

I

(Resoluciones, recomendaciones y dictámenes)

DICTÁMENES

BANCO CENTRAL EUROPEO

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 7 de agosto de 2008

sobre una propuesta de directiva por la que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2002/47/CE

(CON/2008/37)

(2008/C 216/01)

Introducción y fundamento jurídico

El 22 de mayo de 2008 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea una solicitud de dictamen sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican la Directiva 98/26/CE sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores y la Directiva 2002/47/CE sobre acuerdos de garantía financiera, en lo relativo a los sistemas conectados y a los derechos de crédito ⁽¹⁾ (en adelante, la «directiva propuesta»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el primer guión del apartado 4 del artículo 105 del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea. De acuerdo con la primera frase del artículo 17, apartado 5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

Modificaciones de la Directiva 98/26/CE

1. Liquidación nocturna

El BCE apoya que se amplíe la protección del apartado 1 del artículo 3 de la Directiva 98/26/CE ⁽²⁾ a los servicios de liquidación nocturna, lo cual es esencial puesto que los sistemas utilizan cada vez más frecuentemente el procedimiento de liquidación nocturna para facilitar la liquidación de transferencias de grandes y pequeñas cantidades.

2. Protección de los activos de garantía frente a los efectos de la insolvencia

2.1 El BCE propone que se modifique aún más el apartado 1 del artículo 9 de la Directiva 98/26/CE por las razones siguientes. Con arreglo a dicho apartado, los derechos del BCE y de los bancos centrales de los Estados miembros respecto de las garantías constituidas a su favor no resultan afectados por procedimientos de insolvencia contra el participante o la contraparte que haya constituido las garantías. Dichas garantías pueden ejecutarse para satisfacer los derechos mencionados. Se produciría cierta ambigüedad si el apartado 1 del artículo 9 se interpretase en el sentido de que las garantías constituidas en

⁽¹⁾ COM(2008) 213 final.

⁽²⁾ Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (DO L 166 de 11.6.1998, p. 45).

relación con las operaciones de los bancos centrales, incluidas las operaciones de emergencia, sólo están protegidas de los efectos de los procedimientos de insolvencia que se incoen contra el participante o la contraparte del banco central que ha constituido a favor de esta garantía. Al evaluar la protección de que gozan en virtud de la Directiva 98/26/CE las garantías constituidas a favor de los bancos centrales en relación con las operaciones de crédito de estos, existe incertidumbre respecto de si la protección que se otorga a los bancos centrales comprende las garantías constituidas por un tercero que no es participante en un sistema operado por un banco central ni contraparte de un banco central.

- 2.2 Actualmente, parece que algunos Estados miembros han incorporado a su ordenamiento el apartado 1 del artículo 9 de la Directiva 98/26/CE de manera que no se protegen las garantías constituidas a favor del banco central por terceros que no sean sus participantes o contrapartes, mientras que la mayoría de los Estados miembros lo han incorporado de manera que se protege expresamente las garantías constituidas a favor del banco central por tales terceros. Asimismo, algunos Estados miembros han adoptado el texto de la disposición que nos ocupa literalmente, con lo que en ellos la cuestión de si están o no protegidas las garantías constituidas a favor del banco central por tales terceros es cuestión de interpretación.
- 2.3 En vista de lo que antecede, aclarar el texto del apartado 1 del artículo 9 de la Directiva 98/26/CE aseguraría una protección uniforme de las garantías constituidas a favor de los bancos centrales por cualesquiera terceros, incluidos, entre otros, las filiales de los participantes en un sistema operado por un banco central o de las contrapartes de los bancos centrales. Así se velaría por la seguridad jurídica en relación con el crédito garantizado facilitado por los bancos centrales, y, más concretamente, se protegerían los modernos servicios de agregación de liquidez, por ejemplo de TARGET2, frente a la insolvencia de un tercero que constituya una garantía a favor de un participante en el sistema de un banco central. Esta reforma podría ser especialmente importante para las operaciones de liquidez de los bancos centrales en tiempos de dificultades financieras en las que cabe esperar que la liquidez concedida a una contraparte se garantice por un tercero en nombre de esa contraparte.

3. Participación en un sistema

- 3.1 La letra f) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE permite a los Estados miembros considerar como «participante» a un «participante indirecto» si ello está justificado por motivos de riesgo sistémico y siempre que el sistema tenga conocimiento del participante indirecto. Exigir que el sistema «tenga conocimiento del participante indirecto» es un requisito útil, pues de lo contrario el sistema no podría determinar qué participantes indirectos entran dentro del ámbito de protección concedido al sistema. Por consiguiente, la definición de «participante indirecto» debería incluir la exigencia de que el operador del sistema tenga conocimiento de los participantes indirectos. Esta exigencia facilitaría además la obligación del operador del sistema, conforme al segundo párrafo del artículo 10, de indicar al Estado miembro por cuya legislación se rija los nombres de los participantes en el sistema, incluidos los de los posibles participantes indirectos, así como cualquier cambio de los mismos.
- 3.2 Para evitar dudas, deberían modificarse las definiciones de «participante» y «participante indirecto» de modo que se aclarara que son exhaustivas y que sólo comprenden los tipos de entidades concretos que en ellas se enumeran. Toda aplicación divergente en este punto podría poner en peligro la protección otorgada por la Directiva 98/26/CE a los sistemas que operan de modo transfronterizo.
- 3.3 Además, el término «sistema» empleado en las definiciones de «participante» y «participante indirecto» debería sustituirse, donde proceda, por el recién definido término de «operador del sistema», dado que normalmente los sistemas carecen de personalidad jurídica y son sus operadores los que actúan como participantes en otros sistemas, garantizando así la participación de unos sistemas en otros.

4. Definición de sistema

- 4.1 Debería modificarse la definición de sistema de la letra a) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE. El término «sistema» debería reflejar adecuadamente todos los tipos de arreglos que se dan actualmente, de manera que la protección otorgada por la Directiva 98/26/CE se aplicara a todos los tipos de sistemas posibles y se minimizara así el riesgo sistémico. Concretamente, la actual definición de los guiones primero y segundo de la letra a) del artículo 2 no refleja exactamente el modo en que están establecidos la mayoría de los sistemas. En la mayoría de ellos, los arreglos por los que se establecen no

son meros contratos entre los participantes sino una serie de normas de funcionamiento del sistema adoptadas por su operador o por un acto jurídico. Los participantes se adhieren a esas normas. Los sistemas basados en acuerdos contractuales multilaterales son la excepción y no la norma, contrariamente a lo que se presume en la letra a) del artículo 2. Normalmente son operadores, como las centrales depositarias de valores, las bolsas o los bancos centrales, los que crean los sistemas unilateralmente. Por ello, la letra a) del artículo 2 debería redactarse de manera que el «acuerdo formal» pudiera resultar de un contrato, de condiciones uniformes de operación, o de disposiciones legales, es decir, de una ley o un reglamento de desarrollo. Por consiguiente, la definición de sistema debería referirse al «arreglo formal» no «entre» sino «que comprenda» tres o más participantes, y esta modificación exige modificar en consecuencia el segundo guión de la letra a) del artículo 2.

- 4.2 Con la actual definición de sistema no está claro si la Directiva 98/26/CE protege del riesgo sistémico a sistemas de compensación tales como contrapartes centrales o cámaras de compensación. Aunque a fin de evitar incertidumbres varios Estados miembros han notificado a la Comisión, como dispone el tercer guión de la letra a) del artículo 2, sistemas de compensación, deberían insertarse las palabras «compensación o» antes de «ejecución de órdenes de transferencia» en el primer guión de la letra a) del artículo 2, a fin de que también este tipo de entidades puedan considerarse claramente como sistemas por derecho propio.
- 4.3 Además, el término «sistema» debería definirse de modo flexible a fin de abarcar toda futura evolución en la organización de los sistemas. En concreto, debería definirse con la amplitud suficiente para comprender todo futuro sistema que pueda crear el Eurosistema o reconocer el BCE si se establece por un instrumento jurídico del BCE que sea vinculante para los participantes en virtud de un arreglo celebrado con el BCE y regulado por la legislación de un Estado miembro. En todo caso, un sistema establecido por un instrumento jurídico del BCE también debería quedar comprendido en la definición de sistema de la letra a) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE.

5. Momento de consignación, irrevocabilidad y sistemas interoperables

- 5.1 El BCE considera que debe aclararse el concepto de «momento de consignación» en un sistema a efectos del apartado 3 del artículo 3 de la Directiva 98/26/CE. Concretamente, dicho apartado dispone que el momento de consignación de una orden de transferencia en un sistema lo determinen las normas que regulen ese sistema. Pero no se define el propio momento de consignación, por lo que este varía según los sistemas, tanto en lo que respecta a la definición en sí como al momento efectivo de la consignación. Si el Derecho interno que rige el sistema define el momento de consignación, las normas del sistema deben ajustarse a esa definición. Sin embargo, el Derecho interno debería ser lo bastante flexible para que las normas del sistema sobre el momento de consignación pudieran adaptarse a la especial naturaleza de las operaciones de ciertos sistemas y proteger complejos procedimientos de liquidación y optimización. Además, es importante que, entre sistemas interoperables, las normas de todos ellos puedan definir el momento de consignación con flexibilidad suficiente para proteger la liquidación entre sistemas y asegurar así la interoperabilidad. El BCE recomienda, por tanto, que se aclare el apartado 4 del artículo 3 para eliminar toda ambigüedad en cuanto a que los sistemas tienen efectivamente cierto grado de discrecionalidad para determinar el momento de consignación apropiado, sin estar limitados en este punto por el Derecho interno, que puede ser rígido y difícil de cambiar. Parecidos argumentos son aplicables al concepto de irrevocabilidad a efectos del artículo 5 de la Directiva 98/26/CE.
- 5.2 El BCE apoya las modificaciones relativas a los sistemas interoperables, pues su número e importancia han aumentado mucho desde la adopción de la Directiva 98/26/CE. Concretamente, los sistemas han establecido enlaces e incluso enlaces indirectos entre sí y acceden a otros sistemas como participantes o mediante otras interconexiones. Sin embargo, el BCE propone sustituir el término «sistema», de la definición de «sistema interoperable», por «arreglo» entre dos o más sistemas, a fin de tener en cuenta todos los tipos de conexión posibles, al mismo tiempo que se evita dar la impresión de que se ha creado una nueva categoría de sistemas. Por poner un ejemplo práctico, la infraestructura de pago del Eurosistema, TARGET2 ⁽¹⁾, consiste en una pluralidad de sistemas de pago jurídicamente separados pero interconectados por medio de una plataforma técnica única basada en una orientación del BCE. Además, más de otros 60 sistemas, incluidos los de países de fuera de la zona del euro, están conectados a TARGET2 como participantes o, en virtud de arreglos bilaterales, mediante la interfaz de sistemas vinculados.

⁽¹⁾ Orientación BCE/2007/2, de 26 de abril de 2007, sobre el sistema automatizado transeuropeo de transferencia urgente para la liquidación bruta en tiempo real (TARGET2) (DO L 237 de 8.9.2007, p. 1).

6. Notificación de los operadores de los sistemas y vigilancia

El BCE celebra la definición de operador de sistema en el nuevo letra o) del artículo 2, aunque considera que dicha definición se debería modificar ligeramente para asegurar que también abarque los sistemas que constan de varios participantes sin ningún operador de sistema único. Por la misma razón, también debería modificarse ligeramente el segundo párrafo del apartado 1 del artículo 3 de la Directiva para asegurar que la carga de la prueba en relación con el conocimiento de la insolvencia recaiga sobre el operador del sistema correspondiente. Asimismo, el BCE también está de acuerdo con la propuesta de modificar el artículo 10 de la Directiva 98/26/CE de modo que los Estados miembros, además de notificar los sistemas a la Comisión, deban indicar los operadores respectivos. Sin embargo, conforme a la propuesta del BCE del artículo 4, apartado 3, de que la definición de sistema incluya los sistemas creados por un instrumento jurídico del BCE, debería modificarse el apartado 1 del artículo 10 para que los Estados miembros o el BCE, según proceda, notifiquen los sistemas y los operadores de los sistemas, a la Comisión. El BCE considera que los párrafos tercero y cuarto del artículo 10, suprimidos en la propuesta de la Comisión, deberían volver a introducirse. Además, el párrafo 3 del artículo 10, que reconoce la facultad de las autoridades nacionales competentes de autorizar y supervisar los sistemas, debería disponer que se respete la competencia de los bancos centrales en materia de vigilancia de los sistemas, sobre la base de sus funciones relativas a la estabilidad financiera.

7. Las entidades de dinero electrónico como participantes en los sistemas

La definición de «entidad de crédito» de la propuesta de letra b) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE, que remite a la definición de la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición) ⁽¹⁾, tiene el efecto de permitir que las entidades de dinero electrónico se conviertan en participantes en sistemas reconocidos en virtud de la Directiva 98/26/CE, siempre que dichas entidades estén reguladas como entidades de crédito. El BCE considera positiva esta modificación legislativa que mejorará la estabilidad de los sistemas. La modificación del estatuto de las entidades de dinero electrónico como entidades de crédito requeriría una nueva revisión de la Directiva 98/26/CE.

8. Conflicto de normas

Disponer de una norma de conflicto clara y simple para todo lo relativo a los valores anotados en cuenta es importante para la eficacia y seguridad del mantenimiento y la transferencia transfronterizas de instrumentos financieros. El BCE comparte la opinión de la Comisión de que la actual norma de conflicto contenida en la Directiva 98/26/CE, la Directiva 2001/24/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de abril de 2001, relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito ⁽²⁾, y la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera ⁽³⁾, han reforzado la seguridad jurídica en cuanto a la determinación de la ley aplicable. Asimismo, el BCE toma nota de las observaciones formuladas por la Comisión en su documento titulado «Conflict of laws: modernisation of the PRIMA-rule for intermediated securities», conforme a las cuales la aplicación práctica de una única norma de conflicto a la compensación y liquidación transfronterizas de valores en la Comunidad sigue poniendo de manifiesto divergencias entre los Estados miembros en cuanto a la interpretación de cuál es el «lugar de la cuenta». Por tanto, el régimen comunitario aún no proporciona el mayor grado posible de previsibilidad y certidumbre respecto de la ley aplicable.

Consecuentemente, el BCE sigue con gran interés la iniciativa de la Comisión de mejorar la claridad del actual régimen comunitario. Dada la complejidad de esta materia, el BCE considera que su examen general no debería tener lugar en el contexto de la directiva propuesta.

Modificaciones de la Directiva 2002/47/CE

9. Derechos de crédito

- 9.1 El BCE celebra con gran satisfacción las modificaciones propuestas a la Directiva 2002/47/CE destinadas a facilitar la utilización de derechos de crédito como garantía por los bancos centrales. Estas modificaciones hacen más segura la posición jurídica de los bancos centrales de la Unión Europea al aceptar derechos de crédito como garantía, dado que en lo demás no se han armonizado las normas

⁽¹⁾ DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

⁽²⁾ DO L 125 de 5.5.2001, p. 15.

⁽³⁾ DO L 168 de 27.6.2002, p. 43.

sobre derechos de crédito de las distintas jurisdicciones de la UE. La posibilidad de utilizar derechos de crédito como garantía en las operaciones de los bancos centrales es muy importante para las entidades de crédito de la zona del euro, que tienen grandes importes en derechos de crédito en sus balances. Sería de suma importancia que el Eurosistema pudiera usar los derechos de crédito como garantía con arreglo al régimen establecido en la Directiva 2002/47/CE, de forma que se facilite una gestión operativa eficiente de ese tipo de activos, en particular por medios electrónicos e incluyendo organizaciones transfronterizas. Por tanto, en este sentido, el BCE propugna la adopción del texto tal y como ha sido propuesto por la Comisión sin otorgar a los Estados miembros ninguna opción en relación con la aplicación del mismo, que podría afectar a la validez y la seguridad jurídica de dicha aceptación de la garantía.

- 9.2 Las modificaciones propuestas a la letra a) del apartado 4 del artículo 1 de la Directiva 2002/47/CE limitan su aplicabilidad a los derechos de crédito admisibles como garantía en las operaciones crediticias de los bancos centrales. Esto es suficiente a efectos del BCE y el Eurosistema. Sin embargo, el cambio propuesto va más allá de la utilización de derechos de crédito exclusivamente para las operaciones de los bancos centrales, pues consiste en aplicar las normas de la Directiva 2002/47/CE a todo derecho de crédito que pueda ser admisible para garantizar las operaciones crediticias de los bancos centrales de la UE. Se plantea un problema de transparencia acerca de la medida en que el cambio propuesto permitiría también a beneficiarios de garantías distintos de los bancos centrales utilizar como garantía esos derechos de crédito que son admisibles para los bancos centrales. En especial, puede que no todos los bancos centrales de la UE tengan criterios de admisibilidad de los derechos de crédito como garantía que sean de fácil acceso, lo cual dificultaría para un beneficiario de garantía que no sea el banco central determinar correctamente si el derecho de crédito que pretende aceptar es en efecto admisible. Además, los criterios de admisibilidad empleados por el Eurosistema y por los bancos centrales de fuera de la zona del euro podrían divergir o modificarse con el tiempo. Por tanto, a fin de velar por la seguridad jurídica y la igualdad de condiciones en la UE, el BCE recomienda que se adopte una definición sencilla y uniforme de derecho de crédito, a efectos de la Directiva 2002/47/CE, que no lo vincule a los criterios de admisibilidad utilizados por los bancos centrales. Tal definición de derecho de crédito a efectos de determinar el ámbito de aplicación de la Directiva 2002/47/CE debería ser lo bastante amplia como para comprender los derechos de crédito que el Eurosistema declare admisibles. Si no puede adoptarse una definición uniforme de esta clase, conviene al menos asegurar que los derechos de crédito efectivamente movilizados como garantía para el Eurosistema entran dentro de la nueva definición contenida en la Directiva 2002/47/CE.
- 9.3 Las modificaciones propuestas no incluyen una clarificación de la norma de conflicto aplicable al uso transfronterizo de los derechos de crédito como garantía. El texto actual del artículo 9 de la Directiva 2002/47/CE sobre el conflicto de normas se refiere sólo a los valores anotados en cuenta y claramente no es aplicable a los derechos de crédito. A efectos de la movilización transfronteriza de los derechos de crédito como garantía es de suma importancia armonizar las normas de conflicto aplicables. La utilización de derechos de crédito como garantía puede afectar a varias jurisdicciones, p. ej. la del deudor, la del acreedor, la del acuerdo, etc., y la seguridad jurídica exige que las partes sepan exactamente qué ley se aplica a efectos de la validez y preferencia de la movilización de derechos de crédito como garantía. Actualmente, las normas de conflicto sobre los efectos respecto de terceros de las cesiones de derechos en la UE no están armonizadas; hay incertidumbre en cuanto a las leyes aplicables, y las partes pueden tener que cumplir los requisitos de más de una jurisdicción a fin de tener cierta seguridad sobre la solidez jurídica de las garantías que aceptan. Esto es un obstáculo importante, y, si hubiera una serie de normas de conflicto armonizadas respecto de esos efectos para terceros, se facilitaría enormemente el uso transfronterizo en toda la UE de los derechos de crédito como garantía. Como el Reglamento Roma I ⁽¹⁾ no incluyó este cambio, es especialmente importante introducir estas normas en la Directiva 2002/47/CE. Disponer de estas normas comunes redundaría en beneficios considerables.
- 9.4 Velando por la coherencia de la directiva propuesta en cuanto a la inclusión de los derechos de crédito en la Directiva 2002/47/CE, el BCE formula además las propuestas técnicas siguientes: para garantizar que no sólo la cesión de derechos de crédito sino también su pignoración queden comprendidas en el ámbito de aplicación de la Directiva 2002/47/CE, debería modificarse la letra c) del apartado 1 del artículo 2 de modo que mencionase el pleno derecho a la garantía financiera, para así aclarar que también la prenda o el gravamen de derechos de crédito están incluidos en la expresión «acuerdo de garantía financiera prendaria»; asimismo, debería añadirse en la definición de «instrumentos financieros»

(1) COM(2005) 650 final.

de la letra e) del apartado 1 del artículo 2 una mención a los derechos de crédito. Por último, debería modificarse el artículo 3 de modo que mencionara la «transferencia de la posesión», además del registro y la notificación, en relación con los requisitos de validez de los acuerdos de garantía financiera.

10. Compensación

La directiva propuesta no comprende ninguna modificación de las disposiciones sobre liquidación por compensación en caso de insolvencia de la Directiva 2002/47/CE ni de la Directiva 98/26/CE. Sigue siendo cierto, no obstante, que la facultad de liquidar por compensación exigible anticipadamente en caso de insolvencia de la contraparte es fundamental en los mercados financieros. Por tanto, la cuestión de la aplicabilidad de la liquidación por compensación exigible anticipadamente no sólo afecta en particular a los acuerdos de garantía financiera, sino a toda clase de arreglos destinados a reducir el riesgo de crédito y la exposición al mismo. Es necesario avanzar más en el tratamiento de la liquidación por compensación, no sólo en la Directiva 2002/47/CE sino también en general en todo el acervo financiero de la UE. Convendría, por ejemplo, lograr mayor convergencia entre las diversas definiciones de compensación en los distintos actos jurídicos de la UE. Al mismo tiempo, en vista de la importancia sistémica del ejercicio de derechos de resolución automática contra entidades de crédito e instituciones financieras de importancia sistémica que operan en los mercados financieros internacionales, es preciso un debate más amplio a nivel de la UE sobre la aplicación de las cláusulas de liquidación por compensación exigible anticipadamente a las instituciones financieras en el mercado de derivados no organizado, y no sólo en el contexto de los acuerdos de garantía financiera.

11. Propuestas de redacción

En el anexo del presente dictamen figuran las propuestas de redacción correspondientes a las opiniones del BCE que pueden dar lugar a modificar la directiva propuesta.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 7 de agosto de 2008.

El presidente del BCE
Jean-Claude TRICHET

ANEXO

PROPUESTAS DE REDACCIÓN ⁽¹⁾

Texto que propone la Comisión ⁽¹⁾	Modificaciones que propone el BCE ⁽²⁾
<p>1ª modificación</p> <p>Artículo 1 de la directiva propuesta</p> <p>Modificación de la letra a) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE</p>	
<p>Artículo 2</p> <p>A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:</p> <p>a) «sistema»: un acuerdo formal:</p> <ul style="list-style-type: none"> — entre tres o más participantes, sin tener en cuenta un posible agente de liquidación, una posible contraparte central, una posible cámara de compensación o un posible participante indirecto, con normas comunes y disposiciones normalizadas para la ejecución de órdenes de transferencia entre los participantes, — regido por el Derecho de un Estado miembro a elección de los participantes; no obstante, estos últimos sólo podrán optar a regirse por el Derecho de un Estado miembro en el que al menos uno de ellos tenga su administración central, y — reconocido como sistema, sin perjuicio de otras condiciones más restrictivas de aplicación general con arreglo al Derecho nacional, y notificado a la Comisión por el Estado miembro por cuyo Derecho se rija, previa verificación de la adecuación de las normas del sistema. 	<p>Artículo 2</p> <p>A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:</p> <p>a) «sistema»: un acuerdo arreglo formal (*):</p> <ul style="list-style-type: none"> — entre que comprenda tres o más participantes, sin tener en cuenta un posible agente de liquidación, una posible contraparte central, una posible cámara de compensación o un posible participante indirecto, con normas comunes y disposiciones normalizadas para la compensación o ejecución de órdenes de transferencia entre los participantes, — regido por el Derecho de un Estado miembro a elección de los participantes; no obstante, estos últimos sólo podrán optar a regirse por el Derecho de un Estado miembro en el que al menos uno de ellos tenga su administración central o creado por un acto jurídico del BCE, que sea vinculante para los participantes en virtud de un arreglo celebrado con el BCE y regulado por la legislación de un Estado miembro, y — reconocido como sistema, sin perjuicio de otras condiciones más restrictivas de aplicación general con arreglo al Derecho nacional, y notificado a la Comisión: i) por el Estado miembro por cuyo Derecho se rija, previa verificación de la adecuación de las normas del sistema y sin perjuicio de otras condiciones más estrictas de aplicación general establecidas por el Derecho interno, o ii) por el BCE como sistema creado por un acto jurídico suyo.

Justificación — Véase el apartado 4 del dictamen

2ª modificación

Artículo 1 de la directiva propuesta

Modificación de las letras f) y g) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE

<p>Artículo 2</p> <p>f) «participante»: una entidad, contraparte central, agente de liquidación, cámara de compensación o sistema. [...]</p>	<p>Artículo 2</p> <p>f) «participante»: exclusivamente una entidad, contraparte central, agente de liquidación, cámara de compensación u operador de un sistema. [...]</p>
--	--

⁽¹⁾ Las propuestas de redacción del anexo se basan en el texto de la directiva propuesta y en el texto de las Directivas 98/26/CE y 2002/47/CE que, a juicio del BCE, también requiere modificaciones. Las propuestas de redacción se limitan a introducir modificaciones para reflejar las propuestas del dictamen del BCE. Las propuestas deberían aplicarse *mutatis mutandis* a las demás directivas comunitarias modificadas por la directiva propuesta.

Texto que propone la Comisión ⁽¹⁾	Modificaciones que propone el BCE ⁽²⁾
g) «participante indirecto»: una entidad, contraparte central, agente de liquidación, cámara de compensación o sistema que tenga una relación contractual con una entidad participante en un sistema que ejecute órdenes de transferencia en virtud del cual el participante indirecto pueda cursar órdenes de transferencia a través del sistema;	g) «participante indirecto»: exclusivamente una entidad, contraparte central, agente de liquidación, cámara de compensación u operador de un sistema que tenga una relación contractual con una entidad participante en un sistema que ejecute órdenes de transferencia en virtud del cual el participante indirecto pueda cursar órdenes de transferencia a través del sistema, siempre, no obstante, que el operador del sistema tenga conocimiento del participante indirecto ;

Justificación — Véase el apartado 3 del dictamen

3ª modificación

Artículo 1 de la directiva propuesta

Modificación de la Directiva 98/26/CE: letra n) del artículo 2

Artículo 2	Artículo 2
n) «sistema interoperable»: un sistema que celebre un acuerdo con uno o más sistemas que suponga el establecimiento de soluciones mutuas y no simplemente la conexión con ofertas de servicios estándar existentes;	n) «sistema interoperable»: un sistema que celebre un acuerdo con uno o más sistemas cualequier arreglo celebrado entre dos o más operadores de sistemas que suponga el establecimiento de soluciones mutuas y no simplemente la conexión con ofertas de servicios estándar existentes;

Justificación — Véase el apartado 5.2 del dictamen

4ª modificación

Letra f) del apartado 2 del artículo 1 de la directiva propuesta

Modificación de la Directiva 98/26/CE: letra o) del artículo 2

o) «operador del sistema»: la entidad encargada de la explotación cotidiana de un sistema. El operador del sistema podrá actuar asimismo en calidad de agente de liquidación, contraparte central o cámara de compensación.	o) «operador del sistema»: la entidad o, cuando proceda, las entidades encargadas de la explotación cotidiana de un sistema. El operador del sistema podrá actuar asimismo en calidad de agente de liquidación, contraparte central o cámara de compensación.
---	--

Justificación — Véase el apartado 6 del dictamen

5ª modificación

Apartado 3 del artículo 1 de la directiva propuesta

Modificación de la Directiva 98/26/CE: segundo párrafo del apartado 1 del artículo 3

Cuando, excepcionalmente, las órdenes de transferencia se cursen a un sistema después de la incoación del procedimiento de insolvencia y se ejecuten dentro de la jornada laborable, definida con arreglo a las normas del sistema, durante la que se haya incoado dicho procedimiento, sólo serán legalmente exigibles y vinculantes con respecto a terceros si, después del momento de la liquidación, el operador del sistema puede probar que ni tenía conocimiento de la incoación de dicho procedimiento ni debiera haberlo tenido.	Cuando, excepcionalmente, las órdenes de transferencia se cursen a un sistema después de la incoación del procedimiento de insolvencia y se ejecuten dentro de la jornada laborable, definida con arreglo a las normas del sistema, durante la que se haya incoado dicho procedimiento, sólo serán legalmente exigibles y vinculantes con respecto a terceros si, después del momento de la liquidación, el operador del sistema correspondiente puede probar que ni tenía conocimiento de la incoación de dicho procedimiento ni debiera haberlo tenido.
---	--

Justificación — Véase el apartado 6 del dictamen

Texto que propone la Comisión ⁽¹⁾	Modificaciones que propone el BCE ⁽²⁾
6ª modificación	
Artículo 1 de la directiva propuesta Modificación de la Directiva 98/26/CE: nuevo apartado 4 del artículo 3	
<p><i>Artículo 3</i></p> <p>4. En el caso de los sistemas interoperables, cada sistema establecerá sus propias normas en relación con el momento de consignación en el mismo. Las normas de un sistema relativas al momento de consignación no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable.</p>	<p><i>Artículo 3</i></p> <p>4. En el caso de los arreglos interoperables, cada sistema establecerá en sus propias normas el momento de consignación en el mismo. Las normas de un sistema relativas al momento de revocación no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable. de manera que garantice, en la medida de lo posible, la coordinación de las normas de todos los sistemas que formen parte del arreglo interoperable en este punto.</p> <p>Salvo que expresamente lo establezcan las normas de los sistemas de que se trate, las normas de un sistema relativas al momento de consignación no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable.</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 5.1 del dictamen	
7ª modificación	
Artículo 1 de la directiva propuesta Modificación del artículo 5 de la Directiva 98/26/CE	
<p><i>Artículo 5</i></p> <p>Las órdenes de transferencia no podrán ser revocadas por un participante en el sistema ni por terceros a partir del momento determinado por las normas de dicho sistema.</p> <p>En el caso de los sistemas interoperables, cada sistema establecerá sus propias normas en relación con el momento de revocación en el mismo. Las normas de un sistema relativas al momento de revocación no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable.</p>	<p><i>Artículo 5</i></p> <p>Las órdenes de transferencia no podrán ser revocadas por un participante en el sistema ni por terceros a partir del momento determinado por las normas de dicho sistema.</p> <p>En el caso de los arreglos interoperables, cada sistema establecerá en sus propias normas en relación con el momento de revocación en el mismo. Las normas de un sistema relativas al momento de revocación no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable. irrevocabilidad, de manera que garantice, en la medida de lo posible, la coordinación de las normas de todos los sistemas que formen parte del arreglo interoperable en este punto.</p> <p>Salvo que expresamente lo establezcan las normas de todos los sistemas de que se trate, las normas de un sistema relativas al momento de irrevocabilidad no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable.</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 5.1 del dictamen	
8ª modificación	
Artículo 1 de la directiva propuesta Modificación del apartado 1 del artículo 9 de la Directiva 98/26/CE	
<p><i>Artículo 9</i></p> <p>1. Los derechos de un sistema o de un participante respecto de las garantías constituidas a su favor en un sistema, y los derechos de los bancos centrales de los Estados miembros o del Banco Central Europeo respecto de las garantías constituidas a su favor, no se verán afectados por los procedimientos de insolvencia incoados contra el participante o la contraparte de los bancos centrales de los Estados miembros o del Banco Central Europeo que haya constituido las garantías. Dichas garantías podrán ejecutarse para satisfacer los derechos citados.</p>	<p><i>Artículo 9</i></p> <p>1. Los derechos del operador de un sistema o de un participante respecto de las garantías constituidas a su favor en un sistema, y los derechos de los bancos centrales de los Estados miembros o del Banco Central Europeo respecto de las garantías constituidas a su favor, no se verán afectados por los procedimientos de insolvencia incoados contra el participante o la contraparte de los bancos centrales de los Estados miembros o del Banco Central Europeo, o contra cualesquiera terceros — incluidos, entre otros, las filiales de esos participantes o contrapartes —, que hayan constituido las garantías. Dichas garantías podrán ejecutarse para satisfacer los derechos citados.</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 2 del dictamen	

Texto que propone la Comisión ⁽¹⁾	Modificaciones que propone el BCE ⁽²⁾
9ª modificación	
Artículo 1 de la directiva propuesta Modificación del artículo 10 de la Directiva 98/26/CE	
<p><i>Artículo 10</i></p> <p>Los Estados miembros determinarán los sistemas, y sus operadores respectivos, que deban incluirse en el ámbito de aplicación de la presente Directiva y los notificarán a la Comisión, informándole de las autoridades que hayan designado con arreglo al apartado 2 del artículo 6.</p> <p>El operador del sistema indicará al Estado miembro por cuya legislación se rija la identidad de los participantes en el sistema, incluidos los posibles participantes indirectos, así como cualquier cambio que se produzca en relación con los mismos.</p>	<p><i>Artículo 10</i></p> <p>Los Estados miembros, o el BCE cuando un sistema sea creado mediante un acto jurídico del BCE, determinarán los sistemas, y sus operadores respectivos, que deban incluirse en el ámbito de aplicación de la presente Directiva y los notificarán a la Comisión, informándole de las autoridades que hayan designado con arreglo al apartado 2 del artículo 6.</p> <p>El operador del sistema indicará al Estado miembro por cuya legislación se rija la identidad de los participantes en el sistema, incluidos los posibles participantes indirectos, así como cualquier cambio que se produzca en relación con los mismos.</p> <p>Además de la indicación a que se refiere el párrafo segundo, los Estados miembros podrán imponer requisitos de supervisión o autorización a los operadores de sistemas sometidos a su jurisdicción. Debe velarse además por que se respeten las competencias del Banco Central Europeo y de los bancos centrales nacionales en materia de vigilancia.</p> <p>Cualquiera que tenga un interés legítimo podrá exigir a una entidad que le informe sobre los sistemas en que participa y sobre las normas fundamentales por las que se rige el funcionamiento de esos sistemas.</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 6 del dictamen	
10ª modificación	
Modificación de la letra c) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 2002/47/CE	
<p>Letra c) del apartado 1 del artículo 2</p> <p>c) «acuerdo de garantía financiera prendaria»: un acuerdo en virtud del cual el garante presta una garantía financiera en forma de título prendario a un beneficiario o en su favor, conservando el garante la plena propiedad de la garantía financiera en el momento de establecerse el derecho sobre la garantía;</p>	<p>Letra c) del apartado 1 del artículo 2</p> <p>c) «acuerdo de garantía financiera prendaria»: un acuerdo en virtud del cual el garante presta una garantía financiera en forma de título prendario a un beneficiario o en su favor, conservando el garante la plena propiedad de la garantía financiera, o el pleno derecho a ella, en el momento de establecerse el derecho sobre la garantía;</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 9 del dictamen	
11ª modificación	
Modificación de la letra e) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 2002/47/CE	
<p>Letra e) del apartado 1 del artículo 2</p> <p>e) «instrumentos financieros»: participaciones en sociedades y otros títulos equivalentes a participaciones en sociedades, bonos y otras formas de instrumentos de deuda si éstos son negociables en el mercado de capitales y los demás valores normalmente negociados que dan derecho a adquirir tales participaciones, bonos y demás valores mediante suscripción, compra o intercambio o que dan lugar a una liquidación en efectivo (excluidos los instrumentos de pago), con inclusión de las participaciones en organismos de inversión colectiva, instrumentos del mercado monetario y créditos en relación con cualquiera de estos elementos y todo derecho directo o indirecto sobre los mismos;</p>	<p>Letra e) del apartado 1 del artículo 2</p> <p>e) «instrumentos financieros»: participaciones en sociedades y otros títulos equivalentes a participaciones en sociedades, bonos y otras formas de instrumentos de deuda si éstos son negociables en el mercado de capitales y los demás valores normalmente negociados que dan derecho a adquirir tales participaciones, bonos y demás valores mediante suscripción, compra o intercambio o que dan lugar a una liquidación en efectivo (excluidos los instrumentos de pago), con inclusión de las participaciones en organismos de inversión colectiva, instrumentos del mercado monetario y créditos en relación con cualquiera de estos elementos y todo derecho directo o indirecto sobre los mismos, además de los derechos de crédito en la medida establecida en la presente Directiva;</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 9 del dictamen	

Texto que propone la Comisión ⁽¹⁾	Modificaciones que propone el BCE ⁽²⁾
12ª modificación	
Apartado 3 del artículo 2 de la directiva propuesta Modificación del artículo 3 de la Directiva 2002/47/CE	
<p><i>Artículo 3</i></p> <p>Nuevo párrafo</p> <p>Cuando se aporten derechos de crédito como garantía, los Estados miembros no exigirán que la constitución, validez y admisibilidad como prueba de su aportación como garantía financiera en virtud de un acuerdo de garantía financiera estén supeditadas a la realización de un acto formal como el registro o la notificación de la identidad del deudor del derecho de crédito en cuestión</p>	<p><i>Artículo 3</i></p> <p>Nuevo párrafo</p> <p>Cuando se aporten derechos de crédito como garantía, los Estados miembros no exigirán que la constitución, validez y admisibilidad como prueba de su aportación como garantía financiera en virtud de un acuerdo de garantía financiera estén supeditadas a la realización de un acto formal como el registro, la transferencia de la posesión o la notificación de la identidad del deudor del derecho de crédito en cuestión</p>
<i>Justificación</i> — Véase el apartado 9 del dictamen	
<p>(1) Las palabras tachadas son las que el BCE propone suprimir.</p> <p>(2) Las palabras en negrita son las que el BCE propone como nuevo texto.</p> <p>(*) La expresión «arreglo formal» debería sustituir a la de «acuerdo formal» también en los dos últimos párrafos de la letra a) del artículo 2 de la Directiva 98/26/CE.</p>	