



## **Documento a Consulta de ESMA sobre la obligación de negociación en derivados en el Reglamento MiFIR.**

**Enlace al documento: [Consultation paper. The trading obligation for derivatives under MiFIR.](#)**

### **1.- A quién va dirigido (potenciales interesados)**

Esta consulta está dirigida especialmente a:

- Los centros de negociación
- Las contrapartes que negocien derivados OTC que podrían llegar a estar sujetas a la obligación de negociación.

### **2.- Nota Informativa**

El artículo 28 del Reglamento MiFIR introduce una obligación de negociación para derivados que supondrá el traslado de la negociación de ciertos derivados OTC a centros de negociación (mercado regulado, sistema multilateral de negociación, sistema organizado de contratación o un centro de negociación de un tercer país que la Comisión Europea haya considerado equivalente).

La obligación de negociación de derivados bajo el Reglamento MiFIR está ligada a la obligación de compensación bajo el Reglamento EMIR, por lo que una vez que una categoría de derivados deba ser compensada conforme al Reglamento EMIR, ESMA debe determinar si esos derivados o una subcategoría de los mismos debería ser negociada en un centro de negociación.

Conforme al artículo 32 del Reglamento MiFIR, ESMA deberá desarrollar normas técnicas de regulación para determinar la categoría de derivados que deba negociarse en centros de negociación y la fecha o fechas a partir de las cuales surtirá efecto la obligación de negociación, incluidas cualquier implantación gradual y las categorías de contrapartes a las que se aplica la obligación, cuando dicha implantación gradual y categorías de contrapartes se hayan contemplado en las normas técnicas de regulación.

Los dos elementos que determinan la obligación de negociación para una categoría de derivados o una subcategoría pertinente de la misma son:

- el test de centro de negociación: que estén admitidas a negociación o negociadas en un centro de negociación reconocido.
- el test de liquidez: que sean lo suficientemente líquidas, es decir, que exista un interés suficiente por parte de terceros en la compra y venta de las mismas.

El documento a consulta, que sigue al documento a discusión publicado en septiembre de 2016, revisa en enfoque de ESMA para aplicar la obligación de negociación en derivados conforme a los artículos 28 y 32 del Reglamento MiFIR e incluye los siguientes puntos:

- un análisis de liquidez para los derivados sobre tipos de interés y sobre índices de riesgo de crédito (Index Credit Default Swaps) basado en un conjunto de datos que cubre la segunda mitad de 2016. Este análisis incluye una propuesta sobre qué derivados deberían incluirse en la obligación de negociación.
- una propuesta de cómo realizar la implementación gradual de la obligación de negociación en derivados.
- el enfoque sobre el registro de instrumentos que ESMA debe mantener para la obligación de negociación.
- un análisis de alto nivel de costes y beneficios.

Se invita a las partes interesadas a aportar sus comentarios sobre el enfoque revisado, el análisis de liquidez, la propuesta de normas técnicas de regulación y el análisis de costes y beneficios.

El documento consta de un total de 8 secciones, que se enumeran a continuación:

- La Sección 1 incluye el resumen ejecutivo.
- La Sección 2 incluye una introducción.
- La Sección 3 contextualiza el análisis que sigue, indicando las categorías de derivados que se encuentran sujetas a la obligación de compensación.
- La Sección 4 presenta el enfoque revisado y proporciona una descripción del proceso para implantar la obligación de negociación. Para ello, desarrolla las cuestiones relativas al test de centro de negociación y a la evaluación de la liquidez. La evaluación de la liquidez se basa en la frecuencia y volumen medio de las operaciones en un amplio rango de condiciones de mercado, el número y tipo de participantes activos en el mercado y la magnitud media de las horquillas de precios.
- La Sección 5 presenta el enfoque sobre el registro de instrumentos que ESMA debe mantener para la obligación de negociación.
- Las Secciones 6 y 7 contienen el análisis de liquidez para derivados sobre tipos de interés y sobre índices de riesgo de crédito (Index Credit Default Swaps) basado en un conjunto de datos que cubre la segunda mitad de 2016.
- La Sección 8 trata la implementación gradual de la obligación de negociación en derivados.

Finalmente, el documento contiene los siguientes anexos:

- El Anexo I incluye un resumen de las preguntas recogidas en el documento.
- El Anexo II incluye el artículo 32 del Reglamento MiFIR, donde se encuentra el mandato para desarrollar las normas técnicas de regulación.
- El Anexo III contiene la propuesta de análisis de alto nivel de costes y beneficios así como algunas cuestiones relativas al mismo para las partes interesadas.
- El Anexo IV contiene la propuesta de normas técnicas de regulación.

### **3.- Envío de comentarios**

La fecha límite para enviar comentarios es el **31 de julio de 2017.**

Los interesados deben enviar sus comentarios a través de la web de ESMA **www.esma.europa.eu** en la página ***Open consultations***, donde están disponibles todos los documentos de esta consulta y el Formulario de Respuesta.

Asimismo, se ruega se remita a la CNMV una copia de las respuestas remitidas por correo electrónico a la siguiente dirección: **Documentosinternational@cnmv.es**

Dirección de Asuntos Internacionales  
CNMV  
c/ Edison 4  
28006 Madrid