



Sleg4776  
27.05.2011  
Audiencia Pública

## **Anteproyecto de Ley .../2011, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.**

---

### Exposición de Motivos (...)

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

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

“Artículo 12 bis. Derecho de separación ante concurso de entidades de registro y regla de la prorrata

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

2. A efectos de lo previsto en este artículo los titulares que se hallen únicamente pendientes de inscripción en los registros de detalle de la entidad podrán solicitar su inscripción a la administración concursal o, en su caso, a la CNMV en el caso del artículo 44 bis.9.

3. Cuando los valores de una misma clase separados de la masa no resulten suficientes para satisfacer completamente los derechos de los titulares inscritos de esa misma clase de valores, el déficit se distribuirá a prorrata entre todos ellos. Una vez reasignadas las titularidades sobre los valores objeto de la prorrata, los titulares serán considerados sus legítimos propietarios 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. En el caso de que la entidad encargada del registro objeto del concurso gestione cuentas segregadas, el déficit de valores y la aplicación de la regla de la prorrata se determinarán en relación a cada una de ellas.

5. Cuando existan 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 sistemas de contratación multilateral establecidos por los mercados secundarios oficiales, estarán sujetas a mecanismos que permitan su ordenada liquidación y buen fin mediante la necesaria intervención de una entidad de contrapartida central”.

**Tres.** Se modifican los apartados 3, 4 y 7 del artículo 44 bis.

“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 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 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 o, en su caso, reducir 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 el Gobierno determinará 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.”

“4. La Sociedad de Sistemas se regirá 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 dicha Sociedad prestará los referidos servicios, y el régimen jurídico de las entidades participantes en los sistemas gestionados por dicha sociedad. 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 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 último 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.** Se modifica el artículo 44 ter.



1. El Ministro de Economía y Hacienda, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España, autorizará 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, 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. Las entidades de contrapartida central podrán ejercer sus funciones siguiendo uno de los siguientes procedimientos:

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

Cada sistema será responsable de las funciones que realice.

b) Como entidad participante integrada en un sistema de liquidación, realizando conjuntamente todas las funciones de recepción y aceptación de órdenes, firmeza y ejecución final de las mismas. La responsabilidad corresponderá al sistema de liquidación en el que se integre la entidad de contrapartida.

3. Las entidades de contrapartida central deberán revestir 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.

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 44bis de esta Ley.



Solo podrán acceder a la condición de entidades participantes las entidades financieras a las que se refiere el artículo 37 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 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 a que se refiere el apartado 3 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.

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 o, en su caso, reducir 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 específico, 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 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

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 que de tales operaciones deriven para con la entidad de contrapartida central o con los miembros de ésta.

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 l) al artículo 92, que tendrá la siguiente redacción:

“l) 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 artículo 31.6, 44bis.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 e 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 única.**

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 apartado c) del número 2 del 31.bis. de la Ley del Mercado de Valores y en el apartado 7 de dicho artículo según la redacción que se introduce en la presente Ley, debiendo adoptar las actuaciones 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.

### **Disposición final cuarta.** *Habilitación para el desarrollo reglamentario.*

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

### **Disposición final quinta.** *Entrada en vigor.*

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