

# APENDICE LEGISLATIVO

Ley 46/1985, de 27 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1986.

Ley 21/1986, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1987.

Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, por el que se dispone la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la Deuda del Estado.

Consideraciones sobre la organización de un nuevo mercado de Deuda Pública (Banco de España. Borrador de trabajo), 14 de mayo de 1987.

Orden de 19 mayo de 1987 que desarrolla el Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, por el que se dispuso la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la Deuda del Estado y por la que se delegan determinadas competencias en el Director General del Tesoro y Política Financiera.

Circular del Banco de España núm. 16/1987, de 19 de mayo. Entidades de depósito y otros intermediarios financieros. Anotaciones en cuenta de Deuda del Estado.

Circular del Banco de España núm. 20/1987, de 9 de junio. Deuda del Estado. Entidades gestoras de anotaciones en cuenta.

Orden de 11 de junio de 1987 por la que se dispone la emisión de Deuda del Tesoro, formalizada en Letras del Tesoro, durante 1987 y se modifican parcialmente las Ordenes de este Ministerio de 8 y 22 de enero y 19 de mayo de 1987.

Circular del Banco de España núm. 21/1987, de 16 de junio. Entidades de depósito y otros intermediarios financieros. Deuda del Tesoro.

Resolución de 24 de junio de 1987, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, mediante la que se da cumplimiento a lo dispuesto en los artículos 8.º y 15 de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 19 de mayo de 1987 sobre aplicación del sistema de anotaciones en cuenta para la Deuda del Estado.

Resolución de 9 de julio de 1987, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se completa la de 24 de junio de 1987 de la misma Dirección General.



**LEY 46/1985, DE 27 DE DICIEMBRE,  
DE PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO  
PARA 1986 (BOE, NUM. 311, DE 28 DE DICIEMBRE  
DE 1985)**

*Artículo 4.º*

Uno. Se autoriza al Gobierno para que, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda:

A) Emita o contraiga Deuda del Estado.

a) Deuda del Estado, amortizable, interior o exterior, según razones de política económica, con la finalidad de financiar los gastos autorizados por esta Ley, hasta un límite máximo de 390.000 millones de pesetas. Cuando de ello pueda seguirse un menor coste o una mejor estructura temporal de la Deuda o de su carga financiera, el límite citado será incrementado en el valor nominal de las amortizaciones anticipadas de deuda propia del Estado o asumida, que hayan sido realizadas durante el ejercicio o que en el momento de creación de la Deuda sean acordadas, al amparo de lo dispuesto en las respectivas normas de emisión o contratación.

b) La suscripción y transmisión de la Deuda del Estado materializada en anotaciones en cuenta no precisará la intervención de Fedatario público. El Gobierno establecerá el régimen aplicable a la Deuda del Estado no materializada en título-valores.

El Ministerio de Economía y Hacienda podrá disponer que la Deuda del Estado esté representada en títulos-valores o en cualquier otro documento, anotación o cuenta que formalmente la reconozca.

B) Incremente la Deuda del Tesoro en el importe necesario para financiar hasta 600.000 millones de pesetas los gastos autorizados en esta Ley. Este límite será efectivo al término del ejercicio. En ningún momento, durante 1986, la financiación neta mediante Pagarés podrá exceder de la cifra señalada por una cuantía superior al valor nominal menos los intereses implícitos de los Pagarés en circulación con vencimiento anterior al 1 de enero de 1987.

Los Pagarés del Tesoro podrán estar representados en títulos valores o mediante anotaciones en cuenta y, tanto en su suscripción como en su transmisión o negociación, no será necesaria la intervención de fedatario público.

Los valores efectivos, importes nominales menos intereses implícitos de las emisiones y amortizaciones de esta Deuda durante el año se contabilizarán transitoriamente en una cuenta de operaciones del Tesoro, cuyo saldo se aplicará al final del ejercicio a los Presupuestos del Estado, a cuyo capítulo III se imputarán a su vencimiento los intereses correspondientes.

**LEY 21/1986, DE 23 DE DICIEMBRE,  
DE PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO  
PARA 1987 (BOE, NUM. 307, DE 24 DE DICIEMBRE  
DE 1986)**

*Artículo 38. 4:*

a) La deuda del Estado y del Tesoro, a que se refieren los números uno a tres anteriores, podrá estar representada por anotaciones en cuenta, por títulos-valores o por cualquier otro documento que formalmente la reconozca.

b) Se autoriza al Gobierno a dictar las disposiciones necesarias para implantar el sistema de instrumentación de la deuda pública en anotaciones en cuenta y regular las transacciones basadas en tales anotaciones.

c) Se autoriza al Ministro de Economía y Hacienda para que, en el marco de la regulación aprobada por el Gobierno, modifique la forma de instrumentación de las emisiones de deuda del Estado y del Tesoro ya en circulación o que se emitan en virtud de lo dispuesto en esta Ley.

d) En la suscripción y transmisión de la deuda negociable del Estado y del Tesoro sólo será preceptiva la intervención del fedatario público cuando aquélla esté representada por títulos-valores. Se exceptúan, sin embargo, las operaciones con pagarés del Tesoro y aquellas otras en las que los títulos-valores se extingan como consecuencia de las modificaciones previstas en la letra c) anterior.

**REAL DECRETO 505/1987, DE 3 ABRIL, POR EL QUE  
SE DISPONE LA CREACION DE UN SISTEMA  
DE ANOTACIONES EN CUENTA PARA LA DEUDA  
DEL ESTADO (CORRECCION DE ERRORES  
BOE, NUM. 128, 29 DE MAYO DE 1987,  
PAGINA 15986 INCLUIDA EN EL TEXTO)**

La aparición y posterior extensión del título-valor, con la consiguiente incorporación del derecho al documento, constituyó un hito fundamental en el desarrollo de los mercados de capitales y, en cierto sentido, de la moderna economía de mercado.

La ingente ampliación de aquellos mercados, a los cuales no ha sido ajena la actividad del Estado como emisor de títulos públicos cuyo producto se destinaba a financiar las crecientes diferencias entre ingresos y gastos presupuestarios, ha convertido el título-valor en un obstáculo para el ágil funcionamiento del tráfico mercantil. Se hace preciso, por lo tanto, iniciar nuevas fórmulas que posibiliten las operaciones de



transmisión de los derechos que los títulos incorporaban, así como el normal y puntual ejercicio de los mismos. Precisamente, la aparición de los modernos sistemas informáticos contribuye a resolver las dificultades anejas al manejo material de las masas de títulos —públicos y privados— negociados en los mercados. En efecto, la rapidez en el tratamiento de la información, la posibilidad de incorporar mecanismos que eviten o subsanen los errores cometidos, así como las facilidades de interconexión, que permiten el intercambio a distancia de cientos de miles de datos, hacen que hoy en día el tratamiento informático permita la sustitución del viejo soporte documental por simples referencias procesables en los ordenadores.

En realidad, la nueva configuración que la emisión de Deuda Pública a través de anotaciones en cuenta implica, supone la creación de un tratamiento jurídico propio y específico que se aleja de la tradicional doctrina del título-valor, en cuanto que lo que ahora se plantea es la sustitución de éste por una técnica operativa más ágil y funcional cuyo fundamento teórico se halla más cercano al concepto de derechos-valores que al de títulos-valores.

Se facilitará de esta forma la tenencia y transmisión en los mercados secundarios de la Deuda Pública, favoreciendo la financiación del Estado e introduciendo elementos que contribuirán a incrementar la eficiencia del mercado financiero en su acepción más amplia, al tiempo que se mejora la gestión y se agiliza el tráfico de los activos financieros emitidos por el Estado.

El sistema de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado queda configurado como un procedimiento para la tenencia de valores emitidos por el Estado, en el que sus adquirentes poseen derechos frente al mismo asentados en una Central de anotaciones, cuya gestión es delegada por el emisor al Banco de España. Dichos valores serán negociables y transmisibles en mercado secundario.

Por razones de eficiencia y economicidad, el número de titulares de cuentas en la Central estará limitado a las entidades e intermediarios financieros que se determinen. Una parte de los titulares de cuentas podrá adquirir la condición de Entidad Gestora de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado —en adelante, Entidad Gestora—, manteniendo dentro de aquéllos, y debidamente desglosados, los saldos de terceros. A este fin, las Entidades así autorizadas deberán mantener, por delegación, los registros detallados que acrediten la titularidad de los saldos de terceros frente al Estado.

A las Entidades Gestoras se atribuyen funciones registrales y de administración del mercado secundario, tanto en materia de contratación como de compensación y liquidación. Para el desarrollo de las mismas, y sujetas al cumplimiento de los requisitos que se establezcan, podrán organizarse sistemas de compensación y liquidación que agrupen a las Entidades gestoras, atribuyéndoles parte de las funciones asignadas a estas últimas. Las Bolsas Oficiales de Comer-

cio contarán con un sistema de compensación y liquidación específico, previsto en el presente Real Decreto, y establecerán un sistema de contratación y negociación de las deudas emitidas al amparo del mismo.

Será tarea, entre otras, de la normativa que desarrolle los principios establecidos en este Real Decreto, y de acuerdo con las directrices que en el mismo se establecen, la de precisar las reglas que rijan las relaciones entre los titulares de cuentas en la Central de anotaciones y la propia Central, así como las normas a que deberán quedar sujetas las Entidades Gestoras, o los sistemas de contratación o compensación que se organicen para el ejercicio de sus funciones, especificando sus obligaciones respecto a los órganos de supervisión.

En atención a lo que antecede, y al amparo de lo dispuesto en el artículo 38.4 de la Ley 21/1986, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1987, y en los artículos 101 y 102 de la Ley 11/1977, de 4 de enero, General Presupuestaria, de acuerdo con el Consejo de Estado, previa deliberación del Consejo de Ministros en su reunión del día 3 de abril de 1987:

#### DISPONGO :

Art. 1.º *De la representación de la Deuda del Estado.*

La Deuda del Estado podrá estar representada, además de en los títulos-valores, en anotaciones en cuenta en una Central de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado.

Art. 2.º *Del régimen jurídico aplicable a la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta.*

1. Las anotaciones en cuenta representativas de la Deuda del Estado se registrarán por lo dispuesto en este Real Decreto y disposiciones que lo desarrollen.

2. La constitución de prenda y demás derechos de garantía sobre anotaciones en cuenta será comunicada a la Central de anotaciones, que procederá a su desglose dentro de las cuentas incluidas en la Central, de forma que permita la individualización e identificación de los saldos en garantía, y extenderá la certificación oportuna.

3. Igualmente, serán objeto de desglose en la Central de anotaciones los valores sobre los que se constituya algún derecho o traba que impida la fungibilidad con los restantes de la misma emisión.

Art. 3.º *De la no intervención de fedatario público.*

La suscripción y transmisión de anotaciones en cuenta representativas de Deuda del Estado no precisará la intervención de fedatario público. Tampoco será necesaria dicha intervención para la transformación de títulos-valores de Deuda del Estado en anotaciones en cuenta.



Art. 4.º *De los titulares de Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta.*

Podrán adquirir y mantener Deuda del Estado representada por anotaciones en cuenta, en las cuentas bajo su titularidad abiertas en la Central de anotaciones, las Entidades e intermediarios financieros que cumplan los requisitos que el Ministro de Economía y Hacienda establezca atendiendo a criterios de solvencia y capacidad operativa y que se comprometan a observar las condiciones de funcionamiento que el mismo determine.

Las restantes personas físicas y jurídicas podrán adquirir y mantener Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta, en calidad de comitentes, en las Entidades Gestoras a que se refiere el artículo 6.º

Art. 5.º *De la Central de anotaciones en cuenta de la Deuda del Estado.*

1. La Central de anotaciones es un servicio público del Estado que gestionará, por cuenta del Tesoro, el Banco de España, con la estructura que éste determine.

2. La Central de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado gestionará la emisión y amortización de los valores incluidos en el sistema de anotaciones en cuenta, los pagos de los intereses devengados por sus titulares y las transferencias de saldos que se originen por su transmisión en el mercado secundario. Asimismo, llevará a cabo las tareas necesarias para el cumplimiento de lo previsto en los números 2 y 3 del artículo 2.º

3. La Central de anotaciones organizará un mercado secundario entre los titulares directos de cuentas en la propia Central, y con este fin establecerá los procedimientos de cotización y negociación, así como los de compensación y liquidación derivados de éstos, velando en todo momento por la transparencia de los mismos y su correcta aplicación. La liquidación de operaciones se efectuará mediante el asiento simultáneo de las transferencias de valores en las cuentas de la Central y de las contrapartidas correspondientes en las cuentas de efectivo en el Banco de España.

4. Con autorización del Ministro de Economía y Hacienda, la Central de anotaciones podrá determinar el momento en que en el mercado organizado por ella podrá iniciarse la práctica de cada una de las modalidades de operación.

Art. 6.º *De las Entidades Gestoras.*

1. Aquellos titulares de cuentas en la Central de anotaciones que puedan mantener anotaciones de terceros dentro de sus cuentas en la mencionada Central, se denominarán Entidades Gestoras de Anotaciones de Deuda del Estado.

2. La condición de Entidad Gestora será otorgada por el Ministro de Economía y Hacienda a aquellos

titulares de cuentas en la Central de anotaciones que, estando inscritos en algunos de los registros que mantienen el Ministerio de Economía y Hacienda o el Banco de España para Entidades de depósito e intermediarios financieros, reúnan la solvencia y capacidad operativa y se comprometan a observar las especiales condiciones de funcionamiento que se establezcan en virtud de lo dispuesto en el número 5 del artículo 12. La condición de Entidad Gestora podrá ser retirada en los términos establecidos en el número 10 del mismo artículo.

3. Las Entidades citadas en los números anteriores gestionarán, como comisionistas por cuenta de quienes no puedan ser titulares directos de cuentas en la Central de anotaciones, la adquisición, mantenimiento y transmisión de Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta, haciendo seguir a los titulares las liquidaciones de intereses y amortizaciones que les correspondan. Asimismo, gestionarán la negociación en el mercado secundario y los procesos de compensación y liquidación, formalizando los cambios de titularidad a que den lugar.

4. Las Entidades Gestoras, como delegadas del Tesoro, quedan obligadas a la permanente identificación de sus comitentes titulares de Deuda en anotaciones, asegurando la continua y exacta correspondencia de los saldos de valores mantenidos por cuenta de aquéllos con los saldos de terceros de sus cuentas en la Central de anotaciones. Igualmente corresponderá a las Entidades Gestoras, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo segundo, 2 y 3, facilitar, en la esfera que les es propia, el adecuado desenvolvimiento de los derechos a que se refieren los citados preceptos.

Las anotaciones que, con los requisitos formales y procedimentales que se establezcan, lleven a cabo las Entidades Gestoras en relación con los saldos de valores de sus comitentes comunicados a la Central de anotaciones y asentados por ésta tendrán los mismos efectos que si hubiesen sido producidas por la Central de anotaciones.

5. Las Entidades Gestoras desglosarán dentro de sus cuentas los saldos de anotaciones de Deuda del Estado que mantengan por cuenta de sus comitentes, en la forma que se regule, atendiendo a la situación jurídica en que se encuentren, las necesidades operativas y de control del sistema o la conveniencia de contar con información estadística relativa al mismo.

6. Las Entidades Gestoras extenderán resguardos acreditativos de la formalización de la anotación en cuenta a nombre del titular de los derechos. Dichos resguardos deberán codificarse de modo que se garantice la correspondencia con los registros de la entidad y con la información comunicada a la Central de anotaciones. Los resguardos no serán transmisibles ni negociables ni representativos del valor y sólo acreditarán la formalización de la anotación y su identificación.

7. Sujetos a la autorización del Ministro de Economía y Hacienda, podrán establecerse sistemas de compensación y liquidación que agrupen y presten



servicios a varias Entidades Gestoras. La autorización será concedida en función de su viabilidad y de que no supongan merma de la seguridad operativa del sistema, y podrá ser retirada si dejan de concurrir las circunstancias que fundamentaron su concesión.

*Art. 7.º Del régimen específico de las Bolsas Oficiales de Comercio, de negociación, compensación y liquidación de operaciones.*

1. Las Bolsas Oficiales de Comercio gestionarán un régimen específico de negociación, compensación y liquidación de operaciones sobre anotaciones en cuenta de Deuda del Estado, que estará sujeto a la autorización del Ministro de Economía y Hacienda en los términos señalados en el número 8 del artículo 12. Los saldos incluidos en este régimen específico se mantendrán desglosados en las cuentas de las Entidades adheridas en la Central de anotaciones.

2. Serán Entidades Gestoras adheridas, aquellas que habiendo adquirido la condición de Entidad Gestora, cumplan las obligaciones que se establezcan de conformidad con el número 8 del artículo 12 de este Real Decreto. Dichas Entidades participarán en los procesos de compensación y liquidación a que se refiere este artículo, recibirán y harán seguir a sus clientes las referencias extendidas por los servicios de las Bolsas, mantendrán los registros de titulares y harán seguir a los mismos las liquidaciones que se deriven de las operaciones de compraventa, pago de intereses o amortización.

*Art. 8.º De la transmisión y de las operaciones de compraventa con pacto de recompra.*

1. Las transmisiones de Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta se tendrán por realizadas en el momento en que la central de anotaciones o, en su caso, la Entidad Gestora efectúen las anotaciones correspondientes, de acuerdo con lo dispuesto en el número 4 del artículo 6.º

2. El régimen jurídico de la compraventa se aplicará, en los términos del presente Real Decreto, a las operaciones de compraventa con pacto de recompra de Deuda del Estado, representada en anotaciones en cuenta.

En estas operaciones el titular de los derechos los vende hasta la fecha de la amortización, conviniendo con el comprador simultáneamente la recompra de derechos de la misma emisión y por igual valor nominal, en una fecha intermedia entre la de venta y la de la amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria.

En todos los casos, el comprador de los derechos en una operación de compraventa con pacto de recompra adquiere la propiedad de los mismos. La Central de anotaciones o las Entidades Gestoras, en su caso, procederán a inmovilizar los saldos representativos de los derechos transmitidos para operaciones con pacto de recompra con vencimiento superior al de la operación concertada a plazo, así como para

su compraventa simple o su transformación a título-valor.

La realización de operaciones de compraventa con pacto de recompra entre las Entidades Gestoras y sus clientes estará sujeta a las limitaciones que establezca el Ministro de Economía y Hacienda, con el fin de asegurar la supervisión del sistema y la protección de los inversores.

*Art. 9.º De las tarifas aplicables.*

Las tarifas aplicables por la Central de anotaciones de Deuda del Estado a los usuarios de la misma serán establecidas por el Ministerio de Economía y Hacienda, previo informe del Banco de España. Las tarifas que rijan entre las Entidades Gestoras y las Bolsas Oficiales de Comercio o entre aquéllas y los sistemas a que se refiere el artículo 7.º, y número 7 del 6.º, deberán ser preceptivamente comunicadas a la Central de anotaciones y hechas públicas en la forma que se determine. Las que se apliquen por las Entidades Gestoras a sus clientes se ajustarán a lo que se establezca por el Ministerio de Economía y Hacienda.

*Art. 10. De las liquidaciones a efectuar por emisión, reembolso y pago de intereses.*

La liquidación de los importes efectivos por emisión, pago de intereses o por amortización de las anotaciones en cuenta de Deuda del Estado se realizarán en la cuenta de efectivo de los titulares de las cuentas en la Central de anotaciones, por la cantidad que corresponda a la totalidad de sus saldos, tanto de su propia cartera como de sus comitentes. Las Entidades Gestoras harán seguir a sus comitentes los importes líquidos que les correspondan.

El pago de los intereses de los saldos que en la fecha de devengo se encuentran sujetos a compromisos de reventa será abonado a quien resulte propietario en dicha fecha de los referidos intereses, de conformidad con lo establecido en el artículo 8.º

*Art. 11. Del régimen fiscal y obligaciones de información.*

1. Las transmisiones o el reembolso de la Deuda del Estado que, por sus condiciones de emisión, no sea activo de rendimiento implícito, de acuerdo con lo establecido en la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados de Activos Financieros, no generarán la existencia de un rendimiento de capital mobiliario, no existiendo, por tanto, obligación de practicar retención sobre la renta obtenida en tales operaciones, incluso cuando la transmisión sea de las comprendidas en el número 2 del artículo 8.º de este Real Decreto.

2. Los rendimientos de la Deuda emitida por el Tesoro representada en anotaciones en cuenta, con rendimiento exclusivamente implícito y que sea utilizada como instrumento regulador de intervención en los mercados monetarios, estarán exentos de retención en virtud de lo dispuesto en el artículo 8.º 1, a),



de la Ley 14/1985, de 29 de mayo. El valor nominal unitario mínimo de cada una de estas anotaciones será de 1.000.000 de pesetas.

3. En la liquidación de intereses sujetos a retención, la Central de anotaciones abonará los importes líquidos, una vez practicadas las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades, y las Entidades Gestoras certificarán las retenciones soportadas por sus comitentes.

En las transmisiones de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado con rendimiento implícito, distintas de aquellas a que se refiere el apartado 2 de este artículo, estará obligada a retener e ingresar en el Tesoro la Entidad Gestora transmitente o que actúe por cuenta del transmitente de tales anotaciones. En el momento del reembolso, tal obligación afectará al emisor, e instrumentará la retención a través de la Central de anotaciones, salvo que la materialización de la operación se encomiende a las Entidades Gestoras, en cuyo caso serán éstas las encargadas de practicar e ingresar la retención que proceda.

4. La Central de anotaciones o las Entidades Gestoras que intervengan en la suscripción y transmisión de la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta vendrán obligadas a facilitar a la Administración tributaria respecto a dicha Deuda la información establecida en el Real Decreto 2.027/1985, de 23 de octubre.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 22 del Real Decreto citado, la Central de anotaciones informará de las retenciones practicadas sobre los intereses satisfechos a las Entidades Gestoras por los saldos de sus cuentas de valores en aquélla, tanto por cuenta propia como por cuenta de sus comitentes. A su vez, las Entidades Gestoras deberán presentar, en el plazo establecido para el resumen anual de retenciones o conjuntamente con dicho resumen, una relación nominativa de sus comitentes perceptores de intereses, ajustada a los modelos establecidos o que se establezcan por el Ministerio de Economía y Hacienda.

Las Entidades Gestoras estarán obligadas a suministrar información a la Administración tributaria sobre las operaciones de suscripción, transmisión y reembolso de la Deuda del Estado en anotaciones en cuenta de sus comitentes, según lo establecido en el artículo 23.2 del mencionado Real Decreto. Esta obligación se extiende a las transmisiones y reembolso de las anotaciones en cuenta a las que se refiere el número 2 del presente artículo, y se entenderá cumplida respecto a las operaciones sujetas a retención con la presentación del resumen anual de retenciones.

*Art. 12. De las competencias atribuidas al Ministerio de Economía y Hacienda.*

Corresponde al Ministerio de Economía y Hacienda:

1. Establecer las circunstancias en que los tenedores de Deuda del Estado representada en anotaciones

en cuenta podrán solicitar su transformación en títulos-valores, así como el procedimiento para efectuar esas transformaciones.

2. Establecer cuándo y cómo emisiones de Deuda del Estado que en el momento de su creación no ofrecían al suscriptor la posibilidad de elegir la forma de representación —título o anotación en cuenta— puedan incorporarse a ambas formas de representación.

3. Establecer los procedimientos para la movilización de los saldos de Deuda del Estado anotados en la Central de anotaciones o en las Entidades Gestoras, en su caso, así como los controles necesarios para la inmovilización de los mismos cuando se produzcan las situaciones previstas en los números 2 y 3 del artículo 2.º de este Real Decreto.

4. Concretar, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 4.º, los requisitos de solvencia y capacidad operativa necesarios para que las Entidades e intermediarios financieros puedan ser titulares directos de cuentas de valores en la Central de anotaciones, con la finalidad de asegurar el cumplimiento de sus cometidos, la seguridad del sistema y el funcionamiento eficiente del mercado. A tal efecto podrá imponer la aportación de las garantías técnicas, formales o de otra naturaleza que estime convenientes. Asimismo, determinará las condiciones de funcionamiento a cuya observancia han de comprometerse expresamente las Entidades e intermediarios financieros para ser titulares de cuentas de valores en la Central de anotaciones, entre las que se incluirán necesariamente el mantenimiento de los requisitos de solvencia y capacidad operativa establecidos y el sometimiento a la actividad de supervisión y control que incumbe a la Central de anotaciones, facilitándole cuantas informaciones solicite al efecto.

5. Concretar los especiales requisitos de solvencia y capacidad operativa necesarios para obtener la condición de Entidad Gestora conforme al artículo 6.º de este Real Decreto, así como imponer, si lo estima conveniente, la aportación de especiales garantías técnicas, formales o económicas. Igualmente determinará las especiales condiciones de funcionamiento a cuya observancia han de comprometerse expresamente los titulares de cuentas de valores en la Central de anotaciones para obtener la calidad de Entidad Gestora, entre las que, además de las señaladas en el número 4, se incluirá la de estricto cumplimiento de las obligaciones legales de información a la Administración tributaria respecto de las operaciones relacionadas con el sistema.

6. Determinar los registros que deberán llevar las Entidades Gestoras, su contenido, los requisitos formales para las altas y bajas en los mismos —sea por emisión, amortización, mercado secundario o traspaso de saldos— y las comunicaciones de información que deben establecer de modo sistemático con la Central de anotaciones

7. Establecer, de acuerdo con lo dispuesto en este Real Decreto, las operaciones que podrán realizarse en el mercado secundario encomendado a las Entida-



des Gestoras y regular los procedimientos de cotización, negociación y contratación de las mismas, las reglas de compensación y liquidación, las obligaciones de información necesarias para la vigilancia de las prácticas en el mercado secundario y demás requisitos para asegurar la protección de los inversores.

8. Aprobar las reglas de funcionamiento del mercado secundario organizado por las Bolsas Oficiales de Comercio velando por la seguridad del sistema, la integración y eficacia de los mercados y los derechos de los inversores. En particular, deberá aprobar los procedimientos de cotización y negociación y las reglas de compensación y liquidación en este mercado, así como los requisitos formales para la extensión y cancelación de referencias, las obligaciones de las Entidades adheridas y las comunicaciones de información que deberán efectuar con la Central de anotaciones.

9. Encomendar, si así se estima necesario, al Banco de España: a) la determinación de la mecánica operativa de la Central de anotaciones, incluso en los aspectos referentes a sus relaciones con los titulares de las cuentas; b) el establecimiento de los mecanismos de supervisión y control que garanticen el adecuado funcionamiento de la Central de anotaciones y del conjunto del sistema; c) la vigilancia de las tarifas que rijan entre las Entidades Gestoras o las Bolsas Oficiales de Comercio y sus clientes, tarifas que deberán ser hechas públicas en la forma que se determine; d) el establecimiento de las tarifas aplicables por la Central de anotaciones a los usuarios de la misma, dentro de lo dispuesto en el artículo noveno precedente, y e) la fijación del procedimiento de cotización y demás prácticas contenidas en el número 7 anterior a observar por las Entidades Gestoras en relación con las operaciones de mercado secundario autorizadas por el Ministerio de Economía y Hacienda.

10. A propuesta motivada o con informe del Banco de España, y previa audiencia del interesado, retirar la condición de Entidad Gestora o de titular de cuentas de valores en la Central de anotaciones, suspenderla o limitar el tipo y volumen de operaciones que puedan realizar dichas Entidades y titulares en los casos siguientes: a) cuando incumplan algunas de las condiciones a cuya observancia se hayan comprometido expresamente, de acuerdo con los artículos 4.º, 6.º y 12, números 4 y 5, de este Real Decreto; b) cuando por su actuación generen un peligro u ocasionen grave trastorno para el sistema de anotaciones en cuenta o, tratándose de Entidades Gestoras, para la seguridad de los valores de sus comitentes. La situación de incumplimiento y la de peligro o grave trastorno para el sistema o para la seguridad de los inversores se deducirá de auditorías externas o de comprobaciones efectuadas por el Ministerio de Economía y Hacienda o por el Banco de España.

11. Establecer los procedimientos y las normas para el pago de intereses y capitales de la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta.

12. Dictar cualquier otra disposición y tomar las

medidas que sean precisas para la ejecución de lo previsto en este Real Decreto y para acomodar las normas de gestión de la Deuda a las características de la representada en anotaciones en cuenta.

#### DISPOSICION ADICIONAL

El régimen que para la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta establece este Real Decreto y las disposiciones que lo desarrollen será aplicable a la Deuda del Tesoro. No obstante, sólo se aplicará a los Pagarés del Tesoro cuando, a la vista de la experiencia adquirida, lo decida el Ministerio de Economía y Hacienda en atención a la mayor eficacia en la gestión y al mejor funcionamiento de sus mercados.

El presente Real Decreto entrará en vigor el mismo día de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*.

#### CONSIDERACIONES SOBRE LA ORGANIZACION DE UN NUEVO MERCADO DE DEUDA PUBLICA (BANCO DE ESPAÑA, BORRADOR DE TRABAJO) (MADRID, 14 DE MAYO DE 1987) (\*)

##### I. RESUMEN

El presente documento plantea las que podrían ser las líneas básicas de organización del nuevo mercado de deuda pública una vez establecido y en funcionamiento el sistema de anotaciones en cuenta autorizado por las Leyes de Presupuestos Generales para 1986 y 1987.

El esquema propuesto, que se apoya tanto en la experiencia adquirida hoy en el mercado de Pagarés del Tesoro como en la actuación contrastada de un grupo de entidades financieras a lo largo del año 1986, está guiado por el doble propósito de aportar los rasgos de eficiencia en la formación de precios, la seguridad y el bajo coste de las transacciones, así como el establecimiento de las regulaciones y prácticas adecuadas para garantizar tanto los intereses de los inversores como el mejor desarrollo del mercado.

Bajo un punto de vista institucional, cuatro son los grupos de entidades que el documento contempla como constitutivos de la nueva organización del mercado: las *entidades gestoras* y un núcleo central de las mismas, con funciones y compromisos específicos, llamado *creadores de mercado*; los *titulares de cuentas* y los *mediadores entre negociantes de deuda*.

(\*) Documento enviado por el Banco de España a Bancos, Cajas de Ahorros, Sociedades Mediadoras en el Mercado de Dinero, Mediadores en el Mercado Interbancario y Juntas Sindicales de los agentes de cambio y bolsa, consultando su opinión sobre las líneas expuestas en el texto, que se publica en el *Boletín Económico* correspondiente al mes de mayo de 1987.



La diferencia esencial entre las *entidades gestoras* y los *titulares de cuentas* reside en que así como las primeras actuarían comprando y vendiendo valores tanto para su propia cartera como en nombre y para su clientela, los segundos únicamente operarían por cuenta propia.

Los *creadores de mercado* serían *entidades gestoras* caracterizadas por el compromiso firme de cotizar regularmente precios comprador y vendedor con el fin de dar contrapartida al resto del mercado. En cuanto a los *mediadores entre negociantes de deuda*, su misión consistiría en difundir cotizaciones en firme y casar operaciones callando el nombre de la otra parte, con lo cual facilitarían un mecanismo eficiente de formación de precios en el mercado mayorista y contribuirían a su liquidez general mediante una reducción de los costes de búsqueda de información.

El documento que a continuación se presenta adopta deliberadamente un carácter abierto y busca al mismo tiempo la discusión de su enfoque general y las sugerencias sobre cuestiones tales como cuál es la mejor forma de establecer un proceso de decantación del colectivo de *creadores de mercado* o conseguir el número adecuado de *mediadores entre negociantes de deuda*, habida cuenta de la amplitud del grupo de *creadores de mercado* y las estrictas exigencias gerenciales, tecnológicas y de rentabilidad que presumiblemente les caracterizarán. Precisamente por ese carácter de documento abierto se ha juzgado preferible no entrar a detallar ni el funcionamiento de los mercados bursátiles con deuda pública representada en anotaciones en cuenta ni la conexión de estos mercados con los constituidos en torno al servicio telefónico del mercado de dinero del Banco de España.

El Banco de España recibirá muy gustoso todas las observaciones que al presente documento tengan a bien formularle las entidades y personas interesadas en un mejor funcionamiento de los mercados de deuda pública.

## II. INTRODUCCION

El artículo 40, 1, b) de la Ley 46/1985, de Presupuestos Generales del Estado para 1986, establecía:

«La suscripción y transmisión de la Deuda del Estado materializada en anotaciones en cuenta no precisará la intervención de fedatario público. El Gobierno establecerá el régimen aplicable a la Deuda del Estado no materializada en títulos-valores.

El Ministerio de Economía y Hacienda podrá disponer que la Deuda del Estado esté representada en títulos-valores o en cualquier otro documento, anotación o cuenta que formalmente la reconozca.»

Autorización que la Ley de Presupuestos Generales del Estado correspondiente a 1987 reitera con términos prácticamente idénticos.

La importancia que dicha autorización tiene para el

Tesoro como emisor puede deducirse simplemente observando que en el transcurso de 1986 emitió 1.933 miles de millones de pesetas en deuda negociable del Estado a medio y largo plazo, con un incremento del 254 por 100 respecto al volumen de contratación en las Bolsas de Comercio registrado el año precedente.

No parece arriesgado afirmar que tan espectaculares incrementos en las emisiones del Tesoro Público y en la evolución de los mercados secundarios de deuda del Estado —acompañados de notables descensos tanto en los tipos de emisión como en el rendimiento interno exigido por los inversores en los mercados secundarios— estuvieron influidos por las expectativas relacionadas con la implantación y funcionamiento del sistema de anotaciones en cuenta ya en los últimos meses de 1986.

Si a las cifras de contratación de deuda pública a medio y largo plazo se añaden las de deuda a corto plazo aparece el mercado secundario más importante entre los varios que componen el mercado de capitales español, mercado que por la calidad del emisor y su estrecha relación con la instrumentación de la política monetaria por parte del Banco de España se convertiría en eje básico de la evolución y perspectivas en los restantes mercados.

La consecuencia inmediata es que la implantación efectiva del sistema de anotaciones en cuenta de deuda del Estado no sólo contribuirá a financiar al déficit público con el menor coste posible en cada momento para el contribuyente y a facilitar la instrumentación de la política monetaria, sino que permitirá emprender un conjunto de iniciativas dirigidas a sentar las bases de un nuevo mercado de deuda pública que goce de las características convencionales de profundidad, amplitud y flexibilidad. Con este fin, las medidas que se adopten para regularizar la política de emisiones y poner en funcionamiento el sistema de anotaciones en cuenta deberán verse completadas con una nueva organización del mercado. Es, por otro lado, un esquema que no surge *ex-novo*. Desde su inicio, el mercado de pagarés del Tesoro ha funcionado sobre un esquema jurídico y operativo cuyas enseñanzas pretende recoger el futuro mercado de deuda del Estado; por otra parte, un grupo de importantes entidades financieras, animadas por la esperanza de una pronta implantación del sistema de anotaciones en cuenta, suscribieron durante 1986 importantes paquetes de deuda del Estado y han mantenido una posición muy activa en el mercado, operando tanto en el lado comprador como en el vendedor del mismo.

Parece, por tanto, que se cumplen las condiciones para comenzar a diseñar las bases institucionales que aporten los rasgos de eficiencia en la formación de precios, seguridad y bajo coste en las transacciones que deben caracterizar a un mercado de deuda pública dotado de gran liquidez. Estos rasgos deberían basarse en un conjunto armónico de regulaciones y práctica adecuadas para garantizar tanto los intereses de los inversores como el desarrollo flexible y dinámico del mercado.



### III. LA ORGANIZACION DEL MERCADO

#### A) ASPECTOS GENERALES

Cualquier esquema organizativo de un mercado de deuda pública debería contar, como piedra angular, con la existencia de un grupo amplio de entidades e intermediarios financieros que actuasen entre el Tesoro y el Banco de España, por un lado, y los inversores, por otro.

Ese grupo, denominado *entidades gestoras* de anotaciones en cuenta de deuda pública —a las que la normativa asignará funciones registrales y de gestión de los procesos de compensación y liquidación— actuaría como negociantes comprando y vendiendo valores bien de su propia cartera o bien actuando como agentes, y, en general, es de esperar mantenga una relación regular con los inversores a través de una red comercial estable.

Este grupo de instituciones operaría regularmente en el mercado como puente entre los inversores y el núcleo formado por el Tesoro, el Banco de España y los creadores de mercado —una serie de entidades a cuyo papel se hará referencia inmediatamente. Las *entidades gestoras* comprarían y venderían títulos de la Deuda bien de su propia cartera, bien actuando por cuenta de su clientela, y mantendrían una organización y una presencia estable en este área del mercado.

Los *creadores de mercado* constituirían el grupo central de las *entidades gestoras* y su característica distintiva debería ser la asunción del compromiso firme de cotizar regularmente precios comprador y vendedor, con el fin de dar contrapartida al resto del mercado.

Un amplio grupo de entidades —mediadores entre negociantes de deuda, mediadores del mercado interbancario y mediadores oficiales— desempeñarían funciones exclusivas de intermediación —sin tomar, por lo tanto, posiciones propias—, que ejercerían bien en el núcleo central del mercado —entre *creadores de mercado*, o entre *entidades gestoras* y *titulares de cuentas* adheridos al servicio telefónico del mercado de dinero—, o bien entre las *entidades gestoras* y el resto del mercado.

Finalmente, un grupo importante de inversores institucionales tales como las Compañías de Seguros, los fondos de inversión o las entidades de depósito que se limiten a actuar por cuenta propia en el mercado de deuda pública anotada —es decir, los restantes *titulares de cuentas* que no tienen carácter de entidades gestoras— llevarían a cabo un papel muy activo en los mercados telefónicos y bursátiles. Estos últimos, los mercados bursátiles, seguirán desempeñando un papel crucial como vínculo regular entre el Tesoro y los creadores de mercado, por un lado, y una clientela de inversores institucionales y pequeños inversores, por otro. Por lo tanto, la organización de un sistema adecuado de cotización y de contratación por parte de las Bolsas de Comercio ayudaría a potenciar la fluidez y eficiencia del mercado.

Las normas que regulan el funcionamiento del mercado están primordialmente dirigidas a asegurar la solvencia y profesionalidad de los intermediarios financieros que operan en el mismo; la existencia de unos registros apropiados y la utilización de unas reglas de contabilización correctas; la aplicación de unas reglas de compensación y liquidación transparentes; el mantenimiento de unas buenas prácticas comerciales y una ejecución eficiente a precios justos.

A continuación se describen con más detalle las funciones, requisitos para su actuación y compromisos que los distintos grupos de entidades antes enunciados deberían cumplir.

#### B) LOS AGENTES DEL MERCADO

##### B.1. Creadores de mercado

La estabilidad y liquidez del mercado de deuda pública debería basarse en la capacidad de un grupo central de negociantes primarios para garantizar al resto del mercado la posibilidad de comprar y vender en cualquier circunstancia.

Con este fin resultaría conveniente la aparición de instituciones que desempeñarían el papel de *creadores de mercado de deuda pública*, comprometiéndose a cotizar precios a ambos lados del mercado —oferentes y demandantes— de forma continuada y competitiva.

##### B.1.1. Requisitos y obligaciones

Los *creadores de mercado* deberían:

a) Estar inscritos como bancos, cajas de ahorros, sociedades mediadoras y sociedades instrumentales de mediadores oficiales en los registros del Ministerio de Economía y Hacienda o del Banco de España, y haber sido autorizados para operar como *entidad gestora* de anotaciones en cuenta de deuda pública (véase apartado B.2).

b) Comprometerse a concurrir de manera regular a las subastas de emisión de deuda pública.

c) Estar dispuestos a operar de forma continuada en una gama extensa de valores de deuda pública, atendiendo a un conjunto amplio de entidades e inversores y contribuyendo a una gran integración del mercado. Para ello deberán cotizar precios:

— en firme y entre sí, a través de la red de pantallas servida por los *mediadores entre negociantes* de deuda pública;

— a las restantes *entidades gestoras* que no sean creadores de mercado o a los mediadores oficiales;

— comprador y vendedor, bien con carácter indicativo y compromiso de operar por unas cantidades normales con cualquier inversor, a través de sus propias redes y de los servicios comerciales de difusión de precios (Reuter, Telerate, etc.), o bien a través del sistema de negociación que organicen las Bolsas Oficiales de Comercio.



d) Disponer de la organización profesional, los medios técnicos y los sistemas de control internos oportunos.

e) Disponer de un mínimo de recursos propios en su actividad como *creadores de mercado*. En todo caso, y con el fin de garantizar la solvencia de los *creadores de mercado* y el buen funcionamiento del mismo, las autoridades establecerán un coeficiente que regule el riesgo máximo que las entidades pueden asumir en función de sus recursos propios. Este coeficiente, que será extensivo a todas las *entidades gestoras*, tendrá un seguimiento más frecuente que en las restantes y se complementará con otros estados que permitan un examen más estrecho de su actividad. Para facilitar la supervisión y evitar discriminaciones entre las grandes organizaciones bancarias y los especialistas, una posibilidad a estudiar en el primer caso consistiría en exigir una separación de su negocio como *creador de mercado*.

f) Por último, haber desempeñado en el pasado un papel relevante en los mercados de pagarés del Tesoro y de deuda del Estado.

#### B.1.2. Contrapartidas

A cambio de esas obligaciones parece razonable que los *creadores de mercado* pudiesen:

a) Contar, en el marco de las operaciones de mercado abierto, con la posibilidad de negociar directamente con el Banco de España la compraventa o canje en mercado secundario de valores de deuda pública, así como la entrega de valores obtenidos a préstamo. Los depósitos o préstamos a entidades sujetas a coeficientes obligatorios no tendrían el carácter de pasivos computables.

b) Acceso a la red de *mediadores entre negociantes de deuda*. Esta es quizá una de las ventajas más importantes que pueden obtener. Estos corredores pondrían una red informática a disposición de los *creadores de mercado* para la difusión instantánea de los precios cotizados en firme por dichas entidades y de las cantidades con las que se muestran dispuestas a operar, y cerrarían la negociación por teléfono —o mediante sistemas electrónicos—, asegurando el anonimato de las partes (véase II.4). La ventaja de esta forma de actuación reside en que ello reduce los costes de búsqueda, aumenta la liquidez del núcleo central del mercado, disminuye las necesidades de cartera para crear mercado, contribuye a la integración del mismo y asegura una formación eficiente de precios.

El problema de decantación, dentro del grupo de *entidades gestoras*, de aquellas que van a optar a formar el colectivo de *creadores de mercado* es ciertamente delicado. Ante todo porque aun cuando no es cuestión de establecer de antemano una cifra, resulta razonable pensar que la actuación en este sector de un número reducido de agentes agilizaría el mercado, disminuiría los costes de información y haría más atractiva su participación al poder aspirar a conseguir una cuota sustantiva de mercado y, por ende,

de beneficios. Si, por el contrario, el número de aspirantes a cubrir dichas funciones resulta excesivo, cabe preguntarse cómo decidir qué instituciones son autorizadas a operar entre las que, deseando actuar, cumplan las condiciones mínimas impuestas. ¿Debe aceptarse un previo «exceso» de *creadores de mercado* para que el mercado decante a los que hayan de ser seleccionados, o deben las autoridades establecer barreras iniciales más estrictas, arrojándose unas funciones de seleccionador bien a su pesar?

#### B.2. Restantes entidades gestoras

La amplitud deseada para el mercado de deuda pública requiere que exista, junto al núcleo primario formado por los *creadores de mercado*, otro grupo más amplio de *entidades gestoras*, que actuarían como negociantes secundarios de deuda pública; es decir, sin asumir unos compromisos tan fuertes, pero actuando regularmente en el mercado como nexo de unión entre el núcleo primario y los inversores. Estas entidades comprarían y venderían valores bien de su propia cartera o bien actuando como simple agente, al tiempo que mantendrían una organización estable en este área de negocio.

Estas entidades, en cuanto gozarían del carácter de *entidades gestoras* de anotaciones en cuenta de deuda pública, podrían mantener saldos de clientes adecuadamente segregados dentro de sus cuentas en la Central de Anotaciones. Como tales entidades gestoras, desempeñarían funciones registrales, gestionarían los procesos de compensación y liquidación para sus clientes y realizarían las tareas de negociación referidas, cotizando precios voluntariamente y a petición de los clientes.

Para adquirir el carácter de *entidad gestora* deberían estar inscritas como bancos, cajas de ahorro, sociedades mediadoras o sociedades especializadas en los mercados de valores en los registros del Ministerio de Economía y Hacienda o del Banco de España, tener un capital mínimo proporcionado a su actividad y adecuar los riesgos asumidos en ésta a sus recursos propios de acuerdo con las reglas que se establezcan. Igualmente, deberían disponer de organización, medios técnicos y sistemas de control adecuados para el desempeño de sus tareas: llevar los registros y aplicar las normas contables que se dicten; someterse a la supervisión e inspección del Banco de España y remitir la información que se les solicite, y, finalmente, recibir la autorización del Tesoro.

La supervisión del Banco de España se extendería tanto al terreno de la solvencia financiera como al de las buenas prácticas comerciales, salvo el caso de operaciones realizadas a través del sistema de negociación de las Bolsas de Valores. En este caso serán éstas las que efectúen la supervisión de los precios e importes negociados con intermediación de agente.

Además de las *entidades gestoras*, los actuales mediadores oficiales —o sea, los agentes de cambio y bolsa y los corredores de comercio— actuarán en el mercado como agentes mediadores puros; es decir,



conduciendo órdenes de sus clientes bien a los *creadores de mercado* directamente o bien a través del sistema de negociación organizado por las Bolsas de Valores.

### B.3. Titulares de cuentas en la Central de Anotaciones

Entre los inversores de deuda pública ocuparán un lugar significativo los restantes *titulares de cuentas* —bancos, cajas de ahorro, cooperativas de crédito, sociedades mediadoras, sociedades instrumentales de agentes, sociedades de crédito hipotecario, entidades de financiación, compañías de seguro, fondos de inversión, organismos financieros internacionales y otros—, que, sin desempeñar funciones regulares de negociación, pueden ser muy activos comprando y vendiendo títulos de su cartera y llevar a cabo un papel importante en el mercado.

Estas entidades podrán ser titulares directos de cuentas en la Central de Anotaciones —aun cuando no dispondrán de cuentas para clientes— y cerrar operaciones, a través del servicio telefónico del mercado de dinero, organizado por el Banco de España. Estas facilidades contribuirán a aumentar la competencia y a lograr una mayor integración del mercado.

Para ello deberán estar inscritos en algunos de los registros de intermediarios financieros en el Ministerio de Economía y Hacienda o en el Banco de España; tener unos recursos propios mínimos adecuados y aportar las garantías líquidas que pudieran establecerse para hacer frente a los riesgos de liquidación; desarrollar una actividad de magnitud suficiente para justificar su participación en el mercado mayorista; contar con la solvencia técnica y profesionalidad necesarias para participar en dicho mercado; someterse a las normas de funcionamiento de la Central de Anotaciones; facilitar regularmente balances auditados por empresas aceptables para el Ministerio o para el Banco, y poner a disposición de alguno de ellos cuanto información pudiera solicitarle para conocer su situación financiera y solvencia.

Esos requisitos pretenden asegurar la solidez financiera y profesional necesaria para participar en los procesos de compensación y liquidación organizados por la Central de Anotaciones y efectuados a través del servicio telefónico del mercado de dinero.

### B.4. Mediadores entre negociantes de deuda

Como ya se ha expuesto, la aportación fundamental de los *mediadores entre negociantes de deuda* es la de proporcionar un mecanismo eficiente de formación de precios en el mercado mayorista y contribuir a una mayor liquidez del mercado mediante una reducción de los costes de búsqueda de información. La posibilidad de cerrar, una tras otra, operaciones a precios anunciados en firme, sin desvelar el nombre a la otra parte y sabiendo que se liquidará rápidamente —en el mismo día—, dota al núcleo central del mercado de la capacidad para realizar operaciones

por grandes importes, imprescindibles para el desempeño de su actividad.

Con este fin el Banco de España facilitaría el acceso al servicio telefónico del mercado de dinero a un cierto número de corredores —que inicialmente debería ser muy reducido— para posibilitar el cierre de la negociación, de forma que las entidades que utilicen sus servicios no tengan que desvelar su identidad a la otra parte.

Para obtener, y mantener, estas facilidades, los *mediadores* deberían contar con el personal especializado necesario, la organización interna oportuna y los medios informáticos y de telecomunicaciones precisos para el desempeño eficaz de su función; disponer de un capital líquido mínimo importante —invertido fundamentalmente en deuda pública— y mantener la solvencia apropiada para atender a los quebrantos que pudiera sufrir en el cierre de operaciones; demostrar que sus servicios son requeridos por los *creadores de mercado* y retener la disposición de una parte amplia de los mismos para operar a través de ellos; constituirse como sociedades separadas con recursos y personal propios, si bien la gerencia y la dirección podrá ser compartida con otras sociedades de mediación pura; aceptar la supervisión e inspección del Banco de España; comprometerse a remitir periódicamente balances auditados, realizados por empresas aceptables al Banco; facilitar al Banco de España información constante relativa a precios, cantidades negociadas y entidades con las que operen, así como cualquier otra que el Banco juzgase necesaria a sus fines de inspección y supervisión, y, en general, para el buen funcionamiento del mercado de deuda pública. Finalmente, se comprometerían a actuar de acuerdo con unos principios de conducta que los participantes en el mercado deberán concretar en normas prácticas, para asegurar el anonimato de las partes y la ejecución de las operaciones al mejor precio.

La actividad de los *mediadores entre negociantes de deuda pública* podría extenderse a otros instrumentos, tales como certificados de depósito, pagarés bancarios, pagarés de empresa y otros. La negociación de estos instrumentos debe estar, sin embargo, sujeta a la autorización del Banco de España, quien estudiará los procesos de compensación y liquidación y la solvencia financiera de los participantes, con el fin de reducir los riesgos anejos a la operativa y evitar que la actividad fundamental de mediación en el mercado de deuda pública pueda resentirse por los quebrantos sufridos en los otros mercados.

Al igual que en otros mercados de deuda pública muy desarrollados —como son el norteamericano o el inglés—, se plantea la delicada cuestión de si el acceso al sistema electrónico de información de precios y volúmenes negociados debe circunscribirse a los *creadores de mercado* o, por el contrario, abrirse también a otras *entidades gestoras*, aun cuando fuese de forma limitada.

A favor de la segunda opción abogarían la posibilidad de aumentar la competencia, reducir los peligros de fragmentación del mercado, favorecer la forma-



ción más eficiente de precios y ampliar la base de negocio de los corredores. Ahora bien, la experiencia en el mercado norteamericano parece demostrar que el funcionamiento de una red informática limitada de hecho a los *creadores de mercado* ni reduce la competencia, ni segmenta los mercados, ni constituye obstáculos para una formación eficiente de los precios. En todo caso, y con independencia de que el Banco de España provea mecanismos para la rápida difusión de los precios e importes agregados negociados a través de dicha red, ambas posiciones deberían valorarse cuidadosamente con arreglo al marco institucional y las prácticas habituales en nuestros mercados antes de inclinarse por una u otra solución.

### C) SUPERVISION DE LAS PRACTICAS COMERCIALES

Para lograr un funcionamiento eficiente e integrado del mercado y proteger los intereses de los inversores es necesario establecer unos mecanismos de difusión de precios adecuados y facilitar una supervisión diligente de las prácticas comerciales, con especial atención en los importes y precios negociados.

Como ya se ha indicado, correspondería al Banco de España la supervisión de precios e importes negociados en el mercado telefónico entre *titulares de cuentas* y en los mercados extrabursátiles —*over the counter* en la terminología anglosajona— sostenidos por toda la gama de entidades que negocien en deuda pública. Las Bolsas de Comercio efectuarían el seguimiento correspondiente de los mercados a ellas encomendados.

La vigilancia de las operaciones cerradas a través del servicio telefónico del mercado de dinero sería diaria, publicándose al día siguiente los precios e importes negociados y dispersión de los mismos. Igualmente se podrá establecer un sistema informático para facilitar en tiempo real, con un pequeño retraso, los precios e importes efectivamente negociados a través de los *mediadores entre negociantes de deuda*.

La supervisión de las prácticas comerciales en el mercado extrabursátil entre las *entidades gestoras* y sus clientes se basaría, en principio, en la comunicación regular, con frecuencia semanal o diaria, del detalle de sus operaciones a la Central de Anotaciones. Esta información permitiría publicar, con esa periodicidad, precios e importes negociados, así como detectar anomalías o desviaciones significativas. El objetivo final es lograr una supervisión informática diaria, sin desfases, semejante a la que se efectúa en otros mercados más desarrollados. Con este fin será preciso definir las características de las operaciones objeto de seguimiento y estudiar la conveniencia de que éste se extienda a los mercados derivados del de deuda pública.

El Banco de España vigilaría, asimismo, el cumplimiento de los compromisos de cotización asumidos por los *creadores de mercado* y recabaría para ello la información necesaria.

La supervisión del Banco de España se extenderá,

por último, a todas las cuestiones de funcionamiento del sistema de anotaciones en cuenta, a las prácticas seguidas en los procesos de compensación y liquidación y a aquellos otros aspectos —características de las operaciones, clases de contratos, régimen de relaciones con la clientela, etc.— que en él pudiera delegar la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

Episodios recientes, surgidos en el mercado de pagarés del Tesoro, han puesto de manifiesto la estrecha relación entre los diferentes mercados financieros y la posibilidad, por muy remota que pueda parecer cuando aquéllos funcionan normalmente, de que el fallo de unas instituciones marginales pueda extenderse a otras más importantes, creando una desconfianza generalizada en el funcionamiento del sistema. Por ello, y simultáneamente a la discusión y establecimiento de las bases de una nueva organización del mercado de deuda pública, es preciso que los agentes del mercado y las autoridades saquen las consecuencias oportunas de los incidentes antes mencionados y efectúen la corrección necesaria de las prácticas seguidas, con el fin de asegurar en su operativa una evaluación rigurosa de los riesgos y una valoración apropiada de las garantías.

### **ORDEN DE 19 DE MAYO DE 1987, QUE DESARROLLA EL REAL DECRETO 505/1987, DE 3 DE ABRIL, POR EL QUE SE DISPUSO LA CREACION DE UN SISTEMA DE ANOTACIONES EN CUENTA PARA LA DEUDA DEL ESTADO, Y POR LA QUE SE DELEGAN DETERMINADAS COMPETENCIAS EN EL DIRECTOR GENERAL DEL TESORO Y POLITICA FINANCIERA (CORRECCIONES DE ERRORES BOE, NUM 153, 27 DE JUNIO DE 1987 Y NUM. 162, DE 8 DE JULIO DE 1987, INCLUIDAS EN EL TEXTO)**

El Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, al amparo de lo dispuesto en el número 4 del artículo 38 de la Ley 21/1986, de 26 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1987, y en los artículos 101 y 102 de la Ley 11/1977, de 4 de enero, General Presupuestaria, dispuso la creación de un sistema de representación de la Deuda del Estado en anotaciones en cuenta, estableciendo en su disposición adicional que dicho sistema sería también de aplicación a la Deuda del Tesoro, si bien su extensión a los pagarés del Tesoro no se produciría hasta que el Ministro de Economía y Hacienda lo decidiera a la vista de la experiencia adquirida.

El Real Decreto citado atribuye al Ministro de Economía y Hacienda, además de determinadas competencias de carácter no normativo, ciertas facultades de regulación dirigidas a completar y posibilitar la debida aplicación de lo dispuesto en el mismo. Así, por destacar algunas de dichas facultades, se le habi-



lita expresamente para establecer los requisitos y las condiciones de funcionamiento a que han de comprometerse las Entidades interesadas en acceder a la condición de titular directo de cuentas en la Central de Anotaciones o de Entidad Gestora (artículos 4.º y 6.º y números 4 y 5 del artículo 12); para regular la transformación de la modalidad de representación de la Deuda del Estado (números 1 y 2 del artículo 12); para determinar los registros que deben llevar las Entidades gestoras (número 6 del artículo 12); para regular e imponer, en su caso, limitaciones a las operaciones realizadas en el mercado secundario encomendado a las Entidades gestoras (número 7 del artículo 12 y artículo 8.º). Finalmente, se autoriza al Ministro de Economía y Hacienda para que establezca o adapte los procedimientos de gestión de la Deuda a las características de la representada en anotaciones en cuenta y, en general, para que dicte cuantas disposiciones sean precisas y medidas resulten necesarias en orden a la ejecución del mencionado Real Decreto 505/1987 (números 11 y 12 del artículo 12).

Conviene advertir que la novedad del sistema y las cuestiones que sin duda planteará su aplicación hacen tener presente a este Ministerio que la regulación contenida en esta Orden no tiene una vocación de inamovilidad y absoluta permanencia en todos sus aspectos. La experiencia puede aconsejar, en un plazo razonable, introducir modificaciones diversas, como la ampliación de los sujetos que puedan acceder a la condición de titular de cuentas en la Central o de Entidad gestora o el establecimiento de procedimientos distintos a los previstos para la canalización de las operaciones entre los referidos sujetos.

Análogas razones a las expuestas, unidas a la conveniencia de posibilitar una respuesta ágil a las necesidades que puedan derivar de la implantación del sistema aconsejan, de una parte, tomar en consideración el conocimiento de los mercados financieros y la experiencia en la supervisión y control de las Entidades de depósito del Banco de España, atribuyéndole las facultades a que se refiere el número 9 del artículo 12 del Real Decreto, y, por otra parte, delegar en el Director general del Tesoro y Política Financiera diversas competencias previstas en el mismo.

En virtud de lo anterior, he tenido a bien disponer:

## CAPITULO PRIMERO

### **Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta**

*Artículo 1.º Formalización de la Deuda del Estado en anotaciones en cuenta.*

1. Estará representada en anotaciones en cuenta la Deuda del Estado en cuyas condiciones de emisión así se determine expresamente.

2. Igualmente, podrán estar representadas en anotaciones en cuenta las emisiones de Deuda del Estado realizadas con anterioridad a la entrada en

vigor de esta Orden, incluidas en la relación contenida en su disposición adicional primera.

3. Cuando una emisión de Deuda del Estado pueda formalizarse tanto en anotaciones en cuenta como en títulos-valores, los titulares de Deuda del Estado podrán optar entre la inclusión en el sistema de anotaciones o la formalización de sus derechos en títulos-valores. Los titulares de Deuda del Estado podrán ejercitar dicha opción tanto en el momento de la emisión como a lo largo de la vida de la misma, con sujeción a lo previsto en el artículo 15 de esta Orden.

4. Lo dispuesto en la presente orden será aplicable íntegramente a la Deuda del Tesoro, con excepción de los pagarés del Tesoro. No obstante, las emisiones previstas en el número 2 del artículo 11 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, se representarán exclusivamente en anotaciones en cuenta, sin que les sea de aplicación lo previsto en el número 3 anterior.

## CAPITULO II

### **Titulares de cuentas en la Central de anotaciones**

*Art. 2.º Acceso a la titularidad de cuentas en la Central.*

1. Podrán adquirir y mantener Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta, en las cuentas bajo su titularidad abiertas en la Central de anotaciones, las Entidades e intermediarios financieros que pertenezcan a alguno de los grupos que se relacionan en el número siguiente y acepten los compromisos previstos en el número 4 de este artículo.

2. Para ser titular de cuentas en la Central de anotaciones será necesario contar con unos recursos propios de al menos 200.000.000 de pesetas y pertenecer a alguna de las siguientes categorías de entidades:

- a) Banco de España.
- b) Instituto de Crédito Oficial.
- c) Entidades oficiales de crédito.
- d) Bancos privados, incluido el Exterior de España.
- e) Cajas de Ahorros Confederadas.
- f) Confederación Española de Cajas de Ahorros.
- g) Caja Postal de Ahorros.
- h) Cooperativas de crédito.
- i) Sociedades mediadoras en el mercado de dinero.
- j) Colegios de Agentes de Cambio y Bolsa.
- k) Colegios Oficiales de Corredores de Comercio y su Consejo General.
- l) Sociedades Instrumentales de Agentes Mediadores Colegiados.
- m) Entidades de financiación.
- o) Empresa de arrendamiento financiero.
- p) Sociedades de crédito hipotecario.
- q) Fondos de regulación del mercado hipotecario.
- r) Sociedades de garantía recíproca.
- s) Sociedad Mixta de Segundo Aval.



t) Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario y Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.

u) Entidades de seguros.

v) Fondos de garantía de depósitos en Entidades de crédito.

w) Consorcio de Compensación de Seguros.

x) Organismos financieros internacionales de los que España sea miembro.

Para la determinación de las entidades comprendidas en los apartados d), e), h), i), l), m), o), p), q), r), t) y u) se estará a lo que resulte de los correspondientes Registros a cargo del Banco de España, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera y de la Dirección General de Seguros.

3. Para el acceso a la titularidad de cuentas en la Central, las Entidades citadas presentarán en el Banco de España solicitud firmada por persona con poder bastante para obligar a la Entidad, lo que será debidamente acreditado. El Banco de España remitirá las solicitudes presentadas, junto con su informe, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, quien, en su caso, comunicará la admisión a la Central de anotaciones. En el informe citado, el Banco de España valorará motivadamente la capacidad del solicitante para atender los compromisos enumerados en el número 4 siguiente.

4. La presentación de la referida solicitud implicará que la Entidad se compromete a:

a) Sujetarse a las reglas de funcionamiento del sistema.

b) Mantener el mínimo de recursos propios a que se refiere el número 2.

c) Someterse a la actividad de supervisión y control que incumbe al Banco de España, facilitándole, en cualquier tiempo, cuantas informaciones solicite al efecto y, en particular, Balances auditados por Empresas de reconocido prestigio y cualesquiera datos conducentes a la evaluación de su liquidez y solvencia.

d) Sujetarse a cuantas reglas y condiciones tiene establecidas o pueda introducir en el futuro el Banco de España en cuanto a la utilización del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero.

**Art. 3.º Operaciones de los titulares de cuentas en la Central.**

1. Las Entidades que, conforme a lo dispuesto en el artículo anterior, hayan accedido a la titularidad de cuentas en la Central de anotaciones podrán realizar operaciones sobre Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta de su propia cartera a través de dicha Central, siempre que tales operaciones estén admitidas de conformidad con lo dispuesto en el número 4 del artículo 5.º del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, y en el número 2 del artículo 16 de esta Orden.

2. Las operaciones sobre Deuda del Estado a que se refiere el número 1 anterior deberán ser ordena-

das, realizadas y liquidadas a través del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero del Banco de España.

**Art. 4.º Compensación y liquidación de operaciones entre titulares de cuentas en la Central.**

1. En las cuentas de valores abiertas en la Central de anotaciones se asentarán los movimientos producidos por operaciones de suscripción, amortización, transformación o negociación de la Deuda del Estado anotada, reflejándose en las mismas, igualmente, la constitución de derechos de garantía u otros que determinen la inmovilización de los saldos correspondientes.

2. Las contrapartidas de efectivo de los anteriores movimientos, así como las liquidaciones de intereses o de cualquier derecho económico que derive de la titularidad de los saldos de valores, serán objeto de cargo o abono en las cuentas corrientes de efectivo en el Banco de España designadas al efecto por los titulares de las cuentas de valores en la Central de anotaciones.

3. De acuerdo con lo previsto en el número 3 del artículo 5.º del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, la Central de anotaciones podrá denegar el asiento de las operaciones de suscripción o de compraventa, en sus diversas modalidades, de Deuda del Estado, cuando la cuenta de efectivo correspondiente no presente saldo suficiente para efectuar en la misma el cargo simultáneo del importe de la operación.

### CAPITULO III

#### Entidades gestoras

**Art. 5.º Acceso a la condición de Entidad gestora.**

1. Serán Entidades gestoras de anotaciones de Deuda del Estado aquellos titulares de cuentas en la Central de anotaciones que puedan mantener anotaciones de terceros dentro de sus cuentas en la mencionada Central.

2. La condición de Entidad gestora podrá ser otorgada por el Ministro de Economía y Hacienda a aquellos titulares de cuentas en la Central de anotaciones que, perteneciendo a alguna de las categorías a que se refiere el número siguiente, reúnan los requisitos previstos en el número 4 de este artículo y así lo hayan solicitado en la forma y con los efectos que se determinan en sus números 5 y 6.

3. Para obtener la condición de Entidad gestora será necesario pertenecer a alguna de las siguientes categorías de entidades:

a) Bancos privados, incluido el Exterior de España.

b) Cajas de Ahorros y Caja Postal de Ahorros.

c) Sociedades mediadoras en el mercado de dinero.

d) Sociedades instrumentales de Agentes Mediadores Colegiados.

4. Para que las Entidades citadas en el número anterior puedan obtener la condición de Entidad gestora deberán reunir los siguientes requisitos:



a) Contar con unos recursos propios mínimos de 750 millones de pesetas, que deberán ampliarse a 1.000 millones en el plazo de dos años a partir de la concesión de la condición de Entidad gestora.

b) Contar, a juicio del Banco de España, con la organización, sistemas de control y medios técnicos adecuados para atender a su función.

5. Los titulares de cuentas en la Central de anotaciones que pretendan obtener la condición de Entidad gestora presentarán solicitud en el Banco de España firmada por persona con poder bastante para obligar a la Entidad, lo que será debidamente acreditado. La solicitud será remitida por el Banco de España, junto con su informe, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. El otorgamiento de la condición de Entidad gestora será comunicado por este Centro directivo a la Central de anotaciones.

6. La presentación de la referida solicitud implicará que la Entidad se compromete a sujetarse en general a las reglas de funcionamiento del sistema y, en particular, a:

a) Mantener el mínimo de recursos propios y la organización, sistemas de control y medios técnicos a que se refiere el número 4 de este artículo.

b) Cumplir lo dispuesto en los artículos 6.º, 7.º, 8.º, 9.º, 10, 11 y en los números 2 del artículo 19, y 3 y 4 del artículo 21 de esta Orden.

c) Someterse a la actividad de supervisión y control atribuida al Banco de España, como gestor de la Central de anotaciones y supervisor del sistema, facilitándole cuantas informaciones solicite al efecto.

d) Cumplir fielmente las obligaciones de información y de retención fiscal que puedan afectarle en razón de su condición de Entidad gestora

#### *Art. 6.º Obligaciones de información a la Central de anotaciones.*

1. Las Entidades gestoras deberán comunicar a la Central de anotaciones la información que, de acuerdo con lo establecido en el número 9 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987 y en esta Orden, establezca el Banco de España en relación con los saldos agregados de sus comitentes incluidos en las cuentas a su nombre en la Central.

2. Con el fin de garantizar la coherencia de los registros individualizados de las Entidades gestoras con los saldos agregados de terceros comunicados a la Central y facilitar la supervisión estadística y funcional del sistema, dichas Entidades comunicarán, con la periodicidad y en la forma que el Banco de España establezca, información detallada sobre las operaciones realizadas en el período de referencia y sobre las condiciones de negociación.

3. Las tarifas que establezcan las Entidades gestoras para sus operaciones con sus comitentes por Deuda representada en anotaciones en cuenta, o por servicios prestados a sus clientes en relación con la misma, así como sus modificaciones, habrán de comuni-

carse a la Central de anotaciones previamente a su aplicación.

#### *Art. 7.º Registros a mantener por las Entidades gestoras.*

1. Las Entidades gestoras mantendrán permanentemente actualizados los registros correspondientes a sus saldos de terceros, con identificación de sus titulares por nombre y apellidos o razón social, número de identificación fiscal y domicilio, datos de la emisión, saldos nominales, condiciones de adquisición, situación jurídica y, en su caso, compromisos de venta.

2. La suma de los saldos de valores anotados en el conjunto de registros a favor de sus comitentes que, para cada emisión, mantenga la Entidad gestora habrá de coincidir, en cada fecha, con el saldo agregado de terceros comunicado a la Central de anotaciones correspondiente a la emisión.

3. La llevanza de los registros se hará con arreglo a los formatos que establezca el Banco de España.

#### *Art. 8.º Obligación de expedición de resguardos.*

1. Las Entidades gestoras deberán extender y entregar resguardos acreditativos de la formalización de la anotación en cuenta a nombre del titular de los derechos. Dichos resguardos deberán estar codificados de modo que se garantice la correspondencia con los registros de la Entidad gestora expedidora de los mismos. Los resguardos no serán representativos del valor, ni transmisibles, ni negociables, y sólo acreditarán la formalización de la anotación y su identificación. La Dirección General del Tesoro y Política Financiera establecerá las especificaciones que deben cumplir estos resguardos y el Banco de España hará llegar a las Entidades gestoras los impresos precisos para la extensión de los mismos.

2. A propuesta de las Entidades gestoras, y previo informe del Banco de España, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá homologar modelos de resguardos, siempre que cumplan los requisitos y especificaciones que se establezcan, garanticen el buen funcionamiento del sistema y aseguren la defensa de los intereses de los inversores.

#### *Art. 9.º Obligaciones con los clientes.*

1. Las Entidades gestoras gestionarán, como comisionistas por cuenta de quienes no puedan ser titulares directos de cuentas en la Central de anotaciones, la suscripción, mantenimiento, canje, conversión y reembolso de la Deuda representada en anotaciones en cuenta, así como el ejercicio de los demás derechos que correspondan a los tenedores. Las Entidades gestoras facilitarán, además, a sus clientes la negociación en el mercado secundario de sus saldos de Deuda presentada en anotaciones en cuenta en los términos previstos en el artículo siguiente.

Las Entidades gestoras, a petición de sus comitentes, procederán al desglose y, en su caso, al bloqueo



de saldos a efectos de la constitución sobre los mismos de derechos que afecten a su fungibilidad o exijan su individualización e identificación, y a la expedición, si es precisa, de la correspondiente certificación. Asimismo, darán curso a la Central de anotaciones de la información pertinente.

3. Sin perjuicio de la expedición del resguardo al que se refiere el artículo anterior, las Entidades gestoras facilitarán a sus clientes documentos acreditativos de los saldos que mantengan por cuenta de aquéllos en sus cuentas en la Central de anotaciones.

4. Las Entidades gestoras facilitarán la transferencia entre ellas de los saldos de anotaciones de Deuda de sus comitentes, quienes, a estos efectos, podrán dar la orden de transferencia tanto a la Entidad que deba realizarla como a la Entidad destinataria. La transferencia será realizada por los procedimientos y en los plazos que establezca el Banco de España, como gestor de la Central de anotaciones, y se hará efectiva una vez comprobada la existencia de saldo. Dichos plazos no podrán exceder de siete días hábiles desde la presentación de la orden por el comitente.

5. En virtud de lo dispuesto en el número 9 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987, y en el artículo siguiente de esta Orden, el Banco de España establecerá los términos en que las Entidades gestoras expondrán a la vista de los clientes y mantendrán a su disposición:

a) Las tarifas de comisiones aplicables por servicios.

b) Las condiciones de negociación de Deuda representada en anotaciones en cuenta, especificando precios de compra y venta, así como plazos de liquidación, fechas valor y, en general, cuantas circunstancias sean precisas para que el cliente valore con exactitud sus obligaciones y derechos.

c) Las informaciones que determine el Banco de España referentes sea a la propia Entidad, sea al conjunto del sistema.

*Art. 10. Operaciones de compraventa en el mercado secundario encomendadas a las Entidades gestoras.*

1. Las Entidades gestoras, en sus relaciones con sus comitentes, podrán realizar o gestionar las siguientes operaciones:

- a) Operaciones de compraventa simple al contado.
- b) Operaciones de compraventa simple a plazo.
- c) Operaciones de compraventa con pacto de recompra en fecha fija.
- d) Operaciones de compraventa con pacto de recompra a la vista.

2. Las Entidades gestoras podrán actuar en tales operaciones:

- a) Ofreciendo contrapartidas en nombre propio.
- b) Como meros comisionistas en nombre de terceros, buscando contrapartidas en el mercado.

c) Realizando las anotaciones pertinentes por orden conjunta de las partes contratantes.

3. Se considerarán operaciones de compraventa simple al contado aquellas en que se determine, en el momento de la contratación, la emisión objeto de la operación y se estipulen las condiciones en que se realizará la transacción, que incluirán la transmisión del valor antes del quinto día hábil siguiente al de contratación. Cuando no se especifique fecha de transmisión, se entenderá por estipulada la fecha hábil siguiente a la de contratación.

4. Se considerarán operaciones de compraventa simple a plazo aquellas en que la transmisión del valor se efectúe en alguna fecha posterior a las cinco hábiles siguientes a la de contratación.

5. Se considerarán operaciones de compraventa con pacto de recompra en fecha fija aquellas en que se determine, en el momento de la contratación, además de la emisión objeto de la operación, los precios de ambas compraventas y las fechas para las transmisiones de valores. Las fechas que se estipulen para la transmisión de valores en la compraventa inicial se establecerán con las condiciones señaladas en el número 3, anterior. El precio de la recompra podrá, alternativamente, estipularse en el momento de la contratación, o bien referirse en dicho acto al tipo de interés resultante de la aplicación de un diferencial preestablecido, positivo o negativo, al valor que presente, en la fecha de ejecución de la compraventa inicial, algún tipo de interés de referencia.

6. Se considerarán operaciones de compraventa con pacto de recompra a la vista aquellas en que, en el momento de la contratación, se estipulen el precio y la fecha de transmisión de la compraventa inicial en la forma establecida en el número anterior, y se fije el período durante el que el comprador-vendedor tiene la opción de exigir la recompra en las condiciones que deberán quedar establecidas en el mismo acto de la contratación. Dichas condiciones se fijarán de manera que la rentabilidad interna de la adquisición temporal de la Deuda sea la acordada, cualquiera que sea el momento en que se ejercite la opción. La recompra se ordenará con un preaviso mínimo de un día sobre la fecha de la transmisión de valores.

7. La documentación que acredite ante el comitente la contratación deberá identificar si la operación realizada por la Entidad gestora se ha atendido actuando ésta en nombre propio o, por el contrario, actuando como comisionista en nombre de tercero. En este último caso, dicha documentación deberá recoger los términos de la orden, la fecha de la operación, el coste para la Entidad gestora y las comisiones aplicadas al comitente.

8. Las Entidades gestoras que deseen ofrecer contrapartidas en nombre propio a las órdenes que reciban de sus clientes deberán cotizar públicamente cambios comprador y vendedor de las emisiones en que estén dispuestas a operar. A dichos cambios, la Entidad gestora estará obligada a realizar las operaciones que propongan sus clientes, siempre que no



excedan de 5.000.000 de pesetas nominales; a estos efectos, se acumularán todas las propuestas por cada cliente.

9. En el caso de las operaciones previstas en la letra c) del número 2 anterior no será de aplicación lo dispuesto en los números 7 y 8 precedentes. Las Entidades gestoras que gestionen dichas operaciones quedan obligadas a velar por que éstas se ajusten a lo previsto en la presente Orden y a los términos convenidos por las partes contratantes.

10. La transmisión de los valores en operaciones previstas en el número 1 anterior se tendrá por realizada, a tenor de lo dispuesto en el número 1 del artículo 8.º y en el número 4 del artículo 6.º del Real Decreto 505/1987, una vez que la Entidad gestora actualice sus registros de saldos y comunique, en las condiciones previstas en las normas de funcionamiento de la Central de anotaciones, los saldos de sus comitentes resultantes tras la actualización de los registros.

#### **Art. 11. Contabilización por las Entidades gestoras.**

Las Entidades gestoras habrán de ajustar la contabilización de las anotaciones en cuenta de Deuda del Estado, tanto perteneciente a la cartera propia como a los saldos de terceros, y la de los procesos de negociación, compensación y liquidación de operaciones sobre la misma, en lo que se refiere a los movimientos de valores o de efectivo, a las normas que establezca el Banco de España en su calidad de gestor de la Central de anotaciones y supervisor del sistema.

### **CAPITULO IV**

#### **Sistemas de compensación y liquidación entre Entidades gestoras y régimen específico de las Bolsas Oficiales de Comercio**

##### **Art. 12. Sistemas de compensación y liquidación entre Entidades gestoras.**

1. De acuerdo con lo dispuesto en el número 7 del artículo 6.º del Real Decreto 505/1987, las Entidades gestoras podrán, con autorización del Ministro de Economía y Hacienda, establecer sistemas que faciliten la compensación de los movimientos de valores y de efectivo que deriven de la liquidación de operaciones cruzadas entre las Entidades gestoras asociadas a los mismos por operaciones realizadas, bien sea por cuenta propia, bien sea por cuenta de sus comitentes.

2. A tal fin, quien promueva el sistema presentará en el Banco de España el correspondiente proyecto acompañado de una Memoria. El Banco de España remitirá el proyecto y la Memoria con su informe a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que lo elevará a la aprobación del Ministro.

3. Los Estatutos de estos sistemas reflejarán la obligación de remitir al Banco de España, como supervisor del sistema, la información, periódica u ocasional, que solicite y de cumplir las reglas de publicidad de sus operaciones que aquél establezca. Asimismo,

contendrán previsiones suficientes, a juicio de este Ministerio, para la cobertura de posibles fallidos en operaciones entre Entidades asociadas cuya compensación y liquidación se canalice por el sistema.

4. Los sistemas de compensación a que se refiere este artículo comunicarán a la Central de anotaciones previamente a su aplicación las tarifas que rijan entre aquéllos y las Entidades gestoras integradas en los mismos y sus modificaciones.

##### **Art. 13. Régimen específico de las Bolsas Oficiales de Comercio.**

1. Las Bolsas Oficiales de Comercio, de conformidad con lo establecido en el artículo 7.º del Real Decreto 505/1987, organizarán un régimen específico de negociación, compensación y liquidación de operaciones sobre anotaciones en cuenta de Deuda del Estado, que estará sujeto a la aprobación del Ministro de Economía y Hacienda. A tal efecto, presentarán en el Banco de España el correspondiente proyecto, acompañado de una Memoria. El Banco de España remitirá el proyecto y la Memoria, con su informe, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que lo elevará a la aprobación del Ministro.

2. El régimen específico a que se refiere el número anterior deberá contemplar un sistema de referencias numéricas identificativas de las operaciones que se realicen en su seno. Dichas referencias se corresponderán con los Registros de las Entidades gestoras adheridas, que las recibirán y harán seguir a sus clientes con los resguardos correspondientes.

3. Podrán ser Entidades gestoras adheridas aquellas entidades que, ostentando la condición de Entidad gestora, cumplan las exigencias materiales y formales que la adhesión al régimen aprobado comporte.

4. Las Entidades gestoras adheridas mantendrán desglosados dentro de sus cuentas en la Central de anotaciones los saldos de terceros incluidos en este sistema específico. Los saldos de terceros de cada Entidad adherida, incluidos en el sistema bursátil, podrán experimentar altas o bajas por compras y ventas en el mercado bursátil y por traspaso de y a otros saldos no incluidos previamente en dicho sistema.

5. El Servicio de Coordinación de Bolsas, como Ente coordinador del sistema específico organizado por las Bolsas Oficiales de Comercio, comunicará diariamente a la Central de anotaciones los saldos agregados de terceros, con la indicación de la emisión a que correspondan, de cada una de las Entidades gestoras adheridas y, periódicamente, la información que la misma determine.

### **CAPITULO V**

#### **Central de anotaciones**

##### **Art. 14. Régimen de funcionamiento de la Central.**

1. De acuerdo con lo dispuesto en el número 9 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987, la Central



de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado, funcionará con arreglo al régimen que para la misma establezca el Banco de España y que se extenderá a sus relaciones no sólo con los titulares de cuentas en la Central, sino también con los sistemas bursátil o de compensación a que se refiere el capítulo IV de esta Orden y con los demás titulares de Deuda en anotaciones en cuenta.

2. Dicho régimen especificará las normas con arreglo a las que las mencionadas relaciones han de producirse, estableciendo horarios, frecuencia, procedimiento, medios y contenido de las comunicaciones entre los distintos integrantes del sistema y la Central, así como las restricciones a que puedan estar sujetas.

*Art. 15. Gestión de la Deuda en anotaciones en cuenta.*

1. La Central de anotaciones efectuará las anotaciones y demás actuaciones precisas para llevar a cabo los procesos de emisión, conversión y amortización de la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta, así como las necesarias para el ejercicio de los derechos económicos de los titulares de las mismas.

2. Para el cobro de intereses y en el caso de amortización mediante reembolso, la Central de anotaciones presentará en la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la factura pertinente para el conjunto de la emisión representada en anotaciones entre los días hábiles decimonoveno y décimo anteriores a la fecha de vencimiento de la emisión de que se trate, y abonará en esta última fecha los importes correspondientes en las cuentas de efectivo señaladas al efecto en el Banco de España por los titulares de cuentas de valores en la Central de anotaciones o por las Entidades gestoras, quienes los harán seguir a sus comitentes. En los casos de conversión la factura se presentará en el período que se fije en la disposición que la regule.

En todos los casos, la factura oficial habrá de ir acompañada por certificación del saldo nominal de la Deuda cuyos derechos se ejercen, así como por cinta magnética con la información y el formato que la Dirección General del Tesoro y Política Financiera determine.

La Dirección General del Tesoro y Política Financiera establecerá las normas de asignación de código de valor de la Deuda representada en anotaciones en cuenta, tanto en el momento de la emisión como en las transformaciones.

3. Los titulares de Deuda representada en anotaciones en cuenta sobre la que no se haya constituido derecho o traba que afecte a su fungibilidad y no estuvieran sujetos a obligación de transmisión podrán solicitar de la Central de anotaciones, directamente si son titulares de cuentas en la misma o a través de las Entidades gestoras en otro caso, el cambio de representación de la deuda a títulos-valores, salvo que se trate de la contemplada en el núme-

ro 2 del artículo 11 del Real Decreto 505/1987. Esta transformación a título-valor requerirá la intervención de fedatario público.

4. Los titulares de Deuda representada en títulos-valores integrantes de emisiones susceptibles de estar representadas en anotaciones en cuenta podrán solicitar la transformación de aquéllos en éstas, siempre que no esté constituido derecho o traba sobre los mismos que afecte a su fungibilidad y que estén al corriente en el ejercicio de todos los derechos. Este cambio de representación no requerirá la intervención de fedatario público y estará precedido por la entrega de los títulos. Cuando se trate de títulos incluidos en el sistema establecido por el Decreto 1.128/1974, de 25 de abril, el procedimiento de transformación requerirá la previa exclusión del mismo.

5. Las transformaciones se suspenderán antes de los vencimientos de interés, o de los canjes, conversiones o amortizaciones, durante un período suficiente para que no se altere la normalidad de tales procesos por la existencia de transformaciones en curso.

6. La Dirección General del Tesoro y Política Financiera y el Banco de España, como gestor de la Central de anotaciones, desarrollarán en sus respectivas áreas lo dispuesto en los números 3, 4 y 5 precedentes.

7. En lo no previsto en esta Orden serán de aplicación a la Deuda representada en anotaciones en cuenta lo establecido para los procesos de emisión, amortización, conversión o canje y cobro de intereses para la Deuda representada en títulos-valores, en cuanto resulte congruente con su naturaleza propia.

*Art. 16. Mercado secundario organizado por la Central de anotaciones.*

1. La Central de anotaciones, en su papel de organizadora de un mercado secundario entre los titulares directos de cuentas en la propia Central, establecerá los procedimientos de cotización y negociación, así como los de compensación y liquidación derivados de éstos, y velará en todo momento por la transparencia de los mismos y su correcta aplicación. La liquidación de operaciones se efectuará mediante el asiento simultáneo de las transferencias de valores en las cuentas de la Central y de las contrapartidas correspondientes en las cuentas corrientes de efectivo en el Banco de España.

2. De conformidad con lo dispuesto en el número 4 del artículo 5.º del Real Decreto 505/1987, la Central de anotaciones queda autorizada a determinar el momento en que podrán practicarse en el mercado organizado por ella las distintas modalidades de operación.

*Art. 17. Desgloses, certificaciones e inmovilizaciones de saldos.*

1. En cumplimiento de lo establecido en los apartados 2 y 3 del artículo 2.º del Real Decreto 505/1987, y a solicitud de los titulares de los valores, la Central de anotaciones efectuará el desglose, dentro de las



cuentas mantenidas en la misma, de los saldos de Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta sobre los que se constituya una garantía o cualquier otro derecho o traba que impida su fungibilidad con los restantes de la misma emisión, de forma que permita su individualización e identificación y, en su caso, su inmovilización, y extenderá las certificaciones correspondientes.

2. La Central de anotaciones establecerá el procedimiento de inmovilización de saldos necesario para la constitución de derechos o garantías sobre la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta. Dichos saldos se mantendrán desglosados dentro de las cuentas incluidas en la Central de anotaciones conservando sus derechos económicos, pero no podrán ser movilizados ni reembolsados a su amortización a sus titulares en tanto no se haya procedido al levantamiento de la garantía previamente constituida.

## CAPITULO VI

### Obligaciones de retención e información fiscal

Art. 18. *Obligación de retención fiscal a cuenta y de información a la Administración tributaria.*

1. Los rendimientos de la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta estarán sujetos al régimen fiscal propio de los rendimientos derivados de activos financieros, de acuerdo con las correspondientes condiciones de emisión.

En la liquidación de intereses sujetos a retención, la Central de anotaciones abonará a los titulares de cuentas en la misma los importes líquidos, una vez practicadas las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades y las Entidades gestoras certificarán las retenciones soportadas por sus comitentes.

Sin perjuicio de las obligaciones de información a la Administración tributaria, no se practicará retención, a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ni del Impuesto sobre Sociedades, sobre los rendimientos obtenidos con ocasión de transmisiones, incluso en operaciones de compra-venta con pacto de recompra, o del reembolso de Deuda representada en anotaciones en cuenta en los casos previstos en los números 1 y 2 del artículo 11 del Real Decreto 505/1987.

2. En las transmisiones de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado con rendimiento implícito que no sean instrumento regulador de los mercados monetarios, estará obligada a retener e ingresar en el Tesoro la Entidad gestora que actúe por cuenta del transmitente de tales anotaciones. En el supuesto de que estas transmisiones se realicen por los titulares directos de cuentas en la Central de anotaciones, ésta efectuará el ingreso a cuenta del Impuesto sobre Sociedades equivalente a la retención que proceda sobre los rendimientos obtenidos en la transmisión.

En el momento del reembolso tal obligación afectará al emisor, que instrumentará la retención a través

de la Central de anotaciones, salvo que la materialización de la operación se encomiende a las Entidades gestoras, en cuyo caso serán éstas las encargadas de practicar e ingresar la retención que proceda.

3. La Central de anotaciones y las Entidades gestoras ingresarán las retenciones sobre rendimientos del capital mobiliario que deban realizar a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades mediante los modelos de declaración-documento de ingreso aprobados para los ingresos de esta naturaleza por el Ministerio de Economía y Hacienda.

4. La Central de anotaciones informará a la Administración tributaria, de acuerdo con el artículo 22 del Real Decreto 2.027/1985, de 23 de octubre, de las retenciones practicadas sobre los intereses satisfechos a los titulares de cuentas en la misma. Cuando estos titulares tengan la condición de Entidades gestoras, la Central de anotaciones informará de las retenciones practicadas sobre los intereses satisfechos a aquéllos por sus saldos globales, distinguiendo sus saldos por cuenta propia de los saldos agregados de sus comitentes.

A su vez, las Entidades gestoras informarán a la Administración tributaria acerca de sus comitentes perceptores de intereses.

A estos efectos, tanto la Central de anotaciones como las Entidades gestoras incluirán esta información en la declaración o resumen anual de retenciones del capital mobiliario que deban presentar o presentarán dicha declaración anual a tal fin, consignando cuantos datos se exijan en la misma.

5. La Central de anotaciones o las Entidades gestoras que intervengan en la suscripción y transmisión de la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta vendrán obligadas a facilitar a la Administración tributaria la información exigida por el Real Decreto 2.027/1985, de 23 de octubre.

Las Entidades gestoras estarán obligadas a suministrar información a la Administración tributaria sobre las operaciones de suscripción, transmisión y reembolso de la Deuda del Estado de sus comitentes, según lo establecido en el artículo 23.2 del mencionado Real Decreto. Esta obligación se entenderá cumplida, respecto de las operaciones sujetas a retención, con la presentación del resumen anual de retenciones.

Tanto la Central de anotaciones, respecto de los titulares de cuentas en ella, como las Entidades gestoras, respecto de sus comitentes, facilitarán estos datos a la Administración tributaria a través de los modelos de declaración o relación anual aprobados por el Ministerio de Economía y Hacienda en relación con las obligaciones previstas en el artículo 23 del Real Decreto 2.027/1985, de 23 de octubre, consignando cuantos datos se exijan para dicha declaración anual.

6. En la información a suministrar por la Central de Anotaciones y las Entidades gestoras, así como



en el resumen anual de retenciones, se acumularán todas las operaciones y retenciones referentes a una misma persona.

## CAPITULO VII

### Supervisión del sistema de anotaciones

#### Art. 19. *Competencias de supervisión.*

1. De conformidad con lo previsto en el apartado *b)* del número 9 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987, y en la presente Orden, se encomienda al Banco de España la supervisión y control de la Central y del conjunto del sistema de anotaciones.

2. En consecuencia, los titulares de anotaciones en la Central de anotaciones y, de modo especial, las Entidades gestoras estarán sometidas a las reglas de limitación de riesgos, de supervisión y de inspección que el Banco de España establezca con objeto de garantizar el buen funcionamiento del sistema, la solidez de las operaciones y la adecuada defensa de los intereses de los inversores.

3. A fin de facilitar el conocimiento por el Ministerio de Economía y Hacienda de las incidencias que surjan en el desarrollo y actuación de los mercados de Deuda del Estado en anotaciones en cuenta, el Banco de España dará traslado a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de las actas levantadas por sus servicios de inspección en cuestiones relacionadas con dicho mercado y comunicará a dicho Centro las actuaciones o propuestas de actuación que de ellas se deriven.

4. Sin perjuicio de lo previsto en los números anteriores, y de conformidad con lo previsto en el número 10 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá disponer las comprobaciones de las actuaciones de los titulares de anotaciones en la Central de anotaciones y de las Entidades gestoras que estime necesarias y solicitar del Banco de España la información que considere precisa sobre el funcionamiento del sistema de anotaciones en cuenta y la actuación del Banco como gestor del mismo.

5. La Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá recabar del Banco de España cuanta información estadística estime pertinente sobre cualquier aspecto del funcionamiento del sistema de anotaciones en cuenta y de los mercados primario y secundario de Deuda del Estado anotada. Igualmente procederá a la publicación de los datos cuya difusión sea relevante para la actuación de los operadores en el mercado de Deuda del Estado o de interés general, pudiendo encomendar esta tarea, en todo o en parte, al Banco de España.

6. El Banco de España elevará al Ministro de Economía y Hacienda, al menos una vez por año, un informe que contenga una evaluación del funcionamiento del sistema y de los problemas observados, con propuesta, en su caso, de las soluciones posibles, así como un resumen de su actuación inspectora y

disciplinaria en cuanto supervisor del sistema de anotaciones.

#### Art. 20. *Servicio de Reclamaciones.*

1. El Servicio de Reclamaciones previsto en el artículo 9.º de la Orden de 3 de marzo de 1987, sobre liberalización de tipos de interés y comisiones y sobre normas de actuación de las Entidades de depósito, atenderá también las reclamaciones que, con referencia a lo dispuesto en la normativa reguladora del sistema, pudieran formular los comitentes de operaciones de Deuda del Estado en anotaciones en cuenta, siendo extensivo a las mismas cuanto dicha Orden establece respecto al mencionado servicio.

#### Art. 21. *Retirada, suspensión y limitación de la condición de titular de cuentas en la Central de anotaciones o Entidad gestora.*

1. De conformidad con lo establecido en el apartado 10 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987, el Ministro de Economía y Hacienda, a propuesta motivada o con informe del Banco de España y previa audiencia del interesado, podrá retirar la condición de titular de cuentas en la Central de anotaciones, o de Entidad gestora, suspenderla o limitar el tipo y volumen de operaciones que puedan realizar dichos titulares o Entidades, en los casos de incumplimiento de condiciones a cuya observancia se hubieran comprometido o de actuaciones que generen un peligro u ocasionen un grave trastorno para el sistema.

2. La retirada de la condición de titular de cuentas en la Central implicará que la Entidad o intermediario financiero afectado no pueda, a partir de la adopción de tal medida, realizar otras operaciones que aquéllas de las que derive una reducción definitiva de sus saldos en dicha Central. La suspensión de la condición de titular de cuentas en la Central producirá el mismo efecto, pero sólo durante el plazo que se determine en la resolución correspondiente.

3. La retirada de la condición de Entidad gestora implicará que la Entidad no pueda, a partir de la adopción de tal medida, realizar o gestionar con o para sus comitentes otras operaciones que aquellas de las que derive una reducción definitiva de sus saldos de terceros. Sin perjuicio de ello, mientras la Entidad conserve saldos de terceros anotados en la Central deberá seguir cumpliendo estrictamente las obligaciones previstas en esta Orden. La suspensión de la condición de Entidad gestora producirá el mismo efecto, pero sólo durante el plazo que se determine en la resolución en la que se adopte tal medida.

4. La resolución que imponga limitaciones al tipo o volumen de las operaciones que puedan realizar los titulares de cuentas en la Central de anotaciones o las Entidades gestoras determinará concretamente las operaciones afectadas y los volúmenes máximos autorizados, que podrán referirse tanto a las operaciones individuales como al conjunto de las mismas, así como el plazo de duración de dichas limitaciones.

5. La retirada de la condición de titular de cuentas



en la Central, cuando la Entidad afectada sea Entidad gestora, implicará también la pérdida de esta condición, con los efectos previstos en el número 3 anterior.

6. La retirada de la condición de titular de cuentas en la Central de anotaciones o de Entidad gestora sólo podrá acordarse en los casos de reiteración de incumplimientos o en aquellos en que concurren circunstancias de especial gravedad o trascendencia en los hechos.

7. La resolución en la que se acuerde la retirada de la condición de titular de cuentas en la Central o de Entidad gestora ordenará su publicación, determinando la forma en que la misma haya de tener lugar. Tal publicación podrá o no ordenarse en los casos de suspensión o limitación del tipo y volumen de operaciones.

## CAPITULO VIII

### Art. 22. Competencias atribuidas al Banco de España.

Se encomiendan al Banco de España, además de las funciones que le son atribuidas en los artículos anteriores, las restantes contempladas en el apartado 9 del artículo 12 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril. Asimismo, en general, le corresponderá, en su calidad de gestor de la Central de anotaciones y supervisor del sistema, la adopción de las medidas y disposiciones precisas para la debida aplicación de lo dispuesto en el citado Real Decreto y en esta Orden.

## DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera. Emisiones de Deuda del Estado que podrán formalizarse en anotaciones en cuenta.

De conformidad con lo establecido en el artículo 1.º, serán susceptibles de inclusión en el sistema de anotaciones a voluntad de sus tenedores las siguientes emisiones:

Obligaciones del Estado 13,75 por 100, emisión marzo 1985.

Bonos del Estado 13,50 por 100, emisión abril 1985.

Deuda amortizable 12,25 por 100, emisión junio 1985.

Obligaciones del Estado 13,50 por 100, emisión junio 1985.

Obligaciones del Estado 11,75 por 100, emisión noviembre 1985.

Deuda amortizable 11,50 por 100, emisión diciembre 1985.

Bonos del Estado 11,70 por 100, emisión diciembre 1985.

Obligaciones del Estado 11,70 por 100, emisión marzo 1986.

Bonos del Estado 11,60 por 100, emisión marzo 1986.

Bonos del Estado 10,10 por 100, emisión junio 1986.

Deuda amortizable 10 por 100, emisión julio 1986.

Obligaciones del Estado 9,95 por 100, emisión julio 1986.

Obligaciones del Estado 10,65 por 100, emisión julio 1986.

Bonos del Estado 9,40 por 100, emisión octubre 1986.

Bonos del Estado 8,25 por 100, emisión diciembre 1986.

Deuda amortizable 8,50 por 100, emisión diciembre 1986.

Bonos del Estado 9,80 por 100, emisión febrero 1987.

Bonos del Estado 10,15 por 100, emisión marzo 1987.

Bonos del Estado 11,70 por 100, emisión abril 1987.

Segunda. Se delegan en el Director general del Tesoro y Política Financiera las siguientes competencias:

a) El otorgamiento de la condición de Entidad gestora previsto en el número 2 del artículo 5.º de esta Orden.

b) La autorización de los sistemas de compensación y liquidación que agrupen y presten servicio a varias Entidades gestoras a que se refiere el artículo 12 de esta Orden.

c) La aprobación del régimen específico de negociación, compensación y liquidación de operaciones sobre anotaciones en cuenta de Deuda del Estado organizado por las Bolsas Oficiales de Comercio, de conformidad con el artículo 13 de esta Orden.

d) La adopción de las medidas de suspensión de la condición de titular de cuentas en la Central de anotaciones o de Entidad gestora, o de limitación del tipo y volumen de las operaciones que puedan realizar dichas Entidades, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 21 de esta Orden.

Tercera. La letra f) del número segundo de la Orden de 26 de diciembre de 1983 queda redactada como sigue:

«f) Letras, pagarés u otros efectos de la cartera endosados o cedidos a terceros, participaciones a favor de terceros en activos de la cartera, incluyendo las participaciones hipotecarias reguladas por la Ley 2/1981 y Real Decreto 685/1982 y ventas de efectos o títulos con pacto de recompra; se excluyen los endosos de pagarés u otra Deuda del Tesoro, también se excluyen las ventas con pacto de recompra de pagarés del Tesoro y de Deudas del Estado y del Tesoro cuando tales operaciones afecten a pagarés o Deudas formalizados en anotaciones en cuenta.»

Cuarta. Las referencias contenidas en la legislación vigente a los títulos de la Deuda del Estado o a conceptos más generales que la incluyan, cuya finalidad no esté directamente relacionada con su representación en títulos-valores, se entenderán efectuadas también a la Deuda del Estado representada en anotaciones en cuenta.

## DISPOSICION TRANSITORIA

La autorización de las operaciones en compraventa a plazo entre las Entidades gestoras y sus comitentes queda condicionada a la organización previa del mer-



cado de plazo entre titulares en cuentas en la Central de anotaciones y a la ulterior decisión de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. A la vista de la experiencia adquirida, este Centro directivo regulará los requisitos de dichas operaciones y, en particular, establecerá las garantías necesarias para el mejor funcionamiento del mercado y la protección de los inversores.

#### DISPOSICION FINAL

La presente Orden entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*.

### **CIRCULAR DEL BANCO DE ESPAÑA NUM. 16/1987, DE 19 MAYO. ENTIDADES DE DEPOSITO Y OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS. ANOTACIONES EN CUENTA DE DEUDA DEL ESTADO**

El real decreto 505/1987, de 3 de abril, dispone la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la deuda del Estado y la organización dentro del mismo de una Central de Anotaciones gestionada por el Banco de España. Asimismo dispone, en el citado Real Decreto y en la Orden Ministerial que lo desarrolla, que será el Banco de España quien establezca el régimen de funcionamiento de la mencionada Central de Anotaciones de deuda del Estado y de las relaciones con los titulares de cuentas en la misma y con el sistema de compensación específico organizado por las Bolsas de Comercio.

En cumplimiento de esas disposiciones legales, el Banco de España ha dictado las siguientes normas, que serán complementadas próximamente por otras que desarrollarán los principios que regulan las relaciones de las entidades gestoras y sus comitentes y, en particular, lo dispuesto en las normas primera y octava de la presente circular.

#### **NORMA PRIMERA. Titulares de cuentas en la Central de Anotaciones**

1. Podrán ser titulares de cuentas de deuda del Estado las entidades e intermediarios financieros que, estando incluidos en el punto 2 del artículo segundo de la Orden Ministerial de 19 de mayo de 1987 (en lo sucesivo la Orden), formalicen su solicitud acreditando los recursos propios mínimos allí exigidos y la organización necesaria para actuar en el mercado de deuda del Estado anotada, establecido por la Central de Anotaciones; se obliguen expresamente al cumplimiento de las reglas de funcionamiento del sistema; cumplan los requisitos formales para la adhesión al Servicio Telefónico del Mercado de Dinero establecidos en la norma segunda de la circular 16/86, y se comprometan a aportar los balances y cuentas de resultados de los dos últimos ejercicios auditados, por empresas de reconocido prestigio, y a poner a disposición del Banco de España cuanta información pudiera solicitarles, con el fin de conocer su situación financiera y su solvencia.

Esta solicitud será tramitada por el Banco de España, acompañada del preceptivo informe, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para su resolución.

2. Los titulares de cuentas incluidos en el artículo quinto de la Orden que, de acuerdo con lo allí dispuestos, pretenden obtener la condición de entidades gestoras deberán solicitarlo acreditando el cumplimiento de los requisitos mínimos de capital y acompañando memoria de actividades, descriptiva de su participación en la negociación de activos financieros y de la dotación profesional y organizativa para llevar a cabo su función. Asimismo habrán de comprometerse al cumplimiento de la normativa prevista en la Orden y someterse a las reglas que establezca el Banco de España como supervisor del sistema de anotaciones en cuenta de deuda del Estado para las entidades gestoras. La solicitud será tramitada por el Banco de España, acompañada por el informe preceptivo, a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para el otorgamiento, en su caso, de la condición referida.

La condición de entidad gestora implica la posibilidad de mantener valores de terceros dentro de sus cuentas en la Central de Anotaciones. A tales efectos, las entidades gestoras deberán llevar un registro en el que figurarán los datos que permitan identificar en todo momento a los titulares de deuda del Estado desglosada en sus cuentas como valores de terceros.

Dichos titulares recibirán de las entidades gestoras resguardos justificativos de los apuntes que se efectúen en el mencionado registro como consecuencia de la suscripción, adquisición en el mercado secundario, transformación, traspaso o cancelación de garantías. Estos resguardos se ajustarán a lo establecido en el artículo octavo de la Orden.

La actuación de las entidades gestoras se regirá, en lo que se refiere a sus relaciones con la Central de Anotaciones, por las normas contenidas en la presente circular, y en todo lo relativo a las relaciones con sus comitentes o clientes y con la Central de Anotaciones, por la circular que se dicte al efecto.

#### **NORMA SEGUNDA. Emisión**

La Central de Anotaciones abonará en las cuentas de valores de las entidades gestoras y de los restantes titulares de cuentas los importes nominales adjudicados en la emisión de la deuda de que se trate.

En el caso de las entidades gestoras, dichos importes incluirán tanto los correspondientes a los saldos de terceros suscritos por su mediación como los de aquellos suscriptores que hubieran designado a la entidad como gestora de sus anotaciones en cuenta.

La Central de Anotaciones comunicará oportunamente a los titulares de cuentas y al Servicio de Coordinación de Bolsas las fechas a partir de las cuales los valores puestos en circulación serán transmisibles a través del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero, de conformidad con las normas contenidas en la presente circular.



### **NORMA TERCERA. Transformación**

Los saldos de la deuda pública materializada en anotaciones en cuenta que se encuentren libres de compromisos o trabas podrán ser transformados en títulos-valores, a petición de su titular. Con el mismo requisito, podrán efectuarse transformaciones de títulos-valores a anotaciones en cuenta.

En el primer caso, la transformación deberá ser intervenida por fedatario público.

No se atenderá la solicitud de transformación, en ningún sentido, de cualquier deuda a la que falten menos de 20 días hábiles para el ejercicio de derechos: cobro de cupón, amortización, canjeo o amortización anticipada, etc.

#### **1. Transformación de anotaciones en cuenta a títulos-valores**

La solicitud será efectuada por las entidades gestoras o por los restantes titulares de cuentas, mediante comunicación a la Central de Anotaciones en mensaje emitido por el terminal de télex/SPCM acreditado a los efectos previstos en la circular 16/86, y ajustado al formato que figura en el Manual del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero (anexo 1), en el que se identificarán los valores cuya transformación se solicita, su importe nominal y la entidad depositaria receptora de los títulos-valores.

La transformación se formalizará el mismo día de la semana siguiente a la recepción de la solicitud por el Banco de España —o posterior día hábil, caso de ser aquél festivo—, adeudando el importe nominal a transformar en la cuenta de valores del solicitante y expidiendo los títulos-valores solicitados.

Cuando en la fecha de formalización, fijada de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior, la cuenta afectada no tuviera saldo suficiente para atender el adeudo del importe de la transformación, la solicitud se considerará nula, sin que en ningún caso pueda atenderse parcialmente.

El Banco de España solicitará la expedición de las pólizas acreditativas de la propiedad de los títulos-valores puestos en circulación al colegio de agentes de cambio y bolsa o corredores de comercio correspondientes, en función de la plaza en que se recibió la solicitud, aportando los datos nominativos que figuren en la misma y la identificación de las numeraciones de los títulos, así como la solicitud, en su caso, de inclusión en el sistema de fungibilidad. Asimismo, pondrá a disposición de la entidad depositaria designada los títulos-valores obtenidos en la transformación, siendo responsabilidad de ésta la recepción de las pólizas extendidas por el fedatario y la liquidación de derechos si los hubiere. Los títulos-valores serán entregados en la sucursal del Banco de España designada al efecto, o en Madrid en los casos en que no existiese designación expresa.

Si la transformación se efectúa por cuenta de terceros, la entidad gestora procederá, en la fecha de formalización de la operación, a reducir el saldo que

mantenga por cuenta de aquéllos, de acuerdo con la norma octava de la presente circular.

#### **2. Transformación de títulos-valores a anotaciones en cuenta**

Las solicitudes serán presentadas por el titular de la cuenta de valores beneficiaria o por la actual entidad depositaria, junto a los títulos-valores objeto de la transformación, y en las mismas se hará constar el titular en cuya cuenta vayan a ser abonados los importes nominales de los títulos entregados, la clase de valor y las numeraciones de los títulos objeto de la transformación. De la justificación de la propiedad de los mismos se responsabilizará el titular de la cuenta, tanto en las transformaciones de títulos propios como de títulos propiedad de sus depositantes cuyo abono deba producirse en su saldo por cuenta de terceros. Dichos títulos-valores deberán encontrarse libres de compromisos o trabas que limiten su titularidad o movilidad, estar excluidos del sistema de fungibilidad regulado por el decreto 1.128/1974, de 25 de abril, y tener ejercitados todos sus derechos en la fecha de solicitud. No podrán presentarse, en consecuencia, títulos-valores que no reúnan las anteriores características. Esta entrega se efectuará en cualquier sucursal del Banco de España, cumplimentando el impreso que figura como anexo 2.

Cuando la transformación afecte a títulos-valores cuya numeración aparezca desglosada en más de veinte contracciones numéricas, la solicitud de transformación (anexo 3) deberá ir acompañada de soporte magnético, que tendrá que presentarse en Banco de España-Madrid.

El mismo día de la semana siguiente a la entrega de los títulos-valores al Banco de España —o posterior día hábil, si aquél fuera festivo—, la Central de Anotaciones abonará el importe nominal de los títulos transformados en la cuenta de la entidad gestora o titular designado como beneficiario.

En la misma fecha, si la transformación se efectúa por cuenta de terceros, la entidad gestora procederá a aumentar el saldo que mantenga por cuenta de aquéllos, de acuerdo con la norma octava de la presente circular.

### **NORMA CUARTA. Pago de intereses**

En la fecha de vencimiento de intereses de cualquier deuda materializada en anotaciones en cuenta —o al siguiente día hábil, en caso de que aquélla coincidiera con un sábado o festivo—, la Central de Anotaciones abonará, en la cuenta de efectivo en el Banco de España designada como domiciliataria por los titulares de las cuentas de valores de la deuda de que se trate, el interés líquido correspondiente a los saldos nominales que mantengan.

El saldo a que se hace referencia en el párrafo anterior será el correspondiente al inicio de operaciones de la fecha del pago de los intereses, es decir, incorporará las operaciones pactadas para dicha fecha,



pero formalizadas en fechas anteriores, y no incluirá las operaciones formalizadas en la referida fecha.

#### **NORMA QUINTA. Canje**

Los titulares de cuentas en la Central de Anotaciones podrán acudir a las opciones de reinversión por canje voluntario que reglamentariamente disponga la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

Dichas opciones podrán ejercitarse exclusivamente para el valor de que se trate, sobre saldos que el titular de la cuenta mantenga libres de compromisos o trabas, quedando, por tanto, excluidos de la opción de canje los saldos afectos a compromisos de reventa.

La opción de canje se ejercerá mediante el envío a la Central de Anotaciones del impreso destinado al efecto, en el que constarán el nombre y el código de la entidad gestora o titular de cuenta solicitante, el valor y el importe nominal objeto del canje. El mencionado impreso deberá ser presentado en cualquiera de las sucursales del Banco de España, en los plazos que oportunamente se establezcan.

La solicitud de canje por cuenta propia o por cuenta de terceros implica el compromiso firme, por parte del solicitante, de acudir al mismo en la fecha indicada. Por tanto, si el titular de la cuenta, llegada la fecha señalada para el canje, no dispusiera en la misma de saldo suficiente del valor a canjear en la cuantía necesaria para ello, la entidad solicitante se verá obligada a adquirir el importe nominal necesario para atender la solicitud de canje en su integridad.

En los supuestos en que el canje se viese afectado por prorrateo, la Central de Anotaciones actuará de acuerdo con lo dispuesto en las condiciones establecidas para el mismo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

#### **NORMA SEXTA. Amortización**

En la fecha de amortización señalada para cada valor —o al siguiente día hábil, en caso de que aquélla coincidiera con un sábado o festivo—, la Central de Anotaciones abonará, en la cuenta corriente de efectivo en el Banco de España designada como domiciliaria por las entidades gestoras y demás titulares de cuentas, el importe nominal de los saldos de valores amortizados, con baja del citado importe de la cuenta de valores correspondiente.

Las contrapartidas de efectivo de aquellos saldos correspondientes a valores que los titulares de cuentas mantuvieran inmovilizados como consecuencia de la constitución de garantías, fianzamientos u otras cauciones permanecerán en dicha situación hasta que la inmovilización sea levantada en la forma que se señala en la norma novena.

#### **NORMA SEPTIMA. Mercado secundario**

Los titulares de cuentas de deuda del Estado en la Central de Anotaciones podrán movilizar los saldos

mantenidos en las mismas, mediante operaciones realizadas a través del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero del Banco de España, en los términos establecidos en las normas reguladoras de dicho servicio (circular 16/86).

Las operaciones se cruzarán por importes nominales múltiplos de 1 millón de pesetas, con un mínimo de 50 millones de pesetas por operación, y se formalizarán en las condiciones generales existentes para el funcionamiento del mencionado servicio. Comunicada la operación al Servicio Telefónico, por las dos partes intervinientes, el Banco de España comprobará la existencia de saldo suficiente en la cuenta correspondiente al valor objeto de la operación, no sujeto a garantías o trabas, y en la cuenta corriente de efectivo afectada; en caso de ser ambos conformes, efectuará los apuntes correspondientes. Serán días hábiles para formalizar operaciones los que medien entre lunes y viernes, ambos inclusive, que sean considerados como tales en Madrid.

La Central de Anotaciones publicará, al cierre de operaciones de cada día, los importes negociados y las condiciones de negociación.

A través del Servicio Telefónico podrán formalizarse dos clases de operaciones.

##### *1. Compraventas simples al contado*

Son aquellas en las que se transmite un importe nominal de un valor determinado por un importe efectivo. Los datos que las partes contratantes deberán comunicar al Servicio Telefónico son los que aparecen recogidos en el Manual del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero. En la misma fecha en que se comunique la operación, ésta deberá ser confirmada por los participantes a la Central de Anotaciones, mediante un mensaje o télex/SPCM, según el modelo que figura en el citado manual.

##### *2. Compraventas con pacto de recompra en fecha fija*

En estas operaciones, el titular de los derechos los vende hasta la fecha de amortización a un precio establecido en el momento de la contratación, conviniendo con el comprador simultáneamente la recompra de derechos de la misma emisión y por igual valor nominal, en una fecha intermedia entre la de venta y la de amortización más próxima, aunque ésta sea parcial o voluntaria, a un precio también estipulado en el momento de la contratación.

La operación así definida exigirá la comunicación de ambas partes al Servicio Telefónico de la identificación del valor y el importe nominal objeto de la operación, del importe efectivo de la compraventa inicial y del importe efectivo de la recompra, así como la fecha de ésta, según el formato que figura en el Manual del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero. De igual modo que en el caso anterior, y en la misma fecha en que la operación se haya efectuado, deberá recibirse en la Central de Anotaciones confir-



mación por télex/SPCM de las dos partes, ajustado al formato contenido en el citado manual.

La parte compradora en las operaciones detalladas en este epígrafe adquiere la titularidad del valor objeto de la operación; por consiguiente, hasta la fecha del compromiso podrá efectuar, a su vez, operaciones con pacto de recompra, en el que el mismo no exceda la fecha del anterior.

En las operaciones objeto de este epígrafe, la Central de Anotaciones abonará al titular (comprador-vendedor) de los saldos los intereses cuyo vencimiento se produzca dentro del período de vigencia del compromiso pactado, de acuerdo con los criterios establecidos en el segundo párrafo de la norma cuarta.

En la fecha pactada para efectuar la recompra, la Central de Anotaciones, sin que sea necesaria la comunicación de las partes, realizará los apuntes necesarios para formalizar la operación con los datos comunicados en su día. Si dicha fecha coincidiera con un festivo, la operación se formalizará en el siguiente día hábil, o en el que las partes, de común acuerdo, estipulen y comuniquen a la Central de Anotaciones. La insuficiencia de saldo en la cuenta de efectivo del comprometido a realizar la recompra impedirá el buen fin de la operación de recompra, quedando ésta, en consecuencia, anulada. La operación inicial tendrá, en este caso, la consideración de venta hasta la amortización, sin perjuicio de las acciones que puedan corresponder a las partes intervinientes.

## **NORMA OCTAVA. Segregación de saldos de terceros**

### **1. Entidades gestoras**

Las entidades gestoras mantendrán, en las cuentas abiertas a su nombre en la Central de Anotaciones, además de los saldos de Deuda del Estado de su propia cartera, saldos de terceros.

Estas entidades comunicarán diariamente a la Central de Anotaciones el saldo por cada valor que corresponde a terceros, de acuerdo con la situación de sus registros de clientes y que no podrá exceder el saldo total de su cuenta. Los saldos que las entidades gestoras desglosen al efecto deberán estar libres de trabas, no pudiendo, en consecuencia, estar afectos a garantías, compromisos de reventa u otras restricciones sobre su titularidad.

A tal fin, las entidades gestoras entregarán diariamente a la Central de Anotaciones un soporte magnético, en el que detallarán los saldos de terceros que al día siguiente hábil presentarán los distintos valores de Deuda del Estado, con motivo de las operaciones concertadas previamente con sus clientes.

Constituirán motivo de alta en el saldo de terceros integrado en la cuenta de una entidad gestora correspondiente a un valor las siguientes operaciones realizadas por cuenta de sus comitentes:

- Suscripción de emisiones.

- Transformación de títulos-valores.
- Adquisición en mercado secundario, ya sea por compraventa simple al contado o por compraventa con pacto de recompra.
- Traspaso de otra entidad gestora.
- Cancelación de garantías.
- Traspaso del sistema bursátil.

Y serán motivo de baja las siguientes:

- Amortización.
- Transformación a títulos-valores.
- Ventas en mercado secundario, ya sea por compraventa simple al contado o por compraventa con pacto de recompra.
- Traspaso de otra entidad gestora.
- Constitución de garantías.
- Traspaso al sistema bursátil.

Complementariamente, con la periodicidad y condiciones que se establezcan en la circular reguladora de las relaciones entre entidades gestoras y sus comitentes, éstas deberán remitir a la Central de Anotaciones información detallada de los registros de sus operaciones. Asimismo, se establecerán los procedimientos para el traspaso de saldos de clientes entre entidades gestoras.

### **2. Sistema bursátil**

Según lo dispuesto en el artículo 13 de la Orden, las Bolsas de Comercio fijarán un procedimiento específico de contratación, liquidación y establecimiento de saldos afectos al sistema bursátil para aquellas entidades gestoras que se adhieran al sistema y se sometan a sus reglas de funcionamiento.

El Servicio de Coordinación de las Bolsas de Comercio establecerá, en cada fecha y para cada valor, los saldos resultantes de la compensación en cada entidad gestora adherida, que serán el resultado de las variaciones habidas como consecuencia de las compras y ventas realizadas por cuenta de sus clientes, más el producto neto de las altas y bajas procedentes de saldos de anotaciones no incluidas en el sistema bursátil. Asimismo, mantendrá registros individualizados por operación, que deberán corresponderse con los que lleven las entidades gestoras adheridas, para lo que establecerá un sistema de referencias numéricas identificativas de las operaciones que se realicen en su seno.

El Servicio de Coordinación mantendrá, para cada valor, el control de los saldos adscritos al sistema bursátil y su distribución diaria entre las entidades gestoras adheridas, que coincidirá con los registros individualizados y referencias numéricas expedidas. La distribución de saldos entre entidades gestoras adheridas se verá modificada como consecuencia de las transmisiones que se produzcan en el mercado secundario. Asimismo, establecerá un procedimiento de traspaso de saldos de anotaciones en cuenta, desde y hacia el sistema bursátil.

Diariamente, en el horario que se concierte, el Servicio de Coordinación de las Bolsas enviará a la Cen-



tral de Anotaciones información relativa a los saldos para cada valor que en el sistema bursátil presenten las entidades gestoras adheridas con fecha de liquidación el siguiente día hábil, y los traspasos producidos desde o hacia el sistema bursátil, con detalle de cuentas afectadas. La Central de Anotaciones, a la vista de la citada información, procederá a desglosar, en la cuenta de cada entidad gestora adherida, el saldo comunicado por el Servicio de Coordinación. Los saldos que las entidades gestoras desglosen por este procedimiento deberán estar igualmente libres de trabas, no pudiendo, en consecuencia, estar afectos a garantías, compromisos de reventa u otras restricciones sobre su titularidad.

#### **NORMA NOVENA. Inmovilización de saldos**

Los titulares de cuentas de deuda del Estado en la Central de Anotaciones podrán mantener saldos inmovilizados propios o de clientes afectos al cumplimiento de derechos de garantía, afianzamiento u otras cauciones frente a cualquier persona física o jurídica.

La Central de Anotaciones procederá, a solicitud de sus titulares, a inmovilizar en la respectiva cuenta los importes afectos a garantías y a expedir las correspondientes certificaciones, que serán entregadas al solicitante con objeto de que éste pueda exhibir o entregar como acreditación de la inmovilización de los valores afectados. La inmovilización señalada sólo podrá ser levantada previa recepción por la Central de Anotaciones de la mencionada certificación o por ejecución de la garantía. El abono de los intereses correspondientes a importes inmovilizados se realizará, en los términos señalados en la norma cuarta de esta circular, al titular del valor.

La solicitud será efectuada por cualquier titular de cuentas de valores, mediante comunicación a la Central de Anotaciones en mensaje emitido por el terminal télex/SPCM, acreditado a los efectos previstos en la circular 16/86, y ajustado al formato que figura en el Manual del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero (anexo 4), en el que se hará constar la identificación del valor, su titular, la persona o entidad a favor de la cual se realiza el bloqueo y el importe nominal objeto del mismo. Los titulares de deuda en anotaciones en cuenta en una entidad gestora solicitarán la inmovilización de sus saldos de valores a través de la misma, que se encargará de tramitar la solicitud ante la Central de Anotaciones, acreditando la titularidad, de acuerdo con sus propios registros.

El mismo día de la semana siguiente a la que se produjo la presentación del impreso señalado anteriormente —o siguiente día hábil, caso de que aquél fuera festivo—, la Central de Anotaciones formalizará la inmovilización del importe nominal correspondiente al valor objeto de la inmovilización en la cuenta de valores del titular correspondiente. En caso de que en la cuenta afectada no existiera saldo suficiente no sujeto a compromisos o trabas para atender la solicitud, ésta se tendrá por no efectuada, ya que en ningún caso podrá atenderse parcialmente.

En la misma fecha de formalización de la inmovilización, la Central de Anotaciones expedirá certificación de la misma, ajustada al formato que figura como anexo 6, la cual quedará a disposición del solicitante; en su caso, se comunicará a este último la imposibilidad de formalizar la inmovilización si ésta no pudiera llevarse a término por insuficiencia de saldo.

Si la inmovilización se realiza en la cuenta de una entidad gestora sobre saldos de sus clientes, ésta deberá dar de baja el importe nominal afectado de su saldo de terceros, en la fecha de la inmovilización, de la forma señalada en la norma octava de la presente circular.

La solicitud de levantamiento de la inmovilización podrá ser presentada por la entidad gestora o titular de la cuenta en la que figure el saldo inmovilizado, en cualquier sucursal del Banco de España, en el impreso que figura como anexo 6, acompañada necesariamente por la certificación de inmovilización expedida en su día por la Central de Anotaciones, como justificante de haber quedado sin efecto el derecho, garantía o traba ante la persona o entidad beneficiaria del mismo.

El mismo día de la semana siguiente —o siguiente día hábil, caso de que aquél fuera festivo— a la entrega en el Banco de España de la solicitud descrita en el párrafo anterior, la Central de Anotaciones procederá a levantar la inmovilización sobre el importe objeto de la misma, que podrá ser movilizado a partir de dicha fecha en las condiciones descritas en la presente circular.

Si el levantamiento de la inmovilización se realiza en la cuenta de una entidad gestora sobre saldos de sus clientes, ésta deberá dar de alta el importe nominal afectado en su saldo de terceros, en la fecha de desbloqueo, de la forma señalada en la norma octava de la presente circular.

La Central de Anotaciones podrá efectuar también inmovilizaciones a solicitud de autoridad judicial. El levantamiento de la inmovilización podrá realizarse también a instancias de resolución judicial oficialmente comunicada al Banco de España. A la recepción de dicha resolución, la Central de Anotaciones, previa comunicación a la entidad gestora o a otro titular en cuya cuenta figure el saldo inmovilizado, procederá al levantamiento del mismo, dando de baja de dicha cuenta el importe efectuado con abono en una cuenta de valores a disposición de la autoridad judicial competente.

En el caso de valores inmovilizados como consecuencia de la constitución de garantías o trabas o a solicitud de autoridad judicial, que permaneciesen en dicha situación en la fecha de amortización, la Central de Anotaciones procederá, en dicha fecha, al ejercicio del derecho de reembolso, y el importe efectivo correspondiente a los valores amortizados quedará, asimismo, inmovilizado, afecto a la garantía o traba constituida o a disposición de la autoridad judicial competente en su caso, y permanecerá en dicha situa-



















## ANEXO 5

### CERTIFICADO DE INMOVILIZADO NUM.....

El Banco de España certifica que, a solicitud de .....,  
procede con esta fecha a inmovilizar en la cuenta de deuda del Estado núm. .... del solicitante un importe  
nominal de ..... pesetas de ..... (clase de valor) para atender (afianzamiento, caución,  
garantía...) por cuenta de ....., a favor de ....., en  
los términos previstos en la circular del Banco de España n.º 16/1987.

Madrid, ..... de ..... de 19.....

**NOTA:** Será imprescindible la presentación de la presente certificación ante la Central de Anotaciones, para proceder al levantamiento del bloqueo efectuado en virtud de la misma.

## ANEXO 6

### SOLICITUD DE LEVANTAMIENTO DE INMOVILIZACION

..... (entidad solicitante) solicita a la Central de Anotaciones del Banco de España que, de conformidad con  
la norma novena de la circular n.º 16/1987, proceda al levantamiento de la inmovilización de deuda del Estado  
referente al certificado n.º ..... de fecha ....., a cuyo fin acompaña el mismo.

Madrid, ..... de ..... de 19.....



**CIRCULAR DEL BANCO DE ESPAÑA NUM. 20/1987, DE 9 DE JUNIO. DEUDA DEL ESTADO. ENTIDADES GESTORAS DE ANOTACIONES EN CUENTA.**

El RD 505/1987, de 3 de abril, la OM de 19 de mayo de 1987 (en lo sucesivo, la OM) y la circular 16/87 de este Banco de España establecen la figura de Entidad Gestora, sus atribuciones y los requisitos para la adquisición de tal condición. El artículo 6.º del mencionado RD y el capítulo III de la OM delimitan las funciones y obligaciones de estas entidades. La circular 16/87 en el punto 2 de su norma primera detalla la mecánica administrativa de la tramitación de solicitudes para constituirse en Entidad Gestora. En las restantes normas, se establece el marco de funcionamiento de los titulares de cuentas de valores en sus relaciones con la Central de Anotaciones, en lo que respecta a emisión, transformación, pago de intereses, canje, amortización, mercado secundario e inmovilización de saldos. Las entidades gestoras quedan obligadas a tramitar solicitudes de suscripción, transformación, inmovilización, ejercicio de derechos de canje y opciones de amortización ordenadas por sus clientes, así como a transmitir a sus comitentes los reembolsos que les correspondan por pago de intereses o amortización.

En la norma octava de la citada circular se contemplan las especiales características de las cuentas de valores de las entidades gestoras, por el hecho de que en los saldos incluidos en las mismas se integran saldos de sus comitentes. En ella, se establecen una serie de obligaciones de comunicación de información y se prevé la mecánica de segregación de los llamados saldos de terceros.

En la presente circular, sin perjuicio de lo allí establecido, se concretan algunos aspectos del funcionamiento de las entidades gestoras, en lo referente al control interno a que deberán sujetar sus procesos administrativos. Asimismo, se regulan aspectos relacionados con las funciones que tienen encomendadas en la negociación en el mercado secundario, y los procesos de compensación y liquidación que llevan aparejados. Finalmente, se establecen los criterios cautelares a que deben atender las entidades gestoras para hacer frente a los riesgos propios de su actividad.

Con este objeto, para el momento en que esas entidades sean aprobadas de acuerdo con la normativa antes referida e inicien su actividad, el Banco de España ha dictado las siguientes normas:

**NORMA PRIMERA. Registros de las entidades gestoras**

1. Cada operación que realicen las entidades gestoras con sus comitentes y que genere un saldo de deuda anotada en sus cuentas originará un registro. Los registros se llevarán por orden cronológico de

incorporación, separados para cada valor, y contendrán los siguientes datos:

1. Código de Entidad Gestora.
2. Código de valor.
3. Número correlativo.
4. DNI o CIF.
5. Nombre o razón social.
6. Dirección.
7. Código de actividad del comitente.
8. Clase de operación.
9. Clase de intermediación.
10. Fecha-valor de la operación.
11. Importe nominal.
12. Importe efectivo.
13. Fecha del compromiso de recompra.
14. Importe efectivo pactado para la recompra a plazo fijo.
15. Tipo de interés pactado para la recompra a la vista.
16. Fecha de cancelación.
17. Clase de cancelación.
18. Clase de intermediación.
19. Importe nominal cancelado.
20. Importe efectivo de la cancelación.
21. Observaciones.

En el anexo I se especifican las características de cada uno de los conceptos registrados y las notas aclaratorias.

2. Constituirán motivos de alta y de baja en el saldo de terceros los enumerados en la norma octava de la circular 16/87, que se pormenorizan en el anexo II. En el momento del alta será preciso cumplimentar los datos 1 a 15 y, en su caso, el 21, teniendo en cuenta que los datos 13 y 14, ó 13 y 15, sólo se refieren a las compras con compromiso de reventa, según modalidad, y que las operaciones procedentes de transformación, traspaso o cancelación de inmovilización no requieren cumplimentar los datos 12 a 15.

En las bajas se cumplimentarán los datos 16 a 20 y, en su caso, el 21, teniendo en cuenta que las operaciones de transformación, traspaso o inmovilización en la Central no requieren cumplimentar el dato 19.

Si la baja afecta sólo a una parte del importe nominal que contiene el registro, éste se dará de baja en su totalidad, generando por la diferencia un nuevo registro.

La asignación de fecha-valor de la operación y de fecha de cancelación (datos 10 y 16) se realizará de acuerdo con los criterios que se mencionan en las normas cuarta y quinta.

3. Las entidades gestoras obtendrán, o estarán en disposición de obtener, para cada fecha y cada valor un pormenor de los registros vivos. La suma de los importes nominales contenidos en cada uno de dichos registros deberá coincidir con los saldos de sus comitentes segregados en la Central de Anotaciones, de acuerdo con las comunicaciones que se mencionan en la norma tercera.



## **NORMA SEGUNDA. Resguardos**

Las entidades gestoras expedirán y entregarán a sus comitentes resguardos justificativos de las operaciones efectuadas por cuenta de los mismos y dadas de alta en sus registros.

Dichos resguardos se ajustarán al modelo aprobado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, y transcribirán los datos contenidos en el correspondiente registro en la forma que aquélla determine. La numeración de los resguardos estará constituida por los tres primeros datos de los registros mencionados en el punto 1 de la norma primera, que, unida a la fecha valor (dato 10), proporcionará su completa identificación. El Banco de España entregará a las entidades gestoras los impresos precisos para la extensión de los mismos, previa su solicitud formal. A la información semanal que se menciona en el punto 2 de la norma tercera se deberá acumular la información de detalle sobre el uso de los mencionados impresos, de acuerdo con las normas contenidas en la documentación que se distribuya.

Alternativamente, de conformidad con lo previsto en el punto 2 del artículo 8.º de la OM, las entidades gestoras, a través del Banco de España —oficina de Operaciones—, podrán proponer la homologación por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de modelos de resguardos distintos del modelo oficial.

De conformidad con lo previsto en el punto 3 del artículo 9.º de la OM, además de los resguardos expedidos, las Entidades Gestoras deberán facilitar a sus clientes, a petición de los mismos, documentos acreditativos de los saldos de deuda anotada que mantengan a su nombre.

## **NORMA TERCERA. Comunicaciones a la Central de Anotaciones**

Las comunicaciones de información a la Central de Anotaciones se producirán de acuerdo con lo previsto en la norma octava de la circular 16/87, en las siguientes condiciones:

### **1. Información diaria**

Las entidades gestoras comunicarán diariamente a la Central de Anotaciones el saldo de cada valor correspondiente a terceros, de acuerdo con la situación de sus registros de clientes, el cual no podrá exceder el saldo total de su cuenta. Los saldos que las entidades gestoras desglosen cada día a favor de terceros deberán estar previamente libres de trabas, no pudiendo, en consecuencia, estar afectos a garantías u otras restricciones sobre su titularidad, o a las limitaciones que, en desarrollo del número dos del artículo octavo del RD 505/1987, establezca el Ministro de Economía y Hacienda.

A tal fin, las entidades gestoras entregarán diariamente a la Central de Anotaciones, antes de las 17

horas, un soporte magnético, que podría ser sustituido por otro tipo de transmisión autorizada, en el que detallarán los saldos de terceros que al día siguiente hábil presentarán los distintos valores de deuda del Estado, con motivo de las operaciones concertadas previamente con sus clientes. Las entidades gestoras recibirán la documentación en que se precise el formato y contenido de la información a transmitir, que incluirá, para cada valor, el saldo agregado de terceros correspondiente a la fecha anterior, a la actual, y sus variaciones, que coincidirán con el movimiento de sus registros vivos, mantenidos en la forma establecida en la norma primera de esta circular.

### **2. Información semanal**

Las entidades gestoras entregarán cada viernes, o siguiente día hábil en caso de ser festivo, antes de las 18 horas, un soporte magnético que contenga el detalle diario, por cada valor, de los registros efectuados durante la semana, atendiendo a los criterios de fecha-valor o fecha de cancelación, tal y como se definen en la norma primera. Del contenido de dichos registros se excluirán los datos 4, 5 y 6 relativos a la identificación personal del titular. Las entidades gestoras autorizadas recibirán la documentación relativa a las especificaciones técnicas y formatos a que deberá sujetarse esta comunicación de información, y la mencionada en la norma segunda.

La Central de Anotaciones comprobará, para cada valor, la coincidencia entre los registros vivos de cada entidad y los saldos segregados comunicados diariamente a la Central; asimismo, publicará información estadística agregada sobre operaciones realizadas y condiciones de negociación.

## **NORMA CUARTA. Operaciones de mercado secundario**

1. De conformidad con lo establecido en el artículo 10 de la OM, las entidades gestoras podrán realizar o gestionar las siguientes operaciones:

- Operaciones de compraventa simple al contado.
- Operaciones de compraventa simple a plazo.
- Operaciones de compraventa con pacto de recompra en fecha fija.
- Operaciones de compraventa con pacto de recompra a la vista,

si bien la realización de estas operaciones estará condicionada a lo establecido en la disposición transitoria de la propia OM o en aquellas otras que, en desarrollo del número dos del artículo octavo del RD 505/1987, dicte el Ministro de Economía y Hacienda.

Las entidades gestoras podrán actuar en tales operaciones:

- Ofreciendo contrapartidas en nombre propio.
- Como meras comisionistas en nombre de terceros, buscando contrapartidas en el mercado.
- Realizando las anotaciones correspondientes por orden conjunta de las partes contratantes.



2. En el momento de la formalización de cada orden se establecerá la fecha-valor de la operación, que se corresponderá con la fecha en que se efectúe la transmisión en los términos definidos en el número dos del artículo octavo del RD para las compraventas simples al contado y las compraventas iniciales de las operaciones con pacto de recompra, dicha fecha no podrá ser posterior al quinto día hábil siguiente a la fecha corriente, ni anterior —como consecuencia de lo dispuesto en el punto 1 de la norma tercera— al siguiente día hábil.

Asimismo, se establecerá la fecha del compromiso de recompra en las operaciones en que exista tal pacto a plazo fijo, o la fecha que se considere como final del período de opción en el que habrá de ejecutarse el compromiso de recompra, en las que se formalicen con pacto a la vista.

3. Cuando la Entidad Gestora actúe ofreciendo contrapartida en nombre propio, la totalidad de las condiciones de la operación serán concretadas y cerradas en el momento de la formalización de la orden.

En estos casos, la entidad se obligará a cotizar públicamente cambios, comprador y vendedor, de las emisiones en que esté dispuesta a operar, para las operaciones de compraventa simple al contado, y tipos de interés equivalentes para las compraventas con pacto de recompra a fecha fija en los plazos que esté dispuesta a operar. En las operaciones con pacto a la vista, cotizará tipo de interés y período máximo para el pacto.

Las anteriores cotizaciones no deberán incluir comisiones o gastos y obligarán a la Entidad Gestora en la forma establecida en el punto 8 del artículo 10.º de la OM.

4. Cuando la Entidad Gestora actúe como comisionista, las condiciones de la operación se estipularán con el comitente en términos de un precio o tipo de interés de referencia, que podrá referirse a la fecha de transmisión del valor, y de la comisión que sobre aquéllos se convenga.

5. Las entidades gestoras, a través del Comité Técnico Interbancario, normalizarán los impresos sobre los que se formalicen las órdenes recibidas de los clientes. En los mismos deberán figurar los datos necesarios para cumplimentar los registros configurados en la norma primera, o las estipulaciones que, de acuerdo con lo establecido en el punto anterior, permitan su determinación.

6. Los precios aplicados a las operaciones con pacto de recompra se atenderán a los criterios establecidos en las circulares 7/87 y 8/87 para este tipo de operaciones.

7. Las liquidaciones de efectivo deberán efectuarse con fecha-valor coincidente con la fecha de transmisión de los valores, debiendo llevarse a cabo, si procede, compensaciones por las provisiones de fondos realizadas por los clientes en fechas anteriores a aquélla, o liquidarse gastos por la gestión bancaria de los instrumentos de pago utilizados para la liquidación.

Las entidades gestoras podrán solicitar provisiones de fondos desde el momento de la aceptación de las órdenes de compra cursadas por sus clientes.

8. La obligación de hacer públicas las cotizaciones por parte de las entidades gestoras, que se menciona en el punto 3, se entenderá cumplida cuando las mismas estén a disposición de la clientela, pudiendo ser difundidas por los sistemas electrónicos de cotización disponibles y cualquier otro que goce de una difusión suficiente.

Las entidades gestoras tendrán, igualmente, la obligación de dar difusión a los últimos cambios registrados en el mercado organizado por la Central de Anotaciones, en los términos que establezca la Oficina de Operaciones del Banco de España.

#### **NORMA QUINTA. Traspasos**

El cliente titular de deuda anotada en una Entidad Gestora, no sujeta a compromisos o trabas, podrá solicitar el traspaso de su saldo a otra Entidad Gestora bajo alguna de las siguientes fórmulas:

##### *1. Dirigiendo la orden a su actual Entidad Gestora*

La orden deberá contener los datos de identificación del saldo de valores, titularidad y Entidad Gestora destinataria.

La entidad receptora de la orden deberá fijar la fecha-valor del traspaso dentro de los siete días hábiles siguientes y transmitir a la destinataria los datos identificativos del saldo de valores y titularidad, junto a la mencionada fecha-valor.

##### *2. Dirigiendo la orden a la Entidad Gestora destinataria*

La orden deberá contener los datos de identificación del saldo de valores, titularidad y Entidad Gestora original.

La entidad receptora de la orden deberá fijar la fecha-valor del traspaso dentro de los siete días hábiles siguientes y transmitir a la de origen los datos identificativos del saldo de valores y titularidad junto a la mencionada fecha-valor, recabando su conformidad.

En la fecha-valor establecida las entidades gestoras original y destinataria darán de baja y alta respectivamente los registros correspondientes. En la misma fecha ordenarán al Servicio Telefónico del Mercado de Dinero, en la forma establecida en el Manual del mismo, una transferencia entre las correspondientes cuentas de valores por el importe agregado de los traspasos correspondientes a dicha fecha.

Las entidades gestoras, a través del Comité Técnico Interbancario, normalizarán los impresos sobre los que se documenten las órdenes de traspaso recibidas de los clientes.

#### **NORMA SEXTA. Tarifas**

Las entidades gestoras establecerán las tarifas de comisiones a aplicar a sus clientes por la gestión de saldos de valores de deuda anotada. Dichas tarifas figurarán en epígrafe aparte dentro de las generales de la entidad y estarán sujetas a las condiciones de publicidad y comunicación al Banco de España establecidas para las entidades de depósito en la circular 15/87.

#### **NORMA SEPTIMA. Criterios cautelares de actuación**

Las entidades gestoras se regirán por criterios de máxima prudencia a la hora de establecer límites propios para el nivel global de riesgos asumidos en cada momento, delimitando los diferentes tipos de riesgos

e implantando sistemas flexibles de detección y seguimiento de la evolución de los mismos, de forma que queden suficientemente salvaguardadas la liquidez y solvencia de la entidad.

#### **NORMA FINAL**

1. La presente circular entrará en vigor el día 15 de junio. La oficina de Operaciones trasladará a los interesados las resoluciones que adopte la Dirección General del Tesoro y Política Financiera concediendo la condición de Entidad Gestora. Asimismo, dicha oficina indicará a estas entidades las fechas de inicio de las comunicaciones a que se hace referencia en la norma Tercera.

2. Las dudas relacionadas con la aplicación de esta circular deberán formularse ante la sección de Deuda Pública de la oficina de Operaciones.

### **ANEXO I**

#### **CARACTERÍSTICAS DE LOS CONCEPTOS REGISTRADOS**

1. Código de Entidad Gestora asignado por la Central de Anotaciones (4 dígitos).
2. Código de valor asignado por la Central de Anotaciones (5 dígitos).
3. Número correlativo para cada fecha y código de valor (4 dígitos).
4. DNI o CIF.
5. Nombre o razón social.
6. Dirección.
7. Código de actividad del comitente con arreglo a la clasificación que figura en el anexo 2 (2 dígitos).
8. Clase de operación con arreglo a la clasificación que figura en el anexo 2 (dos dígitos).
9. Clase de intermediación en operaciones de mercado secundario, según anexo 2 (un dígito).
10. Fecha-valor de la operación (ddmmaa) asignada, de acuerdo con lo establecido en las normas cuarta y quinta.
11. Importe nominal en pesetas, múltiplos de nominal unitario establecido en las condiciones de emisión.
12. Importe efectivo en pesetas.
13. Fecha del compromiso de recompra (ddmmaa). A cumplimentar en las operaciones de compraventa con pacto de recompra.
14. Importe efectivo pactado para la recompra. A cumplimentar en las operaciones de compraventa con pacto de recompra en fecha fija; recoge el precio pactado en pesetas.
15. Tipo de interés pactado en las operaciones con pacto a la vista (dos enteros y dos decimales).
16. Fecha de cancelación (ddmmaa). A cumplimentar en la fecha de baja del registro, de acuerdo con lo establecido en las normas cuarta y quinta.
17. Clase de cancelación con arreglo a la clasificación que figura en el anexo 2 (3 dígitos).
18. Clase de intermediación en las bajas por operaciones de mercado secundario, según anexo 2 (un dígito).
19. Importe nominal cancelado, que podrá ser igual o inferior al importe nominal del campo 11. Si resultara inferior, quedará cancelado el presente registro, dándose de alta a uno nuevo por la diferencia, es decir, por la parte que no es objeto de baja. Este nuevo registro será dado de alta con su código de operación específico (03).
20. Importe efectivo cancelación en pesetas. A cumplimentar en la fecha de baja del registro.
21. Observaciones. A cumplimentar como aclaración a los campos anteriores, siempre que resulte necesario, sea para acotar o matizar la titularidad, la movilidad o las condiciones estipuladas.

Los tres primeros campos constituirán el número del resguardo, y, unidos a la fecha-valor (campo 10) que también será transcrita en el mismo, proporcionarán su completa identificación.



## ANEXO II

### 1. Códigos de actividad (campo 7 del registro)

Banca privada .....	00
Cajas de Ahorros .....	02
Cajas Rurales y Cooperativas de Crédito .....	04
Crédito Oficial .....	06
Sociedades Mediadoras .....	08
Entidades Financieras (Entidades de Financiación y Entidades Factoring) .....	10
Sociedades de Crédito Hipotecario (incluyendo Fondos de Regulación) .....	14
Empresas de arrendamiento financiero «leasing» .....	18
Instituciones de Inversión colectiva de carácter financiero (Fondos de Inversión, Sociedades de Inversión y Sociedades Gestoras) .....	20
Fondos de Pensiones .....	21
Sociedades y Fondos de Capital Riesgo .....	24
Sociedades de Garantía recíproca y sociedad mixta del segundo aval .....	28
Agentes mediadores oficiales y sus Juntas Sindicales .....	30
Empresas de seguros residentes y Consorcio de Compensación de Seguros .....	40
Mutualidades de previsión social .....	44
Administraciones de Seguridad Social .....	50
Organismos autónomos de la Administración del Estado no incluidos en los códigos 40 y 50, y entes públicos .....	52
Comunidades Autónomas y sus organismos autónomos .....	54
Corporaciones Locales .....	56
Empresas residentes no incluidas en los grupos anteriores (públicas y privadas) .....	60
Fundaciones e instituciones sin fines de lucro .....	65
Personas físicas residentes no comprendidas en otros grupos .....	70
No residentes .....	90

### 2. Códigos de Operación

#### 2.1. ALTAS (campo 8 del registro)

Suscripción en emisión .....	01
Cancelación parcial de un registro anterior .....	03
Compra al contado .....	04
Compra a plazo .....	05
Compra con compromiso de reventa a fecha fija .....	06
Compra con compromiso de reventa a la vista .....	07
Recompra procedente de pacto a fecha fija .....	08
Recompra procedente de pacto a la vista .....	09
Transformación de títulos valores .....	10
Traspaso de otra Entidad Gestora .....	11
Traspaso del sistema bursátil .....	12
Cancelación de inmovilización en la Central .....	13

#### 2.2. BAJAS (campo 17 del registro)

Amortización final .....	01
Amortización opcional .....	02
Canje .....	03
Venta al contado .....	04
Venta a plazo .....	05
Venta con compromiso de recompra a fecha fija .....	06
Venta con compromiso de recompra a la vista .....	07
Reventa procedente de pacto a fecha fija .....	08
Reventa procedente de pacto a la vista .....	09
Transformación a títulos valores .....	10

Traspaso a otra Entidad Gestora .....	11
Traspaso al sistema bursátil .....	12
Inmovilización en la Central .....	13

### 3. Clase de Intermediación en Operaciones de Mercado Secundario (campo 9)

Contrapartida en nombre propio .....	1
Como comisionista .....	2
Orden conjunta de las partes contratantes .....	3

En las altas que no procedan del mercado secundario, el campo irá con un 0.

**ORDEN DE 11 DE JUNIO DE 1987 POR LA QUE SE DISPONE LA EMISION DE DEUDA DEL TESORO, FORMALIZADA EN LETRAS DEL TESORO, DURANTE 1987 Y SE MODIFICAN PARCIALMENTE LAS ORDENES DE ESTE MINISTERIO DE 8 Y 22 DE ENERO Y DE 19 DE MAYO DE 1987 (CORRECCIONES DE ERRORES, BOE NUM. 180, 29 DE JULIO DE 1987, INCLUIDAS EN EL TEXTO)**

La Ley 21/1986, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1987, en su artículo 38, dos, *b*), autorizó al Ministro de Economía y Hacienda a realizar, dentro del marco vigente y de las directrices señaladas por el Gobierno, nuevas modalidades de endeudamiento, adaptándose a las prácticas habituales en los mercados financieros nacionales o extranjeros apropiadas para el objetivo previsto.

El Real Decreto 2.640/1986, de 30 de diciembre, que dispuso la emisión de cédulas para inversiones y de Deuda del Estado y del Tesoro durante 1987, estableció en la letra *c*) del artículo 13 que, en las nuevas modalidades de endeudamiento a las que se refería la letra *b*) del número dos del artículo 38 de la Ley 21/1986, el Ministro de Economía y Hacienda determinaría la representación, el plazo, denominación comercial, procedimientos de emisión y demás características atendiendo a la necesaria homogeneidad en los procedimientos con las deudas existentes de la misma clase y a la cobertura de nuevos segmentos del mercado.

Finalmente, el número dos del artículo 11 del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril, por el que se dispuso la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la Deuda del Estado, estableció que, en virtud de lo dispuesto en el artículo 8.º, 1, *a*), de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, estarían exentos de retención los rendimientos de la Deuda emitida por el Tesoro, representada en anotaciones en cuenta, con rendimiento exclusivamente implícito que fuera utilizada como instrumento regulador de intervención en los mercados monetarios, prescribiendo que el valor nominal unitario de cada una de esas anotaciones habría de ser de 1.000.000 de pesetas.

En virtud de lo que antecede, y siendo conveniente para la flexible ejecución de la política monetaria dis-

poner de un instrumento a corto plazo, emitido por el Tesoro Público, con el que completar los medios de regulación de la intervención en los mercados monetarios, he tenido a bien disponer:

1. La Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en nombre del Estado, emitirá hasta el 31 de diciembre de 1987 Deuda del Tesoro, formalizada en Letras del Tesoro, sin que, sumando los volúmenes que de la misma se emitan a los emitidos o que puedan serlo durante 1987 de otras modalidades de Deuda del Estado o del Tesoro, de cédulas para inversiones, así como de préstamos que se concierten en dicho año con instituciones financieras, incrementen el saldo vivo a 31 de diciembre de 1987 de la Deuda en más de un billón cuatrocientos diez mil millones de pesetas, respecto al saldo vivo en enero del mismo año. El límite citado será aplicable al término de 1987, pudiendo ser sobrepasado en el curso del año y será automáticamente revisado por el importe de las modificaciones netas de créditos presupuestarios correspondientes a los capítulos I a VIII.

Para la definición de los saldos se estará a lo dispuesto en la letra *b*) del número 1 del artículo 38 de la Ley 21/1986, de Presupuestos Generales del Estado para 1987.

2. Finalidad de la Deuda.—La Deuda del Tesoro, formalizada en Letras del Tesoro, será emitida para su uso como instrumento regulador de la intervención en los mercados monetarios, según lo previsto en el número 2 del artículo 11 del Real Decreto 505/1987, sin perjuicio de que los fondos obtenidos por su emisión sean utilizados para atender las necesidades de financiación del Estado o para la consecución de los objetivos generales de política económica.

#### 3. Representación de la Deuda:

3.1. De acuerdo con lo dispuesto en la letra *a*) del número 6 del artículo 38 de la Ley 21/1986 y en el artículo 13 del Real Decreto 2.640/1986, y en el artículo 11 y disposición adicional del Real Decreto 505/1987, las Letras del Tesoro estarán representadas exclusivamente en anotaciones en cuenta, dentro del sistema establecido por el citado Real Decreto 505/1987 y la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 19 de mayo de 1987.

3.2. El valor nominal unitario de las anotaciones



representativas de las Letras del Tesoro será de 1.000.000 de pesetas.

4. Suscripción de la Deuda.—En virtud de lo dispuesto en el artículo 11 del Real Decreto 2.640/1986, las Letras del Tesoro podrán ser adquiridas por cualquier persona física o jurídica, en las condiciones previstas en el número 6 de esta Orden.

#### 5. Características de la Deuda:

5.1. Procedimiento de emisión.—La emisión se realizará por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera por uno de los procedimientos siguientes:

5.1.1. Mediante el sistema de subasta competitiva, de acuerdo con el procedimiento establecido en el número 6 de la presente Orden.

5.1.2. De acuerdo con lo establecido en el artículo 38, número 6, letra *c*), de la Ley 21/1986, asignando parte o la totalidad de una emisión de Letras del Tesoro directamente al Banco de España, sin subasta previa, al precio que se convenga por el citado Banco y el Director general del Tesoro y Política Financiera. Dicho precio habrá de ser aprobado por este Ministerio, salvo que sea el correspondiente, habida cuenta del tiempo transcurrido, al tipo de interés marginal registrado en la última subasta celebrada para Letras del Tesoro de plazo similar, y siempre que desde la misma no hubiese transcurrido más de un mes.

#### 5.2. Régimen fiscal:

5.2.1. Los rendimientos de las Letras del Tesoro estarán sujetos al régimen fiscal establecido en el número 2 del artículo 11 del Real Decreto 505/1987.

5.2.2. La Dirección General del Tesoro y Política Financiera, la Central de Anotaciones y las Entidades Gestoras habrán de cumplir las obligaciones de información a la Administración Tributaria en los términos establecidos en el número 4 del artículo 11 del mencionado Real Decreto y en el artículo 18 de la Orden de 19 de mayo de 1987.

5.2.3. Según lo establecido en el número 19 del artículo 48, 1, *b*), del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, la creación y posterior transmisión de las Letras del Tesoro que se emitan estarán exentas en la modalidad de dicho Impuesto que grava las transmisiones onerosas.

5.2.4. De acuerdo con lo establecido en el artículo 38, dos, letra *A*), de la Ley 21/1986, de Presupuestos Generales del Estado para 1987, la Deuda del Tesoro mantendrá su característica de valores no aptos para dar derecho a desgravaciones fiscales cualquiera que fuera su plazo de amortización.

#### 5.3. Plazo de amortización:

5.3.1. Las Letras del Tesoro se podrán emitir a cualquier plazo no superior a dieciocho meses. En las resoluciones que dispongan la realización de cada subasta se determinarán las fechas de emisión y de amortización de las Letras del Tesoro que se emitan.

5.3.2. En el supuesto de adjudicación directa al

Banco de España, los plazos de amortización se fijarán de manera que, para las Letras emitidas por el procedimiento previsto en el número 5.1.2, las fechas de amortización coincidan con las de las emitidas en la última subasta de letras de plazo similar, salvo que haya fijado otro plazo el Ministro de Economía y Hacienda.

5.3.3. En virtud de lo establecido en el artículo décimo del Real Decreto 2.640/1986, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 38.2, *c*) y *e*), de la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1987, el Director general del Tesoro y Política Financiera, previo informe del Banco de España, podrá disponer la amortización anticipada de las Letras del Tesoro que se encuentren en la cartera de dicho Banco en virtud de compra a vencimiento, habilitando, si fuera preciso, los créditos correspondientes en el Presupuesto del Estado.

El precio de reembolso será el medio registrado en el día en el mercado organizado por la Central de Anotaciones para valores de la misma emisión. En su defecto, se determinará mediante la fórmula:

$$P = \frac{1.000.000}{1 + \frac{ti}{360}}$$

Donde *P* es el precio de reembolso, *t* es el número de días que faltan hasta el término del plazo por el que fueron emitidas e *i* es el interés, en tanto por uno, implícito en el precio medio registrado el último día de negociación de tales valores en el mercado citado.

5.4. Otras características.—Las Letras del Tesoro emitidas en virtud de la presente Orden podrán utilizarse en afianzamientos de todas clases, a excepción de los que se presten ante el Estado u Organismos públicos. Podrán, no obstante, utilizarse como garantía en operaciones de crédito realizadas con el Banco de España, computándose la Deuda por el valor que éste determine. Para la constitución de estas garantías podrá utilizarse el procedimiento de inmovilización de saldos que, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 2 del artículo 17 de la Orden de 19 de mayo de 1987, tenga establecido la Central de Anotaciones. En su uso para cobertura de provisiones técnicas de las Entidades de Seguros se estará a lo dispuesto en el artículo 64 del Real Decreto 1.348/1985, de 1 de agosto. No serán activos computables para la materialización del mínimo de inversiones obligatorias a que se refiere el número 2 del artículo 3.º del Real Decreto 321/1987, de 27 de febrero.

La Deuda que se emita por esta Orden tendrá las garantías, inmunidades y privilegios de las Deudas del Estado.

De acuerdo con lo dispuesto por el artículo 38, número 4, letra *d*), de la Ley 21/1986, en la suscripción, transmisión o negociación de las Letras del Tesoro reguladas por esta Orden no será necesaria la intervención de fedatario público.

6. Procedimiento de suscripción y adjudicación de las Letras del Tesoro emitidas por subasta.



6.1. Fechas de celebración de las subastas.—Las Letras del Tesoro se subastarán tantas veces como sea preciso para cumplir las finalidades establecidas en la Ley de Presupuestos Generales del Estado para 1987, bien sea mediante subastas ordinarias, bien mediante subastas especiales. Las primeras tendrán lugar cada dos semanas; las segundas serán las que, con tal carácter y fuera de la periodicidad señalada para las ordinarias, se convoquen.

Tanto unas como otras se convocarán mediante Resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, que se publicará en el *Boletín Oficial del Estado*.

6.1.1. Contenido de las Resoluciones.—Las Resoluciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera por las que se convoquen subastas ordinarias determinarán, cuando menos:

- a) Las fechas de emisión y amortización de las Letras del Tesoro que se emitan.
- b) La fecha y hora límite de presentación de peticiones en las oficinas del Banco de España.
- c) La fecha de resolución de las subastas.
- d) La fecha y hora límite de pago de las Letras del Tesoro adjudicadas en las subastas.
- e) El importe nominal exento de prorrateo.

Las Resoluciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera por las que se convoquen subastas especiales determinarán, además de las condiciones expuestas en el párrafo precedente, las siguientes:

- a) El carácter especial de la subasta.
- b) El valor nominal mínimo de las peticiones.
- c) La posibilidad o imposibilidad de presentación de peticiones no competitivas.

6.1.2. Publicidad de las Resoluciones.—El Banco de España difundirá el contenido de las Resoluciones sobre celebración de subastas, mediante anuncios en los medios de comunicación y en sus propias oficinas, siguiendo las instrucciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

6.2. Valor nominal mínimo de las peticiones.—Cada postor podrá presentar peticiones para las Letras del Tesoro que se emitan por un valor nominal mínimo de 1.000.000 de pesetas y formuladas en múltiplos de dicho importe.

En las subastas especiales, la Dirección General del Tesoro y Política Financiera podrá elevar el valor nominal mínimo de las peticiones en un múltiplo del valor señalado en el párrafo anterior, sin que exceda de 1.000 millones de pesetas.

6.3. Clases de peticiones.—Se podrán formular las dos clases de peticiones siguientes:

6.3.1. Peticiones no competitivas.—Son aquellas en las que no se indica precio. El importe máximo de cada petición no competitiva no podrá exceder de 25.000.000 de pesetas, no pudiendo cada postor presentar más de una petición.

6.3.2. Peticiones competitivas.—Son aquellas en

las que se indica el precio que se está dispuesto a pagar por cada Letra, expresado en tanto por ciento con dos decimales, el último de los cuales habrá de ser cero o cinco. Las peticiones de esta clase que no especifiquen el precio ofrecido se considerarán nulas a todos los efectos. Podrán presentarse tantas peticiones competitivas como se desee.

6.4. Presentación y contenido de las propuestas.—Tanto una como otra clase de peticiones se presentarán en las oficinas del Banco de España, directamente o a través de una Entidad Gestora, observando los formatos y procedimientos que el citado Banco establezca para la Central de Anotaciones y utilizando los impresos y sobres que el Banco facilitará cuando el presentador no sea titular de cuentas en la Central. En este último caso el Banco de España entregará acuse de recibo de las peticiones presentadas y comunicará las anotaciones en cuenta adjudicadas a la Entidad Gestora designada como depositaria. Las peticiones de los suscriptores que no sean titulares de cuentas en la Central de Anotaciones que se presenten directamente en las oficinas del Banco de España, deberán acompañarse de un resguardo justificativo de haber depositado en las mismas el 2 por 100, como mínimo, del nominal solicitado, salvo que se trate de peticiones de reinversión. Las peticiones competitivas se presentarán en sobre cerrado.

Los depósitos anteriormente mencionados se constituirán a disposición del Director general del Tesoro y Política Financiera. En el caso de que el pago se haga efectivo en la fecha indicada en la Resolución, el importe a ingresar por las Letras adjudicadas se minorará en el importe correspondiente al depósito previo. En el caso de que la subasta se declare desierta se devolverá al peticionario el depósito previamente constituido.

6.5. Resolución de las subastas.

6.5.1. Competencia y publicidad.—La resolución de las subastas se acordará por el Director general del Tesoro y Política Financiera, a propuesta de una Comisión integrada por el Subdirector general de Deuda Pública o, en su sustitución, por el Subdirector general del Tesoro y por el Interventor de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera o personas en quienes deleguen en calidad de representantes de la citada Dirección General, y por dos representantes del Banco de España. El resultado de la resolución de la subasta se publicará por el Banco citado y por sus propios medios antes de las doce horas del día de su celebración y posteriormente a través de los medios que oportunamente se determinen.

La publicación del resultado de la subasta incluirá, cuando menos, el importe nominal solicitado, el importe nominal adjudicado, el precio mínimo aceptado, el precio medio ponderado de las peticiones aceptadas, el precio o precios a pagar por las Letras adjudicadas y el tipo de interés efectivo equivalente implícito en los precios medio ponderado y mínimo aceptado, calculado mediante la fórmula que figura en el apartado 5.3.3. cuando las Letras fuesen a plazo igual



o inferior a 376 días y cuando fuesen a plazo superior, mediante la fórmula siguiente:

$$P = \frac{1.000.000}{\frac{t}{(360)}(1 + i)}$$

6.5.2. Criterios.—La resolución de las subastas se ajustará a los siguientes criterios:

Recibidas las solicitudes y cerrado el plazo de presentación de peticiones correspondientes a cada subasta, el Director general del Tesoro y Política Financiera, a propuesta de la Comisión indicada en el punto 6.5.1 anterior, determinará, una vez clasificadas las peticiones competitivas de mayor a menor precio ofrecido, el volumen nominal que desea emitir, fijándose así el precio mínimo aceptado de esta clase de peticiones, y quedando, por consiguiente, automáticamente adjudicadas todas las peticiones cuyo precio ofrecido fuese igual o mayor que el mínimo aceptado, salvo que para dicho mínimo se decidiese limitar la adjudicación. En este último caso, una vez fijado el importe nominal exento de prorrateo al precio mínimo ofrecido, se efectuaría un reparto proporcional a los nominales no exentos de cada una de estas peticiones. El precio a pagar por las Letras del Tesoro correspondientes a las peticiones competitivas que hayan resultado aceptadas en la subasta será el precio ofrecido, cuando éste fuese inferior al precio medio ponderado redondeado por exceso a tres decimales, y éste, cuando el precio ofrecido fuese igual o mayor.

Las peticiones no competitivas se aceptarán en su totalidad siempre que haya sido aceptada alguna petición competitiva. El precio de adjudicación de las Letras del Tesoro correspondientes a esta clase de peticiones será al precio medio ponderado redondeado por exceso a tres decimales.

6.6. Forma de pago.—En la fecha de emisión, los importes efectivos de las peticiones adjudicadas se adeudarán en las cuentas corrientes de efectivo designadas como domiciliarias. Cuando los adjudicatarios hubieren presentado las peticiones directamente en el Banco de España, el pago deberán efectuarlo en las oficinas de dicho Banco antes de las trece horas del día señalado como fecha de emisión, mediante orden de adeudo en cuenta corriente de efectivo en el Banco de España o mediante cheque contra cuenta corriente en entidad de depósito de la plaza. El Banco de España entregará a los suscriptores un recibo acreditativo del ingreso correspondiente a las Letras del Tesoro que les hayan sido adjudicadas y situará éstas en la cuenta de terceros de la Entidad Gestora designada por el solicitante si éste no fuese titular de cuentas en la Central de Anotaciones.

7. Contabilización de operaciones y gastos de emisión.

7.1. Contabilización de operaciones.

7.1.1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 38, número 5, de la Ley 21/1986, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1987, el producto de la emisión de las Letras del Tesoro se aplicará al capítulo IX del Presupuesto de Ingresos del Estado; la amortización y los gastos por intereses y conceptos anexos se aplicarán, dentro del programa 011A, a los capítulos IX y III, respectivamente, del Presupuesto de Gastos.

7.1.2. Los pagos por amortización, incluidos los intereses implícitos, de Letras del Tesoro se realizarán con arreglo a lo dispuesto en los números primero, segundo y tercero de la Orden de este Ministerio de 19 de julio de 1985. No será, por tanto, de aplicación el procedimiento establecido con carácter general en el número 2 del artículo 15 de la Orden de 19 de mayo de 1987.

7.2. Gastos de emisión.—El Banco de España rendirá cuenta de los gastos, imputables al Estado, inherentes a la emisión, negociación y amortización —incluidos los de anuncios de convocatoria y resultado de subastas— de las Letras del Tesoro, que justificará debidamente a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, quien la elevará con su informe a la aprobación de este Ministerio.

8. Autorizaciones.

Se autoriza a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera para acordar y realizar los gastos de publicidad y demás que origine la presente emisión de Deuda y para adoptar las medidas y resoluciones que requiera la ejecución de la misma.

## DISPOSICION TRANSITORIA

Dada su representación exclusivamente en anotaciones en cuenta, la adquisición y negociación de las Letras del Tesoro estará inicialmente condicionada a las posibilidades permitidas por la gradual implantación y desarrollo del sistema de anotaciones en cuenta.

## DISPOSICIONES ADICIONALES

Primera.—1. A partir del momento en que se inicie la emisión de Letras del Tesoro dejarán de realizarse subastas de Pagarés del Tesoro y su forma de emisión será la siguiente: Con antelación suficiente a cada vencimiento, el Director general del Tesoro y Política Financiera publicará en el *Boletín Oficial del Estado* Resolución en la que se fijen las fechas de emisión y de amortización, las fechas tope de solicitud y de desembolso de los nuevos Pagarés del Tesoro y el precio a pagar, con indicación del tipo de interés equivalente, calculado conforme se establece en el apartado 6.5.1. de esta Orden. A este precio se aceptará la totalidad de las solicitudes presentadas, salvo que el Director general citado hubiera fijado en aquella Re-



solución un importe máximo a emitir. El prorrato, en su caso, se aplicará sólo a las peticiones en cuanto excedan de 2.000.000 de pesetas nominales.

2. El Banco de España difundirá el contenido de las Resoluciones por las que se establezcan las condiciones de las nuevas emisiones de Pagarés del Tesoro, así como del resultado de las mismas, mediante anuncios en los medios de comunicación y en sus propias oficinas.

3. Las peticiones de suscripción se presentarán en el Banco de España, bien directamente, bien a través de las Entidades delegadas del Tesoro. El importe efectivo de las solicitudes que se presenten directamente en el Banco de España por quienes no sean ni Entidad delegada ni Intermediario financiero deberá desembolsarse en su totalidad en el momento de su presentación. Si la adjudicación diere lugar a prorrato, el Banco procederá a la devolución del importe ingresado en exceso mediante abono en la cuenta señalada al efecto.

Los intermediarios financieros y las Entidades delegadas ingresarán en la fecha de desembolso el importe efectivo de los Pagarés que hayan sido adjudicados a las peticiones presentadas por ellos.

El Banco de España entregará a los suscriptores un recibo acreditativo del ingreso correspondiente a los Pagarés del Tesoro que les hayan sido adjudicados y situará, en su caso, en la Entidad delegada designada depositaria los que hayan sido adjudicados a peticiones presentadas directamente en el mismo por solicitante que no sea intermediario financiero ni Entidad Delegada.

4. Los Pagarés del Tesoro conservarán las características que establece la Orden de 8 de enero de 1987, de la que quedan derogados el número 5 y el apartado 4.1, y, en general, cuanto se oponga a lo establecido en el número anterior. La referencia que en el apartado 4.1.2 de la misma Orden se hace a la última subasta habrá de entenderse referida a la última emisión.

5. Se autoriza al Director general del Tesoro y Política Financiera para adoptar las medidas y resoluciones que requiera la ejecución de lo previsto en esta disposición adicional.

Segunda.—El apartado 3.3.1 de la Orden de este Ministerio de 22 de enero de 1987, por la que se dispuso la emisión de Bonos del Estado durante 1987, queda redactado como sigue:

«3.3.1. Mediante subasta competitiva, según se establece en el número 4.5. Esta podrá ir seguida de un período de suscripción pública al que se refiere el apartado 4.6, para el que el Director general del Tesoro y Política Financiera podrá destinar Bonos por un importe nominal no superior al atribuido en la subasta; si bien, cuando la demanda supere dicha cifra, podrá ampliar el importe emitido hasta llegar a atender aquélla incluso en su totalidad.»

Tercera.—La disposición transitoria de la Orden de este Ministerio de 19 de mayo de 1987 queda redactada como sigue:

«1. La autorización de las operaciones de compra-venta simple a plazo entre las Entidades gestoras y sus comitentes queda condicionada a la organización previa del mercado a plazo entre titulares de cuentas en la Central de anotaciones y la ulterior decisión de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. A la vista de la experiencia adquirida, este Centro directivo regulará los requisitos de dichas operaciones y en particular establecerá las garantías necesarias para el mejor funcionamiento del mercado y la protección de los inversores.

2. De conformidad con lo establecido en el número 2 del artículo 8.º del Real Decreto 505/1987, los valores de Deuda del Estado anotada vendidos por las Entidades gestoras a sus comitentes con pacto de recompra no podrán estar sujetos a obligaciones de reventa anteriormente contraídas por la Entidad vendedora, hasta que la Central de Anotaciones establezca los mecanismos complementarios de información y control que permitan asegurar la supervisión del sistema y la protección de los inversores, y la Dirección General del Tesoro y Política Financiera así lo autorice a la vista de la experiencia adquirida. Esta restricción operativa no se aplicará a las emisiones de Deuda del Tesoro representadas en anotaciones en cuenta, para las que el Banco de España establecerá las obligaciones complementarias de información de las Entidades gestoras a la Central de Anotaciones.»

#### DISPOSICION FINAL

La presente Orden entrará en vigor el mismo día de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*.

#### **CIRCULAR DEL BANCO DE ESPAÑA NUM. 21/1987, DE 16 DE JUNIO. ENTIDADES DE DEPOSITO Y OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS. DEUDA DEL TESORO**

La OM de 11 de junio de 1987 dispone la emisión de un nuevo instrumento de deuda del Tesoro denominado letra del Tesoro. En la misma, se establecen las características de este activo financiero, entre ellas la forma de materialización, el valor nominal unitario, el régimen fiscal y su aptitud para la constitución de fianzamientos.

La letra del Tesoro queda definida, de conformidad con lo allí establecido, como un activo emitido al descuento a plazos iguales o inferiores a dieciocho meses, por el procedimiento de subasta, y materializado exclusivamente en anotaciones en cuenta. La gestión, tenencia y transmisión de los derechos representados



en letras del Tesoro se producirán, por tanto, en el ámbito normativo definido por el Real Decreto 505/1987 por el que se dispone la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la deuda del Estado. Son de aplicación a las letras del Tesoro, en consecuencia, las disposiciones dictadas en desarrollo del mencionado Real Decreto y, en particular, las que, dentro del ámbito de las delegaciones previstas, el Banco de España ha dictado en las circulares 16/87 y 20/87. No obstante, las letras del Tesoro presentan algunas peculiaridades en relación al conjunto de las emisiones del Estado y ello demanda el establecimiento de disposiciones complementarias, que son objeto de esta circular. En concreto, la exclusividad de la anotación en cuenta como forma de materialización de las letras, y las diferentes restricciones a que se ven sujetas las entidades gestoras en sus operaciones con clientes en el ámbito de las compraventas con compromiso de recompra, de acuerdo con lo establecido en el número 2 de la disposición transitoria de la OM de 19 de mayo de 1987 (*Boletín Oficial del Estado* de 13 de junio de 1987), reclaman estas disposiciones.

La OM antes citada también modifica el régimen de emisión de los pagarés del Tesoro, cuyas restantes características se mantienen en los términos definidos en la OM de 8 de enero de 1987 y Resoluciones de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de 16 de abril de 1982, y 5 de abril de 1984, por lo que se hace preciso adaptar el contenido de la circular 13/84 sobre esta materia.

Por todo lo anterior el Banco de España ha dictado las siguientes normas:

#### **NORMA PRIMERA. General**

El régimen de incorporación a la Central de Anotaciones de las letras del Tesoro se realizará de acuerdo con lo establecido en la circular 16/87 y lo dispuesto en las correspondientes normas de esta circular. Las entidades gestoras se sujetarán a lo dispuesto en la circular 20/87 y en las correspondientes normas de esta circular.

Las letras del Tesoro, al estar emitidas en anotaciones en cuenta con carácter exclusivo, no son susceptibles de operaciones de transformación a títulos-valores.

Las diferentes emisiones de letras del Tesoro se identificarán exclusivamente por los seis dígitos de su fecha de vencimiento [ddmmaa], de tal modo que dos emisiones realizadas en fechas distintas con un mismo vencimiento se considerarán, a efectos operativos, como una sola emisión y sus saldos serán indistintos. En consecuencia, el segundo campo de registro mencionado en la norma primera, y el anexo 1 de la circular 20/87, deberá adaptarse, en estos casos, a este tipo de codificación.

#### **NORMA SEGUNDA. Emisión**

La emisión de letras del Tesoro se realizará por el sistema de subastas competitivas al descuento. Existirán dos clases de subastas: las ordinarias, que se celebrarán regularmente cada dos semanas, y las especiales, que serán las que con tal carácter y fuera de la periodicidad mencionada se convoquen en las condiciones que en cada caso se determinen. Su celebración se anunciará públicamente en el *Boletín Oficial del Estado*, por Resolución de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, y será dada a conocer por el Banco de España, con suficiente antelación, a través de anuncios publicados en la prensa y en otros medios de comunicación, así como en los tablones de anuncios de todas sus oficinas.

La presentación de peticiones competitivas y no competitivas, por parte de los titulares de cuentas en la Central de Anotaciones, será realizada en los horarios y con los formatos que se establecen en el Manual del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero.

Los suscriptores que no sean titulares de cuentas en la Central de Anotaciones podrán presentar sus peticiones, bien directamente en cualquiera de las sucursales del Banco de España, bien a través de alguna entidad gestora. En este último caso, las entidades gestoras transmitirán al Banco de España dichas peticiones en la forma establecida en el Manual antes mencionado.

La presentación de peticiones directamente en cualquiera de las sucursales del Banco de España por los suscriptores que no sean titulares de cuentas en la Central de Anotaciones requerirá el previo ingreso del 2 por 100 del importe nominal solicitado, a cuenta de la liquidación definitiva a realizar el día de la emisión. La presentación deberán realizarse entre la fecha del anuncio de la nueva emisión y la hora de la fecha límite de presentación, señalada en el propio anuncio. Estas peticiones deberán formularse en los impresos destinados al efecto y que estarán disponibles en todas las sucursales del Banco de España. Existirán impresos diferenciados para peticiones competitivas y no competitivas, y, en cualquier caso, será indispensable la designación de la entidad gestora a cuya cuenta serán asignados los saldos de las letras suscritos por los peticionarios.

El importe nominal solicitado en cada petición deberá ser múltiplo del importe nominal unitario, es decir, de un millón de pesetas. En las peticiones competitivas se deberá hacer constar el tanto por ciento efectivo sobre el nominal al que se desee realizar la suscripción. Dicho tanto por ciento deberá ser expresado con dos decimales, el último de ellos cero o cinco.

La resolución de la subasta fijará el precio marginal mínimo de adjudicación y el precio medio ponderado, con tres decimales redondeados por exceso. El precio de emisión de las peticiones no competitivas se corresponderá con este último, en tanto que las competitivas aceptadas se adjudicarán al precio que figure en la petición, si el mismo se encuentra entre los



mencionados marginal y medio, y al precio medio, si el solicitado resultase superior. Las restantes peticiones se considerarán rechazadas, resolviéndose los supuestos de prorrateo de acuerdo con lo dispuesto en la OM de 11 de junio de 1987.

El pago de las peticiones adjudicadas se realizará en la fecha de emisión, mediante adeudo en cuenta de efectivo en los casos de peticiones de titulares de cuentas en la Central de Anotaciones y mediante ingreso de la parte complementaria al 2 por 100 previamente ingresado, en el caso de los no titulares de cuentas. Los ingresos de estos últimos peticionarios deberán realizarse, tanto en lo que se refiere al 2 por 100 como a la parte complementaria, mediante cheque conformado contra cuenta corriente en entidad de depósito de la plaza, cheque contra cuenta corriente en el Banco de España, o efectivo. En la fecha de emisión, el Banco de España procederá a devolver las cantidades ingresadas correspondientes a las peticiones no adjudicadas.

### **NORMA TERCERA. Comunicaciones con la Central de Anotaciones por saldos de terceros**

1. La comunicación diaria de saldos de terceros prevista en la norma octava de la circular 16/87 y la norma tercera de la circular 20/87, adoptará en el caso de la deuda del Tesoro las siguientes características:

A los efectos operativos de las relaciones con la Central de Anotaciones, los movimientos de saldos de terceros únicamente tendrán como contrapartida los saldos de la cuenta propia, aunque los mismos estén sujetos a compromisos de reventa anteriormente contraídos por las entidades gestoras, de conformidad con el número 2 del artículo 8.º del Real Decreto 505/1987 y el número 2 de la disposición transitoria de la Orden Ministerial de 19 de mayo de 1987 (*Boletín Oficial de Estado* del 13 de junio de 1987). Diariamente, y por cada valor, las entidades gestoras deberán agrupar los importes nominales de las altas producidas en sus registros con fecha-valor del día corriente, por «vencimientos». Al importe resultante para cada «vencimiento» se le deducirá el importe nominal de las bajas producidas en sus registros por ventas al contado, o por el ejercicio de opciones de reventa anteriores a la fecha límite del compromiso en operaciones con pacto a la vista. Se entenderá por «vencimiento»: la fecha del pacto de recompra en las operaciones en que tal pacto sea en fecha fija; la fecha límite del compromiso, en el caso de que sea a la vista, y la fecha de amortización, en las ventas al contado.

Los importes netos obtenidos serán comunicados a la Central de Anotaciones, de tal modo que las entidades habrán de comunicar, por cada valor, el detalle de importes nominales y «vencimientos». La Central de Anotaciones procederá a adeudar (abonar si el importe fuera negativo) sobre el saldo de la cartera

propia de la entidad los importes señalados, procediendo automáticamente, en las fechas de «vencimiento» distintas a la de amortización, a efectuar el apunte contrario; es decir, procediendo del mismo modo que en las operaciones de compraventa con pacto de recompra entre titulares de cuentas de valores, con la peculiaridad de que en este caso no se registran contrapartidas de efectivo.

La enumeración de los motivos de altas y bajas a los efectos del cálculo del importe neto serán los señalados en el Manual del Servicio Telefónico para este tipo de comunicaciones. Asimismo, se regirán por dicho Manual los aspectos relativos al horario, formato y procedimiento al que deberán sujetarse estas comunicaciones, teniendo en cuenta que las mismas se producirán en la propia fecha de transmisión del valor.

2. Periódicamente, en la forma que se establece en la norma tercera de la circular 20/87, las entidades que mantengan en sus cuentas saldos de terceros de letras del Tesoro, deberán remitir la información de sus registros a la Central de Anotaciones. Con esta información la Central de Anotaciones comprobará, para cada valor, la coherencia entre los registros vivos de cada entidad y los saldos de terceros separados diariamente, así como los plazos de los compromisos adquiridos; asimismo, publicará información estadística agregada sobre operaciones realizadas y condiciones de negociación.

### **NORMA CUARTA. Operaciones de mercado secundario de las entidades gestoras con sus clientes**

Será de aplicación lo dispuesto en la norma cuarta de la circular 20/87 con la única salvedad de que en las operaciones de contado y en las compraventas iniciales de las operaciones con pacto de recompra, la fecha-valor podrá corresponder con la propia fecha de contratación.

### **NORMA ADICIONAL**

Los apartados 1, 2 y 3 de la norma tercera de la circular 13/84 quedan redactados como sigue:

1. La emisión de pagarés del Tesoro se realizará regularmente cada dos semanas, en las fechas que establezca la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, mediante resolución, y al precio que en la misma se determine. Las peticiones de suscripción deberán ser formuladas con el límite del segundo día hábil anterior a la fecha de emisión.

2. Los intermediarios financieros y las entidades delegadas formularán sus peticiones en los horarios y formatos que se establecen en el Manual del Servicio Telefónico del Mercado de Dinero. El pago de los



importes suscritos se realizará en la fecha de emisión mediante adeudo en su cuenta de efectivo.

3. El resto de suscriptores podrá formular sus peticiones a través de una entidad delegada o en cualquier sucursal del Banco de España, ingresando, en este segundo caso, en el mismo acto el importe efectivo correspondiente mediante cheque conformado contra cuenta corriente en entidad de depósito de la plaza, cheque contra cuenta corriente en el Banco de España, o en efectivo. Dichas peticiones deberán ser formuladas en los impresos destinados al efecto, y en ellas se hará constar la forma de materialización escogida. En el caso de optar por la materialización en anotaciones en cuenta, será necesaria la designación de la entidad delegada; en el caso de optar por la materialización en títulos fungibles, habrá de señalarse la entidad delegada adherida que se designe como depositaria; si la opción elegida es la de títulos físicos, el peticionario podrá designar la entidad delegada a través de la cual desea recibir los títulos o aquella sucursal del Banco de España en la que se recogerán directamente los pagarés.

#### **NORMA FINAL**

1. La presente circular entrará en vigor el día 20 de junio de 1987.

2. Las dudas relacionadas con la aplicación de esta circular deberán formularse ante la sección de Deuda Pública de la Oficina de Operaciones.

#### **RESOLUCION DE 24 DE JUNIO DE 1987, DE LA DIRECCION GENERAL DEL TESORO Y POLITICA FINANCIERA, MEDIANTE LA QUE SE DA CUMPLIMIENTO A LO DISPUESTO EN LOS ARTICULOS 8.º Y 15 DE LA ORDEN DEL MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA DE 19 DE MAYO DE 1987, SOBRE APLICACION DEL SISTEMA DE ANOTACIONES EN CUENTA PARA LA DEUDA DEL ESTADO.**

El artículo 8.º de la Orden de 19 de mayo de 1987 establece la obligación de las Entidades gestoras de anotaciones en cuenta de Deuda de extender y entregar resguardos acreditativos de la formalización de la anotación a nombre del titular de los derechos y encarga a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera el establecimiento de las especificaciones que tales resguardos han de cumplir, así como la homologación, previo informe del Banco de España, de los modelos de los repetidos resguardos que propongan las Entidades gestoras, siempre que las características que reúnan garanticen el buen funcionamiento del sistema y aseguren la defensa de los intereses de los inversores.

El artículo 15 de la mencionada Orden regula la gestión de la Deuda representada en anotaciones en

cuenta y, entre otras, encomienda en su número 2 a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera establecer las normas de asignación de código de valor de la Deuda representada en anotaciones en cuenta, tanto en el momento de la emisión como en las transformaciones. En el número 6 del mismo artículo se dispone que la Dirección General citada desarrollará en el área de su competencia el contenido de los números 3, 4 y 5 que le preceden.

En virtud de lo que antecede, esta Dirección General ha adoptado la siguiente Resolución:

##### *1. De la extensión y entrega de los resguardos.*

1.1 En cumplimiento de lo establecido en el artículo 8.º de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 19 de mayo de 1987, las Entidades Gestoras de anotaciones en cuenta de Deuda del Estado o del Tesoro, deberán extender y entregar a sus comitentes titulares de anotaciones en cuenta resguardos acreditativos de la formalización de la anotación en cuenta de la Deuda de la que son titulares.

Los resguardos no serán representativos del valor, ni transmisibles, ni negociables, y sólo acreditarán la formalización de la anotación a favor del comitente titular de la misma y su identificación.

1.2 La extensión de los resguardos habrá de hacerse en el modelo oficial que a petición de la Entidad gestora facilitará el Banco de España.

1.3 a) Cada Entidad gestora habrá de extender y entregar un resguardo siempre que se origine un nuevo registro representativo de Deuda anotada a favor de un comitente de la misma.

b) En los citados resguardos deberá constar: 1. La numeración que los relacione de modo biunívoco con el registro al que corresponden. La numeración estará formada por el código de Entidad gestora, el código de valor y el número correlativo del registro definidos en la norma primera y el anexo I de la Circular 20/1987, de 9 de junio, del Banco de España, y, en lo relativo al código de valor de las Letras del Tesoro, en la norma primera de la Circular 21/1987, de 16 de junio, del citado Banco. 2. El nombre de la Entidad gestora bajo cuya exclusiva responsabilidad se expide. 3. La identificación del comitente titular de la Deuda. 4. La identificación de la Deuda. 5. El capital nominal de la Deuda anotada en el registro al que corresponde el resguardo. 6. La fecha valor de la operación que dé origen a la expedición del resguardo. 7. La fecha de expedición del mismo. 8. La manifestación de haber realizado la comunicación pertinente a la Central de anotaciones, y 9. La condición de intransferible y no negociable del resguardo.

1.4 El resguardo oficial será justificativo de la titularidad de la Deuda anotada en el registro con el que se corresponde en el momento de la expedición de aquél, pero no en ningún momento posterior. No será precisa, por tanto, la anulación del resguardo oficial ni su presentación para realizar operaciones sobre la Deuda a la que el mismo se refiere.



1.5 Las matrices de los resguardos oficiales se mantendrán a disposición del Banco de España hasta que éste disponga su entrega o autorice su destrucción. Cuando la expedición de los resguardos se realice por medios informáticos, las matrices se sustituirán por listados o soportes informáticos, elaborados según normas que establezca el Banco de España, con el mismo contenido que los resguardos y que se mantendrán a disposición de dicho Banco hasta que disponga su entrega o autorice su destrucción.

1.6 a) De acuerdo con lo establecido en el número 2 del artículo 8.º de la orden de 19 de mayo de 1987, las Entidades gestoras podrán proponer a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la homologación de los modelos de resguardo distintos del oficial.

b) La homologación de un modelo de resguardo a una Entidad gestora eximirá a ésta de la entrega del modelo oficial, pero estará obligada a entregar en su sustitución un resguardo extendido en el modelo homologado y a cumplir todas las obligaciones que en relación con la expedición y entrega de resguardos afectan a las Entidades gestoras.

c) La solicitud de homologación de resguardo habrá de presentarse, acompañada de modelo por duplicado del resguardo propuesto, en el Banco de España, quien la trasladará a esta Dirección General acompañada de informe en el que, al menos, se valore la adecuación del modelo propuesto para el buen funcionamiento del sistema y para la defensa de los intereses de los inversores.

d) Todos los modelos cuya homologación se proponga habrán de contener, al menos, la información relacionada en el apartado 1.3.b) anterior de esta Resolución habrán de reconocerse en ellos con suficiente claridad, a juicio de esta Dirección General, elementos identificativos del Tesoro Público como emisor o de la modalidad de Deuda de que se trate.

e) La homologación del modelo de resguardo propuesto o su denegación será comunicada a la Entidad gestora por conducto del Banco de España.

1.7 a) Hasta el momento en que los resguardos en modelo oficial estén disponibles o las Entidades gestoras tengan homologados modelos propios de resguardos, éstas deberán entregar a sus comitentes resguardos provisionales, sin perjuicio de que, tan pronto como sea posible, hagan llegar a estos comitentes el resguardo extendido en modelo oficial o en el que de modo expreso pueda, en su caso, haberles sido homologado, de acuerdo con lo previsto en el número 2 del artículo 8.º de la orden de 19 de mayo de 1987 y en el apartado 1.6 de esta Resolución.

b) Los resguardos provisionales contemplados en el apartado 1.2 precedente habrán de contener, cuando menos, los datos relacionados en el apartado 1.3.b) anterior.

1.8 El Banco de España establecerá los mecanismos de supervisión y control que le permitan comprobar el cumplimiento por las Entidades gestoras de las

obligaciones establecidas sobre la expedición y entrega de resguardos y elaboración de matrices. Asimismo comunicará a las Entidades gestoras la disponibilidad de los modelos oficiales de resguardo y, a partir de ese momento, sólo podrán extender y entregar resguardos en dicho modelo oficial o, en su caso, en el homologado al que se refiere el apartado 1.6 precedente.

## 2. *Asignación del código valor.*

2.1 El código de valor de las emisiones de Deuda representadas en anotaciones en cuenta será establecido por el Banco de España. El código de valor de los títulos representativos de la misma Deuda, bien sea por elección de los suscriptores, cuando esto es posible, bien sea como resultado de la transformación de anotaciones en cuenta se construirá en la forma habitual a partir del código asignado a la misma Deuda en su representación en anotación en cuenta.

2.2 Para el ejercicio de los derechos ante la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, ésta fijará un código único por emisión que será difundido en la forma habitual a través del Banco de España y del Servicio de Coordinación de Bolsas y de la Subdirección General de Deuda Pública.

## 3. *Numeración de títulos en emisiones susceptibles de ser representadas en anotaciones en cuenta y en títulos valores.*

3.1 La numeración de los títulos de cada emisión de Deuda del Estado susceptible de estar representada en anotaciones en cuenta y en títulos valores estará comprendida entre el número 1 y el número resultante de dividir el importe nominal de la emisión por el valor nominal unitario de un título de la misma.

3.2 En las emisiones que se realicen a partir de la publicación de la presente Resolución, los títulos que resulten de la suscripción recibirán números correlativos crecientes comenzando por el número uno sin sobrepasar el que resulte de lo establecido en el apartado 3.1 precedente.

3.3 En la asignación de numeración a los títulos que resulten de la transformación de anotaciones en cuenta se procederá del siguiente modo:

a) Emisiones realizadas después del 19 de mayo de 1987: Se iniciará la asignación de números correlativos crecientes a partir del número siguiente al último de los asignados a los títulos procedentes de la suscripción hasta alcanzar el más alto de los posibles de la emisión, según lo establecido en el apartado 3.1 anterior. A partir de este momento, a los títulos procedentes de nuevas transformaciones se les asignarán los números disponibles —por transformación previa a anotación en cuenta—, de menor a mayor hasta alcanzar, en su caso, de nuevo el mayor de los posibles, y así sucesivamente.

b) Emisiones realizadas antes del 19 de mayo de