



EUROPEAN CENTRAL BANK

**DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO**

**A petición, no preceptiva, del Director-General del Tesoro y Política Financiera de España, concerniente a un proyecto de ley sobre sistemas de pagos y liquidación de valores que implementa la Directiva 98/26/EC de 19 Mayo 1998 sobre firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores**

**[CON/99/01]**

1. El 13 enero 1999 el Banco Central Europeo (BCE) recibió la petición del Director-General del Tesoro y Política Financiera de España para dictaminar un proyecto de ley sobre sistemas de pagos y liquidación de valores que tiene por objeto implementar en España la Directiva 98/26/EC de 19 Mayo 1998 sobre firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (la “Directiva de Firmeza” o la “Directiva”). El proyecto se remitió en idioma español solamente. Un texto revisado del proyecto en idioma español fechado 22 Marzo 1999 se recibió subsiguientemente por el BCE. El BCE elaboró una traducción oficiosa del proyecto al idioma inglés para proceder a evacuar la presente consulta. El 6 de mayo el BCE ha recibido la versión final adoptada por el Gobierno español remitida ulteriormente al Parlamento.
2. El objeto del presente proyecto es la implementación de la Directiva de Firmeza en el sistema legal español; consiguientemente, las autoridades españolas no estaban legalmente obligadas a consultar al BCE, según el Artículo 1.2 de la Decisión del Consejo 98/415/EC de 29 Junio 1998. El BCE quiere promover activamente una implementación armónica en toda la UE de la Directiva de Firmeza en el ordenamiento de los Estados Miembros, para maximizar la transparencia y certeza legal en los interconectados sistemas de pagos y de liquidación de valores, de manera a asegurar un mismo nivel de juego en toda la Unión Europea. Consiguientemente, el BCE aprecia la oportunidad de dictaminar el proyecto, que afecta a áreas del núcleo central de competencias del SEBC, dado que el proyecto contiene disposiciones encaminadas a asegurar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos, y los derechos de los bancos centrales sobre las garantías constituídas a su favor.

3. El Artículo 8 del proyecto enumera los sistemas españoles encuadrados en el ámbito del proyecto, y según lo dispuesto en los Artículos 2 (a) y 10 de la Directiva de Firmeza, y que incluye el sistema español de LGTR (*liquidación gruesa en tiempo real*) conectada a TARGET. Consiguientemente, esta disposición establece que el LFTR español será un “sistema designado”, tal y como se define en el Artículo 1 de la Directiva de Firmeza, y se beneficia de las normas del proyecto. Sin embargo, el componente español del sistema TARGET está unido a otros componentes del sistema TARGET fuera de España (a través de la red “Interlinking”) y pagos realizados a través de Interlinking deberían de estar dentro del ámbito de las disposiciones del proyecto. Por ello, animamos a las autoridades españolas, en ese sentido, a asegurar que los pagos a través de Interlinking, hacia o desde el componente español de TARGET, se incluyan bajo la protección del proyecto de ley. Por ejemplo, el hecho de que el sistema español de LGTR es parte integrante del sistema TARGET podría clarificarse al notificar el sistema español a la Comisión.

Además, el BCE quisiera hacer los siguientes comentarios adicionales sobre el ámbito de aplicación del proyecto:

- (i) La referencia al sistema interbancario de pagos netos “Servicio Español de Pagos Interbancarios” (SEPI) en el Artículo 8 debería mencionar como unidad monetaria el “euro”, y no su subdivisión transitoria no-decimal, la “peseta”;
  - (ii) La definición de “participantes” en el Artículo 2(c) del proyecto parece excluir los “participantes indirectos” en un sistema; si bien la exclusión es posible bajo la Directiva de Firmeza, la inclusión de los “participantes indirectos” (tal y como se definen en la Directiva) es también una opción de la Directiva que, si se siguiera, contribuiría al objetivo de evitar riesgos sistémicos en los integrados mercados financieros de Europa;
4. Los artículos 2(b), 2(d), 14(2), 15(1), 15(2) del proyecto se refieren a “operaciones de política monetaria” y a las operaciones “asociadas con la liquidación de un sistema, realizadas por el Banco de España, el BCE y los demás bancos centrales de la Unión Europea”. La Directiva de Firmeza se refiere, más genéricamente, a las “operaciones de los bancos centrales de los Estados miembros en tanto que bancos centrales, incluyendo las operaciones política monetaria” (Considerando 10 y Artículo 1(c) de la Directiva) y, consiguientemente, el texto del

proyecto parece como indebidamente restrictivo. Además, en el Artículo 15.1 del proyecto el BCE ha sido omitido de la enumeración de bancos centrales sin justificación.

5. El artículo 11.1, primera frase, sobre irrevocabilidad de órdenes de pago, se refiere a irrevocabilidad para su ordenante, pero debería también dirigirse hacia terceros según el criterio del Artículo 5 de la Directiva de Firmeza.

La redacción del Artículo 11-2 (a) del proyecto sugiere el siguiente doble comentario: el artículo 3-2 y el Considerando (13) de la Directiva mencionan especialmente que las acciones derivadas de las operaciones subyacentes no pueden llevar a “revocación de la compensación o de la orden de pago en el sistema”; ese elemento importante no aparece en el texto del Artículo 11-2 (a) del proyecto y debería de aparecer explícitamente.

6. El ámbito de la Firmeza se contiene en los artículos 11, 13, 14 y 16 del proyecto. En relación con los mismos varios comentarios son de rigor.

- (i) El artículo 13 del proyecto debería asegurar que la Firmeza no sólo es efectiva *inter partes*, sino también *erga omnes*; siempre que las órdenes de pago se recibieran en el sistema antes del momento de apertura de un procedimiento de insolvencia (o cuando la norma del Artículo 3.1, párrafo segundo, de la Directiva de Firmeza sea aplicable) el procedimiento de insolvencia no tendría que tener efectos ni en la posición jurídica del participante insolvente (regulada en el primer párrafo del Artículo 13 del proyecto) ni en relación con cualquier otro participante o un tercero (por ejemplo, el liquidador o administrador de la parte insolvente). Este último aspecto (que el Artículo 3.1 de la Directiva provee mediante la estipulación de que “las órdenes de transferencia y la compensación serán oponibles y obligatorias frente a terceros”) debería de establecerse con más claridad en el proyecto. El lenguaje amplio del Artículo 11.1, segundo párrafo, del proyecto podría tomarse como referente útil para ampliar expresamente y clarificar en el Artículo 13 el ámbito de la Firmeza.

- (ii) El Artículo 14.1 del proyecto establece como principal efecto de la Firmeza el derecho de separación de las garantías, del procedimiento de insolvencia. Sin embargo, el Artículo 9.1 de la Directiva tiene una formulación más general: el derecho a no ser afectado por la insolvencia. El BCE toma nota de que las operaciones dobles están protegidas de los procedimientos de insolvencia según la Ley 37/1998 modificadora de la Ley del Mercado de Valores de 1988, y

consiguientemente el Artículo 14.1 del proyecto se refiere básicamente a otras formas de garantía. Corresponde a las autoridades españolas apreciar si el régimen resultante de las dos normas españolas es equivalente a la regla de la Directiva de “no ser afectado” por la insolvencia.

7. El Artículo 15 del proyecto implementa los Artículos 8 y 9.2 de la directiva de Firmeza. Aquí el BCE quisiera hacer los siguientes comentarios:

- (i) El primer párrafo del Artículo 15.1 del proyecto establece que “En caso de incoación de un procedimiento de insolvencia de una entidad española participante en un sistema reconocido en otro Estado miembro de la Unión Europea con arreglo a la Directiva 98/26/EC, los derechos y obligaciones derivados de su participación en el mismo vendrán determinados por la legislación nacional aplicable a dicho sistema.” Sin embargo, es necesario establecer en el proyecto que, recíprocamente, en caso de procedimientos de insolvencia de una entidad extranjera participante en un sistema español, los derechos y obligaciones, en el sistema, de dicho participante vendrán determinados por la legislación española. Ello es de particular importancia para los participantes de fuera de la UE.
- (ii) El Artículo 15.1 del proyecto parece aplicarse sólo “En caso de incoación de un procedimiento de insolvencia”. No está claro si la segunda frase del mismo apartado cae dentro de dicha condición, y si no fuera el caso dicha segunda frase podría útilmente ser ubicada como un apartado separado. Con toda claridad el Artículo 9.2 de la directiva de Firmeza establece una regla general de conflicto de leyes a aplicar en todos los casos, y no sólo en caso de incoación de un procedimiento de insolvencia. No hay razón jurídica para limitar el ámbito de la regla de derecho internacional privado contenida en la Directiva a los casos de insolvencia: el régimen de las garantías debería ser el mismo antes de que ocurra una insolvencia y después de incoarse un procedimiento concursal. La incoación de un procedimiento de insolvencia es básicamente un evento procesal y no debería ni podría alterar el contenido y substancia de los *iura in rem*. Desde una perspectiva política, la consecución del mercado interior en el área de valores tras la introducción del euro, se alcanzaría mejor con reglas claras que armonicen el derecho internacional privado aplicable a las garantías; si dichas reglas se aplicase sólo en caso de procedimientos concursales, no se atendería debidamente dicho objetivo comunitario.

- (iii) El Artículo 15.1 del proyecto sólo se aplica a las garantías “constituídas a favor de un sistema” y en relación con “la liquidación de aquellos sistemas”; dicho texto contiene una interpretación muy restrictiva del Artículo 9 de la Directiva, siendo así que el Artículo 15.1 del proyecto debería englobar en su protección, en términos generales, cualquier forma de garantía establecida en favor de participantes, sin distinguir según la causa que motive la constitución de dichas garantías. La regla de conflicto del Artículo 9 de la Directiva no hace distinciones, ni en relación con la finalidad de la garantía ni en relación con la condición del beneficiario de la misma.
  
- (iv) Las reglas, tal y como aparecen en el proyecto, se limitan a los efectos *in rem* (párrafos 1 y 2 del Artículo 15 del proyecto, que rezan “en cuanto a sus efectos jurídicos reales”). No parece haber razón jurídica para limitar el ámbito de la regla, ni el Artículo 9.2 de la directiva de Firmeza pide dicha limitación. Los aspectos contractuales de la constitución de las garantías son también importantes: la forma de los contratos, los *iura in personam* respecto a los cocontratantes, la jurisdicción competente, etc., exigen una norma clara acerca de cuál es la ley nacional que regula dichos aspectos de la constitución de las garantías. Conviene recordar que el término garantía no se limita a prendas sino que engloba la técnica de operaciones dobles. El Artículo 9 no es limitativo a este respecto. Merece mencionarse que la regla de conflicto contenida en la Directiva de Firmeza es coherente (i) la regla contenida en el Artículo 8 de Código Comercial Uniforme de los U.S.A. (ii) el derecho nacional actualmente en vigor en varios Estados miembros, y (iii) las tendencias actuales de la doctrina científica en materia de comercio transfronterizo de valores.
  
- (v) La regla contenida en el Artículo 15.2 del proyecto debería ser recíproca, en el sentido de aplicarse, *mutatis mutandis*, a las garantías registradas en España en favor de sistemas extranjeros.
  
- (vi) Las formalidades adicionales exigidas por el Artículo 15.3 pueden incrementar la carga administrativa y perjudicar la rapidez en la constitución de garantías sin justificación. Las reglas probatorias modernas y los medios de comunicación no parecen exigir lo que dicha disposición prevé. Sugerencias similares en favor de procedimientos más sencillos, con menos formalidades, podrían hacerse en relación con el Artículo 14.5 del proyecto concerniente a la realización de las garantías.

8. El BCE no tiene objeción a que el presente Dictamen se haga público por las autoridades nacionales competentes a su discreción. A la luz de la validez general de las observaciones realizadas, y de la importancia para los mercados financieros internacionales de una aplicación uniforme del Derecho comunitario en este campo, el BCE tiene la intención de trasladar copia del presente Dictamen a las autoridades de los Estados miembros responsables de la implementación de la Directiva 98/26/EC de 19 Mayo 1998 sobre Firmeza de la liquidación de los sistemas de pagos y de liquidación de valores.

Emitido en Frankfurt am Main el 26 Mayo 1999.

El Presidente del BCE

[firma]

Willem F. Duisenberg