

Este documento es un instrumento de documentación y no compromete la responsabilidad de las instituciones

► **B**                    **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)

Modificada por:

|                    |  | Diario Oficial |        |            |
|--------------------|--|----------------|--------|------------|
|                    |  | nº             | página | fecha      |
| ► <b><u>M1</u></b> | Directiva 2009/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 6 de mayo de 2009         | L 146          | 37     | 10.6.2009  |
| ► <b><u>M2</u></b> | Directiva 2010/78/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2010   | L 331          | 120    | 15.12.2010 |
| ► <b><u>M3</u></b> | Reglamento (UE) nº 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo de 4 de julio de 2012 | L 201          | 1      | 27.7.2012  |



**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**

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 100 A,

Vista la propuesta de la Comisión <sup>(1)</sup>,

Visto el dictamen del Instituto Monetario Europeo <sup>(2)</sup>,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social <sup>(3)</sup>,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 189 B del Tratado <sup>(4)</sup>,

- (1) Considerando que el Informe Lamfalussy de 1990, destinado a los gobernadores de los bancos centrales de los países integrantes del Grupo de los diez, puso de relieve el importante riesgo sistémico inherente a los sistemas de pagos cuyo funcionamiento se basa en varias formas jurídicas de compensación de pagos, en particular la compensación multilateral; que, la reducción de los riesgos jurídicos que lleva aparejada la participación en sistemas de liquidación bruta en tiempo real reviste una importancia capital, dada la creciente difusión de dichos sistemas;
- (2) Considerando que también es de capital importancia reducir el riesgo asociado a la participación en los sistemas de liquidación de valores, en particular cuando existe una estrecha conexión entre tales sistemas y los sistemas de pagos;
- (3) Considerando que la presente Directiva pretende contribuir al funcionamiento eficiente y rentable de los mecanismos transfronterizos de pagos y de liquidación de valores en la Comunidad, lo que fortalece la libertad de los movimientos de capitales en el mercado interior; que con ello la Directiva permite seguir avanzando hacia la plena realización del mercado interior, sobre todo en lo que respecta a la libre prestación de servicios y a la liberalización de los movimientos de capitales, con vistas a la realización de la unión económica y monetaria;
- (4) Considerando que sería conveniente que la legislación de los Estados miembros tengan como objetivo minimizar la perturbación de un sistema debido a los procedimientos de insolvencia contra un participante en dicho sistema;

<sup>(1)</sup> DO C 207 de 18.7.1996, p. 13, y DO C 259 de 26.8.1997, p. 6.

<sup>(2)</sup> Dictamen emitido el 21 de noviembre de 1996.

<sup>(3)</sup> DO C 56 de 24.2.1997, p. 1.

<sup>(4)</sup> Dictamen del Parlamento Europeo de 9 de abril de 1997 (DO C 132 de 28.4.1997, p. 74), Posición común del Consejo de 13 de octubre de 1997 (DO C 375 de 10.12.1997, p. 34), y Decisión del Parlamento Europeo de 29 de enero de 1998 (DO C 56 de 23.2.1998). Decisión del Consejo de 27 de abril de 1998.

**▼B**

- (5) Considerando que una propuesta de una directiva sobre el saneamiento y la liquidación de las entidades de crédito presentada en 1985 y modificada el 8 de febrero de 1988, sigue pendiente de aprobación en el Consejo; que el Convenio sobre los procedimientos de insolvencia elaborado el 23 de noviembre de 1995 por los Estados miembros reunidos en el seno del Consejo excluye expresamente a las compañías de seguros, las entidades de crédito y las sociedades de inversión;
- (6) Considerando que la presente Directiva tiene por objeto hacer extensivos sus efectos a los sistemas de pagos y de liquidación de valores tanto nacionales como transfronterizos; que la Directiva es aplicable a los sistemas comunitarios y a las garantías constituidas por sus participantes, ya sean éstos comunitarios o de países terceros, en relación con su participación en dichos sistemas;
- (7) Considerando que los Estados miembros podrán aplicar las disposiciones de la presente Directiva a aquellas de sus entidades nacionales que participen directamente en sistemas de países terceros y a las garantías constituidas en relación con la participación en dichos sistemas;

**▼M1**

---

**▼B**

- (9) Considerando que la reducción del riesgo sistémico requiere sobre todo la firmeza de la liquidación y la exigibilidad jurídica de las garantías; que cabe entender por garantías todos los medios que un participante en un sistema de pagos y/o de liquidación de valores pone a disposición de otros participantes para garantizar derechos y obligaciones en relación con el sistema mencionado, incluidos los pactos de recompra, derechos de retención y transferencias fiduciarias; que la regulación del Derecho nacional en materia del tipo de garantías que pueden utilizarse no debe verse afectada por la definición de garantía de la presente Directiva;
- (10) Considerando que la inclusión en el ámbito de aplicación de la presente Directiva de las garantías prestadas en relación con operaciones ejecutadas por los bancos centrales de los Estados miembros en su calidad de banco central, incluidas las operaciones de política monetaria, supone un apoyo para el Instituto Monetario Europeo en su labor de fomento del funcionamiento eficiente de los pagos transfronterizos, con vistas a la preparación de la tercera etapa de la unión económica y monetaria, y contribuye así al desarrollo del marco jurídico necesario para que el futuro Banco Central Europeo pueda aplicar su política;
- (11) Considerando que las órdenes de transferencia y su compensación deberían surtir efectos jurídicos en el territorio de todos los Estados miembros y ser vinculantes para terceros;
- (12) Considerando que las normas en materia de firmeza de la compensación no deben impedir que los sistemas comprueben, antes de que tenga lugar la compensación, si las órdenes cursadas al sistema se ajustan a las normas del mismo y permiten que se produzca su liquidación;

**▼B**

- (13) Considerando que la presente Directiva no debe impedir que un participante o un tercero ejercite cualquier derecho de recuperación o restitución resultante de la transacción subyacente que pudiera tener legalmente respecto de una orden de transferencia consignada en el sistema, por ejemplo en caso de fraude o de error técnico, siempre que dicho ejercicio no ocasione la anulación de la compensación o la revocación de la orden de transferencia en el sistema;
- (14) Considerando que resulta necesario impedir que las órdenes de transferencia puedan ser revocadas a partir de un momento determinado por las normas del sistema;

**▼MI**

- (14 *bis*) Considerando que las autoridades o los supervisores nacionales competentes deben asegurarse de que los operadores de los sistemas que establecen el sistema interoperable han acordado, en la medida de lo posible, normas comunes sobre el momento de consignación en los sistemas interoperables. Las autoridades o los supervisores nacionales competentes deben asegurarse de que las normas relativas al momento de consignación en un sistema interoperable estén coordinadas, en la medida en que sea posible y necesario, de modo que se elimine toda inseguridad jurídica en caso de fallo de uno de los sistemas participantes;

**▼B**

- (15) Considerando que es necesario que todo Estado miembro comunique inmediatamente a los demás Estados miembros la apertura de un procedimiento de insolvencia contra cualquier participante del sistema;
- (16) Considerando que el procedimiento de insolvencia no debería tener efecto retroactivo sobre los derechos y obligaciones de los participantes en un sistema;
- (17) Considerando que la presente Directiva está, además, encaminada a determinar la normativa relativa a la insolvencia aplicable a los derechos y obligaciones de un participante en relación con su participación en un sistema cuando se abra un procedimiento de insolvencia respecto de dicho participante en un sistema;
- (18) Considerando que debería impedirse que las garantías se vean afectadas por la normativa de insolvencia aplicable al participante insolvente;
- (19) Considerando que las disposiciones del apartado 2 del artículo 9 sólo se aplicarán a un registro, cuenta o sistema de depósito centralizado que evidencie la existencia de derechos patrimoniales sobre la expedición o relativos a la transferencia de los valores de que se trate;
- (20) Considerando que las disposiciones del apartado 2 del artículo 9 están destinadas a garantizar que, si los participantes, bancos centrales de los Estados miembros o el futuro Banco Central Europeo poseen una garantía constituida válida y efectiva tal como lo establece la legislación del Estado miembro donde tengan su sede el registro, cuenta o sistema de depósito centralizado pertinentes, la validez y carácter ejecutorio de dicha garantía constituida frente a aquel sistema (y su operador) y frente a cualquier otra persona que reclame directa o indirectamente a través del mismo quedará determinada únicamente de acuerdo con la legislación de dicho Estado miembro;

**▼B**

- (21) Considerando que las disposiciones del apartado 2 del artículo 9 no pretenden prejuzgar la ejecución y los efectos de la ley del Estado miembro con arreglo a la cual se constituyan las garantías o de la ley del Estado miembro donde las garantías puedan radicarse de otra forma (incluso, sin limitaciones, la legislación relativa al establecimiento, la propiedad o la transferencia de dichas garantías o de derechos sobre las mismas) y no se interpretarán en el sentido de que toda garantía constituida será directamente ejecutable o pueda reconocerse en ese Estado miembro de otra forma que no sea de acuerdo con la legislación de tal Estado miembro;
- (22) Considerando que es aconsejable que los Estados miembros se esfuercen por establecer suficientes vínculos entre todos los sistemas de liquidación de valores incluidos en la presente directiva a efectos de fomentar la máxima transparencia y seguridad jurídica de las transacciones relativas a los valores;

**▼M1**

- (22 *bis*) Considerando que en el caso de los sistemas interoperables, todo fallo de coordinación que impida saber qué normas se aplican para determinar el momento de consignación e irrevocabilidad puede exponer a los participantes en un sistema, e incluso al propio operador del sistema, a los efectos inducidos por un fallo en otro sistema. Para limitar el riesgo sistémico, conviene disponer que los operadores de sistema de los sistemas interoperables coordinen las normas que determinan el momento de consignación e irrevocabilidad en los sistemas de los que sean responsables;

**▼B**

- (23) Considerando que la adopción de la presente Directiva constituye la manera más adecuada de alcanzar los objetivos enunciados y no excede de lo necesario para alcanzarlos,

HAN ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

## SECCIÓN I

## ÁMBITO Y DEFINICIONES

*Artículo 1*

Lo dispuesto en la presente Directiva será aplicable a:

- a) todo sistema, con arreglo a la definición que figura en la letra a) del artículo 2, regido por el Derecho de un Estado miembro al amparo del cual se efectúen operaciones en cualquier divisa, en ►**M1** euros ◀ o en las distintas divisas que el sistema convierta entre sí;
- b) todo participante de dicho sistema;
- c) las garantías constituidas en relación con:
- la participación en un sistema, o

**▼M1**

- las operaciones ejecutadas por los bancos centrales de los Estados miembros o por el Banco Central Europeo en su calidad de bancos centrales.

**▼B***Artículo 2*

A efectos de la presente Directiva, se entenderá por:

a) «*sistema*»: un acuerdo formal:

**▼M1**

— entre tres o más participantes, con exclusión del operador del sistema, 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 liquidación, ya se realice o no a través de una contraparte central, o la ejecución de órdenes de transferencia entre los participantes;

**▼B**

— 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.

En las condiciones establecidas en el párrafo primero, un Estado miembro podrá designar como sistema un acuerdo formal de la misma naturaleza, cuya actividad consista en ejecutar órdenes de transferencia de títulos o derechos en la forma definida en el segundo guión de la letra i) y que, en una medida limitada, ejecute órdenes relativas a otros instrumentos financieros, cuando dicho Estado miembro considere que el reconocimiento está justificado por motivos de riesgo sistémico.

Asimismo, en casos concretos, un Estado miembro podrá reconocer como sistema un acuerdo formal de la misma naturaleza entre dos participantes, sin tener en cuenta un posible agente de liquidación, una posible contraparte central, una posible cámara de compensación o un posible participante indirecto, cuando dicho Estado miembro considere que el reconocimiento está justificado por motivos de riesgo sistémico.

**▼M1**

Los acuerdos celebrados entre sistemas interoperables no constituirán un sistema;

**▼B**

b) «*entidad*»:

**▼M1**

— una entidad de crédito tal como se define en el apartado 1 del artículo 4 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) <sup>(1)</sup>, incluidas las entidades enumeradas en el artículo 2 de dicha Directiva;

<sup>(1)</sup> DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

**▼ M1**

- una empresa de inversión tal como se define en el punto 1) del apartado 1 del artículo 4 de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros <sup>(1)</sup> con exclusión de las entidades que figuran en el apartado 1 del artículo 2 de dicha Directiva;

**▼ B**

- las autoridades públicas y las empresas con garantía pública; o
- cualquier empresa cuya administración principal se encuentre fuera de la Comunidad y cuyas funciones correspondan a las de las entidades de crédito o empresas de inversión de la Comunidad, tal como se definen en los guiones primero y segundo

que participen en un sistema y tengan responsabilidad para la cancelación de las obligaciones financieras derivadas de órdenes de transferencia dentro de dicho sistema.

Cuando un sistema sea supervisado con arreglo a la legislación nacional y sólo ejecute órdenes de transferencia de títulos o derechos tal como se definen en el segundo guión de la letra i), así como los pagos que deriven de dichas órdenes, un Estado miembro podrá considerar como entidades a las empresas que participen en dicho sistema y tengan responsabilidad para la cancelación de las obligaciones financieras derivadas de órdenes de transferencia dentro de dicho sistema, siempre que al menos tres de los participantes en el mismo pertenezcan a las categorías mencionadas en el párrafo primero y la decisión esté justificada por motivos de riesgo sistémico;

- c) «*contraparte central*»: una entidad interpuesta entre las entidades de un sistema, que ejerza de contraparte exclusiva de dichas entidades en lo que se refiere a sus órdenes de transferencia;
- d) «*agente de liquidación*»: una entidad que facilite cuentas de liquidación a entidades o a una contraparte central que participen en sistemas a través de la cual se liquiden órdenes de transferencia dentro de tales sistemas y que, en su caso, conceda crédito a tales entidades o contrapartes centrales a efectos de la liquidación;
- e) «*cámara de compensación*»: una organización encargada de calcular las posiciones netas de las entidades, una posible contraparte central y/o un posible agente de liquidación;
- f) «*participante*»: ► **M1** una entidad, contraparte central, agente de liquidación, cámara de compensación u operador de sistema. ◀

Según las normas del sistema, un mismo participante podrá actuar de contraparte central, de cámara de compensación o de agente de liquidación o desempeñar todas estas tareas o parte de las mismas.

**▼ M1**

Un Estado miembro podrá decidir que, a efectos de la presente Directiva, un participante indirecto pueda considerarse como participante si está justificado por motivos de riesgo sistémico. Cuando se considere que un participante indirecto es participante debido al riesgo sistémico, ello no limitará la responsabilidad del participante a través del cual el participante indirecto trasmite las órdenes de transferencia al sistema;

<sup>(1)</sup> DO L 145 de 30.4.2004, p. 1.

**▼ M1**

- g) *«participante indirecto»*: una entidad, contraparte central, agente de liquidación, cámara de compensación u operador de sistema que tenga una relación contractual con un participante en un sistema que ejecute órdenes de transferencia en virtud de la cual el participante indirecto pueda cursar órdenes de transferencia a través del sistema, siempre y cuando el operador del sistema conozca al participante indirecto;
- h) *«valores»*: todos los instrumentos a que se refiere la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE;

**▼ B**

- i) *«orden de transferencia»*:

**▼ M1**

— toda instrucción de un participante para poner una cantidad de dinero a disposición de un destinatario, cursada mediante un asiento en las cuentas de una entidad de crédito, un banco central, una contraparte central o un agente de liquidación, o toda instrucción cuyo resultado sea la asunción o cancelación de una obligación de pago tal como se define en las normas del sistema; o

**▼ B**

- una instrucción de un participante para que se transfiera el título o derecho correspondiente a uno o varios valores mediante una anotación en un registro o de otra forma;
- j) *«procedimientos de insolvencia»*: toda medida colectiva prevista por la legislación de un Estado miembro, o de un tercer Estado, para decidir la liquidación de un participante o para reorganizarlo, cuando dicha medida suponga la suspensión de transferencias o pagos o la imposición de limitaciones sobre los mismos;
- k) *«compensación»*: la conversión en un crédito neto o una obligación neta de los créditos y obligaciones resultantes de órdenes de transferencia que uno o varios participantes emitan a otro u otros participantes o reciban de otro u otros participantes, de modo que sólo pueda exigirse un único crédito neto o deberse una única obligación neta;

**▼ M1**

- l) *«cuenta de liquidación»*: una cuenta en un banco central, en un agente de liquidación o en una contraparte central, utilizada para depositar fondos o valores, así como para liquidar transacciones entre participantes de un sistema;
- m) *«garantía»*: todo activo realizable, incluidas, sin limitaciones, las garantías financieras a que se refiere la letra a) del apartado 4 del artículo 1 de la Directiva 2002/47/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera <sup>(1)</sup>, aportado en el marco de contratos pignoratícios (incluido el dinero entregado como fianza), pactos de recompra o similares, o de otra forma, con el fin de garantizar los derechos y obligaciones que puedan surgir en relación con un sistema, o aportado a los bancos centrales de los Estados miembros o al Banco Central Europeo;

<sup>(1)</sup> DO L 168 de 27.6.2002, p. 43.

**▼ M1**

- n) «*jornada laborable*»: que abarcará las liquidaciones efectuadas tanto en período diurno como en período nocturno, así como todos los acontecimientos que sucedan durante el ciclo de actividad de un sistema;
- o) «*sistemas interoperables*»: dos o más sistemas cuyos operadores han celebrado entre sí un acuerdo que entraña la ejecución entre sistemas de las órdenes de transferencia;
- p) «*operador del sistema*»: la entidad o entidades legalmente responsables de la explotación de un sistema. El operador del sistema podrá actuar asimismo en calidad de agente de liquidación, contraparte central o cámara de compensación.

**▼ B**

## SECCIÓN II

## COMPENSACIÓN Y ÓRDENES DE TRANSFERENCIA

*Artículo 3***▼ M1**

1. Las órdenes de transferencia y la compensación serán legalmente exigibles y vinculantes con respecto a terceros, aun en el caso de que se incoe un procedimiento de insolvencia respecto de un participante, siempre que las órdenes de transferencia se hayan cursado al sistema antes del momento de la incoación del procedimiento de insolvencia tal como se define en el apartado 1 del artículo 6. Lo que antecede se aplicará incluso en caso de que se incoe un procedimiento de insolvencia contra un participante (en el sistema de que se trate o en uno interoperable) o contra el operador de sistema de un sistema interoperable que no sea un participante.

Cuando 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, solo serán legalmente exigibles y vinculantes con respecto a terceros si el operador del sistema puede probar que, en el momento en que dichas órdenes de transferencia pasaron a ser irrevocables, no tenía conocimiento de la incoación del procedimiento ni obligación de haberlo tenido.

**▼ B**

2. Ninguna ley, reglamento, norma o práctica sobre anulación de contratos y transacciones celebrados con anterioridad al momento de incoación de un procedimiento de insolvencia, tal como se define en el apartado 1 del artículo 6, podrá producir la anulación de una compensación.

3. El momento de consignación de una orden de transferencia en un sistema vendrá definido por las normas que regulen dicho sistema. Si el derecho nacional por el que se rija dicho sistema estipulara condiciones en lo que se refiere al momento de consignación, las normas del sistema deberán ajustarse a dichas condiciones.

**▼ M1**

4. En el caso de los sistemas interoperables, cada sistema determinará en sus propias normas el momento de consignación en el sistema, de modo que quede garantizado, en la medida de lo posible, que las normas de todos los sistemas interoperables afectados están coordinadas a este respecto. Salvo que así lo establezcan expresamente las normas de todos los sistemas que participen en los sistemas interoperables, 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.

**▼ M1***Artículo 4*

Los Estados miembros podrán establecer que la incoación de un procedimiento de insolvencia contra un participante o un operador de sistema de un sistema interoperable no impida que se utilicen los fondos o valores disponibles en la cuenta de liquidación de dicho participante para cumplir con las obligaciones de este en el sistema o en un sistema interoperable durante la jornada laborable en que se haya incoado el procedimiento de insolvencia. Los Estados miembros también podrán disponer que un instrumento de crédito de dicho participante relacionado con el sistema se utilice frente a garantías existentes y disponibles para cumplir con las obligaciones del participante en el sistema o en un sistema interoperable.

**▼ B***Artículo 5*

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.

**▼ M1**

En el caso de los sistemas interoperables, cada sistema determinará en sus propias normas el momento de irrevocabilidad, de modo que quede garantizado, en la medida de lo posible, que las normas de todos los sistemas interoperables afectados están coordinadas a este respecto. Salvo que así lo establezcan expresamente las normas de todos los sistemas que forman parte de los sistemas interoperables, las normas de un sistema relativas al momento de la irrevocabilidad no se verán afectadas por las normas de los demás sistemas con los que sea interoperable.

**▼ B**

## SECCIÓN III

**DISPOSICIONES RELATIVAS A LOS PROCEDIMIENTOS DE INSOLVENCIA***Artículo 6*

1. A efectos de la presente Directiva, el momento de la incoación de un procedimiento de insolvencia será el momento en que las autoridades judiciales o administrativas competentes pronuncien su decisión.

2. Cuando se haya tomado una decisión de conformidad con el apartado 1, la autoridad judicial o administrativa competente notificará inmediatamente dicha decisión a la correspondiente autoridad elegida por su Estado miembro.

**▼ M2**

3. El Estado miembro contemplado en el apartado 2 lo notificará inmediatamente a la Junta Europea de Riesgo Sistémico, a los demás Estados miembros y a la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados) (en lo sucesivo, «la AEVM») creada mediante el Reglamento (UE) n° 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo <sup>(1)</sup>.

<sup>(1)</sup> DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.

**▼ M1***Artículo 7*

Los procedimientos de insolvencia no tendrán efectos retroactivos respecto de aquellos derechos y obligaciones de un participante que se deriven de su participación en un sistema o guarden relación con su participación en él antes del momento de incoación de tales procedimientos tal como se define en el apartado 1 del artículo 6. Lo que antecede se aplicará, entre otros, en lo que se refiere a los derechos y obligaciones de un participante en un sistema interoperable o de un operador de sistema de un sistema interoperable que no sea un participante.

**▼ B***Artículo 8*

En el caso de que se incoe un procedimiento de insolvencia contra un participante en un sistema, los derechos y obligaciones que se deriven de su participación o que estén vinculados a la misma vendrán determinados por la legislación aplicable a dicho sistema.

## SECCIÓN IV

**PRESERVACIÓN DE LOS DERECHOS DEL TITULAR DE UNA GARANTÍA FRENTE A LOS EFECTOS DE LA INSOLVENCIA DE QUIEN LA HAYA CONSTITUIDO**

**▼ M1***Artículo 9*

1. Los derechos de un operador de sistema o de un participante respecto de las garantías constituidas a su favor en un sistema o en cualquier sistema interoperable, 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:

- a) el participante (en el sistema de que se trate o en un sistema interoperable),
- b) un operador de sistema de un sistema interoperable que no sea un participante,
- c) una contraparte de los bancos centrales de los Estados miembros o del Banco Central Europeo, o
- d) cualquier tercero que haya constituido las garantías.

Dichas garantías podrán ejecutarse para satisfacer los derechos citados.

**▼ M3**

Si un operador de sistema ha constituido una garantía a favor de otro operador de sistema en relación con un sistema interoperable, sus derechos respecto de las garantías por él constituidas no se verán afectados por los procedimientos de insolvencia incoados contra el operador de sistema que las haya recibido.

**▼ M1**

2. Cuando se constituya una garantía mediante valores, incluidos los derechos sobre valores, a favor de participantes, operadores de sistemas o bancos centrales de los Estados miembros, o del Banco Central Europeo, tal como se describe en el apartado 1, y su derecho o el de cualquier mandatario, agente o tercero que actúe en su nombre respecto de los valores se inscriba legalmente en un registro, cuenta o sistema de depósito centralizado con sede en un Estado miembro, la determinación de los derechos de dichas entidades como acreedores pignoratícios sobre dichas garantías se registrará por el Derecho de dicho Estado miembro.

**▼ B**

## SECCIÓN V

**DISPOSICIONES FINALES****▼ M1***Artículo 10***▼ M2**

1. Los Estados miembros especificarán los sistemas, y los correspondientes operadores de esos sistemas, que deban incluirse en el ámbito de aplicación de la presente Directiva y los notificarán a la AEVM, informándole de las autoridades que hayan designado con arreglo al artículo 6, apartado 2. La AEVM publicará esta información en su sitio web.

**▼ M1**

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.

Además de la indicación a que se refiere el párrafo segundo, los Estados miembros podrán imponer requisitos de supervisión o autorización a los sistemas que estén bajo su jurisdicción.

Cualquiera que tenga un interés legítimo podrá exigir a una entidad que le informe de los sistemas en que participa y de las normas fundamentales por las que se rige el funcionamiento de esos sistemas.

2. Los sistemas reconocidos con anterioridad a la entrada en vigor de las disposiciones nacionales por las que se dé aplicación a la Directiva 2009/44/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de mayo de 2009, 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 <sup>(1)</sup> seguirán siendo reconocidos a efectos de la presente Directiva.

Las órdenes de transferencia que se consignen en un sistema antes de la fecha de entrada en vigor de las disposiciones nacionales de aplicación de la Directiva 2009/44/CE, pero que se liquiden después de esa fecha, se considerarán órdenes de transferencia a efectos de la presente Directiva.

**▼ M2***Artículo 10 bis*

1. Las autoridades competentes cooperarán con la AEVM a efectos de la presente Directiva, de conformidad con el Reglamento (UE) n° 1095/2010.

2. Las autoridades competentes proporcionarán, sin demora, a la AEVM toda la información necesaria para cumplir sus obligaciones, de conformidad con el artículo 35 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

**▼ B***Artículo 11*

1. Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva antes del 11 de diciembre de 1999. Informarán de ello inmediatamente a la Comisión.

<sup>(1)</sup> DO L 146 de 10.6.2009, p. 37

**▼B**

Cuando los Estados miembros adopten las citadas disposiciones, éstas harán referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva. En dicha comunicación, los Estados miembros incluirán una tabla de correspondencias en el que figuren las disposiciones nacionales, nuevas o ya vigentes, adoptadas con respecto a cada uno de los artículos de la presente Directiva.

*Artículo 12*

En un plazo no superior a tres años a partir de la fecha mencionada en el apartado 1 del artículo 11, la Comisión presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación de la presente Directiva, acompañado, en su caso, de propuestas de modificación.

*Artículo 13*

La presente Directiva entrará en vigor el día de su publicación en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*.

*Artículo 14*

Los destinatarios de la presente Directiva serán los Estados miembros.