.»

Dos. Se introduce un apartado 7 al artículo 31 bis, que tendrá la siguiente redacción:

«7. Las operaciones sobre acciones y otros valores negociables equivalentes o que den derecho a adquirir acciones, realizadas en los segmentos de contratación multilateral de los mercados secundarios oficiales y de los sistemas multilaterales de negociación, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central.»

Tres. Los apartados 3, 4 y 7 del artículo 44 bis quedan redactados del siguiente modo:

«3. La participación, directa o indirecta, en el capital de la Sociedad de Sistemas quedará sujeta al régimen de participaciones significativas previsto en el artículo 69 de esta Ley para las empresas de servicios de inversión, en los términos que reglamentariamente se determinen, entendiéndose que tendrá, en todo caso, tal carácter cualquier participación que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 1% del capital o de los derechos de voto de la Sociedad de Sistemas o la que, sin llegar a ese porcentaje, permita ejercer una influencia notable en la Sociedad, en los términos que se determinen reglamentariamente.

Sin perjuicio de las facultades de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de oponerse a una participación significativa en los términos previstos en el apartado 6 de dicho artículo 69, el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, podrá oponerse a la adquisición o a la transmisión de una participación significativa en el capital de la Sociedad de Sistemas cuando estime que es necesario para asegurar el buen funcionamiento de los mercados o de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores o para

**Esos sistemas de registro contarán con procedimientos de obligada observancia para las entidades participantes, titulares de valores y terceros interesados, que se aplicarán a la resolución de las controversias que pudieran suscitarse en torno a los derechos e intereses anotados en los correspondientes registros contables, incluyendo los casos en que tales derechos e intereses puedan verse afectados por distribuciones a prorrata o quedar sustituidos por compensaciones pecuniarias y los criterios con que tales compensaciones habrán de fijarse.**

**SE SUPRIME ESTE APARTADO 4.**

Dos. El apartado 2. g) del artículo 31 bis queda redactado del siguiente modo:

«g) **Elaborar un proyecto de reglamento de mercado que contendrá como mínimo las reglas aplicables en materia de instrumentos financieros negociables, miembros, régimen de garantías, negociación, registro, compensación y liquidación de transacciones, acuerdos con entidades de contrapartida central y supervisión y disciplina del mercado y medidas de carácter organizativo relativas, entre otras materias, a los conflictos de interés y a la gestión de riesgos.»**

evitar distorsiones en los mismos, así como por no darse un trato equivalente a las entidades españolas en el país de origen del adquirente.

Los estatutos sociales de la Sociedad de Sistemas y sus modificaciones, con las excepciones que reglamentariamente se establezcan, requerirán la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El nombramiento de los miembros del Consejo de Administración, Directores Generales y asimilados de la Sociedad de Sistemas estará sujeto a la previa aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad de Sistemas deberá contar al menos con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones. Además deberá disponer de mecanismos para que los usuarios y otros interesados puedan expresar sus opiniones sobre la realización de sus funciones y de normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés a los que pudiera verse expuesta como consecuencia de sus relaciones con accionistas, administradores y directivos, entidades participantes y clientes. El Gobierno, previo informe de la CNMV y del Banco de España, podrá desarrollar reglamentariamente lo previsto en este párrafo.

Asimismo se determinarán reglamentariamente las funciones concretas de vigilancia y control que deberá ejercer sobre sus entidades participantes, requisitos de solvencia exigibles, medios técnicos, obligaciones específicas de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y cuantos otros aspectos se consideren necesarios para su adecuado funcionamiento, en todo caso atendiendo a criterios de proporcionalidad en función de su nivel de actividad.»

«4. La Sociedad de Sistemas se registrará por la presente Ley y su normativa de desarrollo, así como por un Reglamento cuya aprobación corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Banco de España y de las Comunidades Autónomas cuyos Estatutos de Autonomía les reconozcan competencias en materia de regulación de centros de contratación de valores. Dicho Reglamento regulará el régimen de funcionamiento de la Sociedad de Sistemas, los servicios prestados por la misma, así como su régimen económico, los procedimientos de fijación y comunicación de tarifas y las condiciones y principios bajo los cuales la Sociedad de Sistemas prestará los referidos servicios, y el régimen jurídico de las entidades participantes en los sistemas gestionados por la Sociedad de Sistemas. En particular, establecerá el régimen jurídico de aquellas entidades participantes que lleven cuentas individualizadas correspondientes a los valores de quienes no ostenten dicha condición. Asimismo, el Reglamento regulará los procedimientos para gestionar la entrega de valores y su pago, así como las garantías de todo tipo que puedan tener que constituir las entidades participantes en función de las

«4. La Sociedad de Sistemas se registrará por la presente Ley y su normativa de desarrollo, así como por un Reglamento cuya aprobación corresponderá al Ministro de Economía y Hacienda previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Banco de España y de las Comunidades Autónomas cuyos Estatutos de Autonomía les reconozcan competencias en materia de regulación de centros de contratación de valores. Dicho Reglamento regulará el régimen de funcionamiento de la Sociedad de Sistemas, los servicios prestados por la misma, **que deberán referirse, con las excepciones que este mismo Reglamento prevea, al resultado de la previa actuación de entidades de contrapartida central del artículo 44 ter de esta Ley,** así como su régimen económico, los procedimientos de fijación y comunicación de tarifas y las condiciones y principios bajo los cuales la Sociedad de Sistemas prestará los referidos servicios, y el régimen jurídico de las entidades participantes en los sistemas gestionados por la Sociedad de Sistemas. En particular, establecerá el régimen jurídico de aquellas entidades participantes que lleven cuentas individualizadas correspondientes a los valores de quienes no ostenten dicha condición.



actividades que desarrollen en los sistemas gestionados por la Sociedad de Sistemas.»

«7. La Sociedad de Sistemas podrá establecer convenios con entidades residentes y no residentes, públicas o privadas, que desempeñen todas o algunas funciones análogas, entidades de contrapartida central u otras, con sujeción a lo dispuesto en esta Ley, en su normativa de desarrollo y en el Reglamento a que se refiere el apartado 4 anterior, para la apertura y llevanza de cuentas, para la prestación técnica de servicios de compensación y liquidación de valores y efectivo o para otras actividades de la Sociedad de Sistemas.

Estos convenios no alterarán el régimen de responsabilidad respecto del cumplimiento de sus obligaciones, ni podrán implicar la pérdida del control de la actividad por parte de la Sociedad de Sistemas.

La adopción y modificación de estos acuerdos requerirá la previa aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Banco de España o la Comunidad Autónoma con competencia en la materia, en el caso de mercados de ámbito autonómico.»

Cuatro. El artículo 44 ter queda redactado del siguiente modo:

«1. El Ministro de Economía y Hacienda, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España, autorizará a las entidades de contrapartida central para realizar funciones de interposición por cuenta propia, respecto de los procesos de compensación y liquidación de las obligaciones derivadas de la participación de las entidades miembros en los sistemas de compensación y liquidación de valores o instrumentos financieros reconocidos de conformidad con la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, así como respecto de operaciones no realizadas en mercados oficiales. La entidad o entidades así autorizadas desarrollarán sus actividades con sujeción a lo que al respecto establezca el correspondiente Reglamento interno, que deberá ser aprobado por el Ministro de Economía y Hacienda previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Banco de España y de las Comunidades Autónomas cuyos Estatutos de Autonomía les reconozcan competencias en materia de regulación de centros de contratación de valores.

2. Los regímenes gestionados por las entidades de contrapartida central y sus miembros serán reconocidos como sistemas a los efectos de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores, realizando la función de recepción y aceptación de las órdenes de transferencia de valores y de dinero, haciendo la compensación de las mismas,

Asimismo, el Reglamento regulará los procedimientos para gestionar la entrega de valores y su pago, así como las garantías de todo tipo que puedan tener que constituir las entidades participantes en función de las actividades que desarrollen en los sistemas gestionados por la Sociedad de Sistemas.»

dando firmeza a dichas operaciones y comunicando los resultados a un sistema de liquidación, para que culmine las operaciones de ejecución correspondientes.

Las entidades que formen parte de cada uno de esos sistemas serán responsables de las funciones que realicen en tal condición.

Para facilitar el ejercicio de sus funciones, las entidades de contrapartida central podrán acceder a la condición de participante de la Sociedad de Sistemas.

3. Las entidades de contrapartida central revestirán la forma de sociedad anónima separada jurídicamente de la Sociedad de Sistemas. Sus estatutos sociales y sus modificaciones, con las excepciones que reglamentariamente se establezcan, requerirán la previa autorización por parte del titular del Ministerio de Economía y Hacienda previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Asimismo deberán contar con el capital mínimo y recursos propios adecuados a su actividad que reglamentariamente se determinen y que garantizarán una suficiente solvencia de la entidad y del sistema que pueda gestionar y una capacidad sólida de gestión de las situaciones de incumplimiento de sus miembros.

La participación, directa o indirecta, en el capital de una entidad de contrapartida central quedará sujeta al régimen de participaciones significativas previsto en el artículo 44 bis. 3 de esta Ley.

Solo podrán acceder a la condición de entidades participantes las entidades a las que se refieren las letras a) a d) y f) del artículo 37.2 de la presente Ley, el Banco de España y otras entidades residentes o no residentes que realicen actividades análogas en los términos y con las limitaciones que se prevean reglamentariamente y en el propio reglamento interno de la entidad. El acceso de estas últimas a la condición de miembro estará sujeto a lo dispuesto en esta Ley, en su normativa de desarrollo y en el Reglamento interno a que se refiere el apartado 4 de este artículo y a la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Reglamentariamente se regularán los requisitos de constitución y funcionamiento exigibles a estas entidades y a sus miembros, normas de gobierno de la entidad, requisitos de solvencia, medios técnicos exigibles, normas de conducta, garantías exigibles tanto a la entidad como a sus miembros, especiales obligaciones de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y cuantos otros aspectos se consideren necesarios para su adecuado funcionamiento, en todo caso atendiendo a criterios de proporcionalidad en función de su nivel de actividad.

Las entidades de contrapartida central deberán contar al menos con un comité de auditoría, un comité de riesgos y un comité de nombramientos y remuneraciones. Además deberán disponer de mecanismos para que los usuarios y otros interesados puedan expresar sus opiniones sobre la realización de sus funciones y de normas que tengan por objeto evitar los posibles conflictos de interés a los que pudiera verse expuesta como

consecuencia de sus relaciones con accionistas, administradores y directivos, entidades participantes y clientes. El Gobierno, podrá desarrollar reglamentariamente los elementos de gobierno corporativo incluidos en este párrafo.

4. Las entidades de contrapartida central, además de regirse por las normas previstas en esta Ley y su normativa de desarrollo se regirán por un Reglamento interno, que tendrá el carácter de norma de ordenación y disciplina del Mercado de Valores. Dicho Reglamento regulará el régimen de funcionamiento de la entidad, los servicios prestados por la misma, los requisitos de acceso a la condición de miembro, las clases de miembros, con especificación de los requisitos técnicos y de solvencia exigibles, las garantías exigidas a los miembros y a los clientes en relación a los riesgos asociados y la información que deberán facilitar éstos en relación con las operaciones que comuniquen a aquélla, así como el régimen económico de la entidad de contrapartida central y cualesquiera otros aspectos que se precisen reglamentariamente.

La entidad de contrapartida central podrá ejecutar, en nombre y por cuenta de las entidades contratantes, las obligaciones derivadas de contratos marco de operaciones realizadas sobre valores negociables o instrumentos financieros derivados, con sujeción a lo dispuesto en ésta o en otras leyes aplicables, así como en la normativa de desarrollo.

5. La entidad de contrapartida central estará sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España, en sus respectivos ámbitos de competencia, y en los términos establecidos en el artículo 88 de esta Ley.

6. Será de aplicación a la entidad de contrapartida central lo dispuesto en la Ley 41/1999, de 12 de noviembre, sobre Sistemas de Pagos y de Liquidación de Valores, para los sistemas regulados en la misma.

Las garantías que los miembros y los clientes constituyan de conformidad con el régimen contenido en el Reglamento de la entidad de contrapartida central y en relación con cualesquiera operaciones realizadas en el ámbito de su actividad sólo responderán frente a las entidades a cuyo favor se constituyeron y únicamente por las obligaciones derivadas tanto de tales operaciones para con la entidad de contrapartida central o con los miembros de ésta, como por la condición de miembro de la entidad de contrapartida central.

Si un miembro o un cliente de un miembro dejara de atender, en todo o en parte, las obligaciones contraídas frente a la entidad de contrapartida central o frente al miembro, éstos podrán disponer de los bienes aportados en garantía por el incumplidor, pudiendo a tal fin adoptar las medidas necesarias para su satisfacción en los términos que se establezcan en el Reglamento de la entidad.

En caso de que algún miembro de una entidad de contrapartida central o alguno de los clientes de aquéllos se vieran sometidos a un procedimiento concursal,

la entidad de contrapartida central gozará de un derecho absoluto de separación respecto a los instrumentos financieros y el efectivo en que estuvieran materializadas las garantías que tales miembros o clientes hubieran constituido o aceptado de conformidad con el régimen establecido en el Reglamento de la entidad de contrapartida. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones garantizadas se incorporará a la masa patrimonial concursal del cliente o del miembro.

En caso de que los clientes de los miembros de una entidad de contrapartida central se vieran sometidos a un procedimiento concursal, los miembros gozarán de un derecho absoluto de separación respecto a los instrumentos financieros y el efectivo en que estuvieran materializadas las garantías que sus clientes hubieran constituido a su favor de conformidad con el régimen contenido en el Reglamento de la entidad de contrapartida central. Sin perjuicio de lo anterior, el sobrante que reste después de la liquidación de las operaciones, se incorporará a la masa patrimonial concursal del cliente en cuestión.

Declarado el concurso de un miembro, la entidad de contrapartida central, dando previamente cuenta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, gestionará el traslado de los contratos y posiciones que tuviera registrados por cuenta de los clientes, junto con los instrumentos financieros y el efectivo en que estuvieran materializadas las correspondientes garantías. En el caso de que tal traslado no pudiera llevarse a cabo, la entidad podrá acordar la liquidación de los contratos y posiciones que el miembro tuviera abiertos, incluyendo los que fueran por cuenta de sus clientes. En tal caso, concluidas las actuaciones que deban llevarse a cabo en relación con las posiciones registradas y garantías constituidas por los clientes ante el miembro en cuestión, esos clientes tendrán un derecho de separación respecto del eventual sobrante.

A estos efectos, tanto el juez competente como los órganos del procedimiento concursal, facilitarán a la entidad a la que vayan a traspasarse los registros contables y las garantías la documentación y registros informáticos necesarios para hacer efectivo el traspaso.

7. Con sujeción a lo dispuesto en ésta y otras leyes, así como a lo establecido en las disposiciones de desarrollo de la presente Ley, la entidad de contrapartida central podrá establecer acuerdos con otras entidades residentes y no residentes, cuyas funciones sean análogas o que gestionen sistemas de compensación y liquidación de valores, participar en el accionariado de dichas entidades o admitir a las mismas como accionistas. Dichos acuerdos, así como los que pueda celebrar con mercados o sistemas multilaterales de negociación requerirán la aprobación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, previo informe del Banco de España, y deberán cumplir con los requisitos que se determinen reglamentariamente y en el reglamento de la propia entidad.

8. La autorización concedida a una entidad de contrapartida central podrá revocarse por las mismas causas que se prevén en relación con los mercados secundarios oficiales.»

Cinco. Se incorpora una letra m) al artículo 92, que tendrá la siguiente redacción:

«m) Los sistemas de compensación, liquidación y registro y las entidades de contrapartida central a las que se refieren los artículos 44 bis y 44 ter respectivamente.»

Seis. Se modifica la letra u) del artículo 99 que quedará redactada como sigue:

«u) La adquisición de una participación significativa de control incumpliendo lo previsto en los artículos 31.6, 44 bis.3, 44 ter y 69 de esta Ley, así como el que el titular de una participación significativa incurra en el supuesto de hecho contemplado en el artículo 69.11 de la Ley.»

Siete. Se modifica la letra k) y se introduce un nuevo apartado z sexies en el artículo 100, que tendrán la siguiente redacción:

«k) La adquisición de una participación como la descrita en el artículo 69.3 sin haberla comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el incumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 69 bis, así como el aumento o reducción de una participación significativa, incumpliendo lo previsto en los artículos 31.6, 44 bis.3, 44 ter y 69.9 de esta Ley.»

«z sexies) El incumplimiento, no meramente ocasional o asilado, por las entidades enumeradas en el artículo 84.1a) y b) de las normas reguladoras de dichos mercados o sistemas, incluyendo sus correspondientes reglamentos, o de las normas reguladoras de sus propias actividades.»

Disposición derogatoria.

Quedan derogadas cuantas disposiciones de igual o inferior rango se opongan a lo dispuesto en la presente Ley.

Disposición final primera. Adaptación de las Sociedades Rectoras de Bolsas y de la Sociedad de Sistemas a la nueva regulación.

El Gobierno determinará el plazo en el que las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores deberán adoptar cuantas medidas sean necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 31.bis.2.g) de la Ley del Mercado de Valores en relación con el apartado 7 de dicho artículo según la redacción que se introduce en la presente Ley, incluyendo las actuaciones

El Gobierno determinará el plazo en el que las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores deberán adoptar cuantas medidas sean necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en **el artículo 31.bis.2.g) de la Ley del Mercado de Valores, incluyendo las actuaciones precisas** para incorporar en sus reglamentos las nuevas condiciones de registro, compensación y liqui-

precisas para incorporar en sus reglamentos las nuevas condiciones de registro, compensación y liquidación de transacciones. Igualmente el Gobierno determinará el plazo en el que la Sociedad de Sistemas deberá proceder a la adopción de cuantas medidas sean necesarias para acomodar su reglamento y normativa de funcionamiento y sus procedimientos operativos y técnicos a la nueva regulación.

Disposición final segunda. Supervisión del proceso técnico.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisará los cambios técnicos necesarios para acometer la reforma de los sistemas actuales de compensación, liquidación y registro de los mercados secundarios oficiales de valores

Disposición final tercera. Títulos competenciales.

Esta Ley se dicta de conformidad con lo previsto en el artículo 149.1.6.<sup>a</sup>, 11.<sup>a</sup> y 13.<sup>a</sup> de la Constitución, que atribuyen al Estado la competencia exclusiva sobre legislación mercantil, bases de la ordenación del crédito, banca y seguros, y bases y coordinación de la planificación general de la actividad económica, todo ello sin perjuicio de las competencias que las Comunidades Autónomas tienen en relación con los servicios de compensación, liquidación y registro de ámbito autonómico, establecidas en el artículo 44 bis de la Ley del Mercado de Valores.

Disposición final cuarta. Unificación del sistema de registro para valores de renta fija, deuda pública y renta variable.

Reglamentariamente se adoptarán las medidas necesarias para la unificación de los sistemas de registro por medio de saldos de la renta variable, la renta fija y la deuda pública representada mediante anotaciones en cuenta, sin perjuicio de las particularidades que se deban predicar de cada uno de éstos valores. Los Reglamentos de la Sociedad de Sistemas y de los servicios de compensación, liquidación y registro de ámbito autonómico deberán modificarse para incorporar los cambios precisos derivados de lo dispuesto en la presente norma y de su desarrollo reglamentario.

Disposición final quinta. Habilitación para el desarrollo reglamentario.

Se habilita al Gobierno para desarrollar reglamentariamente lo dispuesto en la presente Ley.

Disposición final sexta. Entrada en vigor.

Esta Ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado».

dación de transacciones. Igualmente el Gobierno determinará el plazo en el que la Sociedad de Sistemas deberá proceder a la adopción de cuantas medidas sean necesarias para acomodar su reglamento y normativa de funcionamiento y sus procedimientos operativos y técnicos a la nueva regulación.



No obstante, los apartados dos y tres del artículo único que introducen un nuevo apartado 7 en el artículo 31 bis y modifican el artículo 44 bis respectivamente, entrarán en vigor en la fecha que determinen las normas de desarrollo de esta Ley, con excepción del apartado 7 del artículo 44 bis que entrará en vigor al día siguiente de la publicación de esta Ley en el «Boletín Oficial del Estado».

Edita: **Congreso de los Diputados**

Calle Floridablanca, s/n. 28071 Madrid

Teléf.: 91 390 60 00. Fax: 91 429 87 07. <http://www.congreso.es>

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional BOE**

Avenida de Manoteras, 54. 28050 Madrid

Teléf.: 902 365 303. <http://www.boe.es>



Depósito legal: **M. 12.580 - 1961**