



Documento a consulta de ESMA sobre las normas técnicas de regulación especificando el ámbito de consolidación de los proveedores de información consolidada (PIC) para instrumentos financieros distintos de las acciones. (ESMA´s consultation paper on Regulatory Technical Standards specifying the scope of the consolidated tape for non-equity financial instruments.)

[Enlace al documento: Consultation paper on Regulatory Technical Standards specifying the scope of the consolidated tape for non-equity financial instruments.](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- .- Potenciales Proveedores de Información Consolidada (en adelante, PIC).
- .- Potenciales usuarios de Proveedores de Información Consolidada.
- .- Plataformas de negociación y Agentes de Publicación Autorizados (en adelante, APA) cuyos datos serán incluidos en la información consolidada.
- .- Otros participantes en los mercados de valores en general.

2.- Nota Informativa

El artículo 65.8.c. de la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros (en adelante MiFID 2) señala que ESMA elaborará un proyecto de normas técnicas de regulación que, referido al ámbito de consolidación de los proveedores de información consolidada (PIC), especifique los datos de los instrumentos financieros que deben facilitarse en el flujo de datos para las acciones e instrumentos asimilados y, para los instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, las plataformas de negociación y los Agentes de Publicación Autorizados (APA) que deben incluirse.

ESMA ha publicado, con fecha 20 de septiembre de 2016, un documento a consulta sobre el proyecto de normas técnicas de regulación que especifique los datos de los instrumentos financieros que deben facilitarse en el flujo de datos y, para los instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, las plataformas de negociación y los Agentes de Publicación Autorizados (APA) que deben incluirse.

El documento de debate tiene la estructura siguiente:

- .- Sección 2: base legal e introducción.

El artículo 65.8.c. de la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros (en adelante MiFID 2) señala que ESMA elaborará un proyecto de normas técnicas de regulación que, referido al ámbito de consolidación de los proveedores de

información consolidada (PIC), especifique los datos de los instrumentos financieros que deben facilitarse en el flujo de datos para las acciones e instrumentos asimilados y, para los instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, las plataformas de negociación y los Agentes de Publicación Autorizados (APA) que deben incluirse.

ESMA remitió a la Comisión Europea en septiembre de 2015 las normas técnicas de regulación que especificaban el ámbito de la información consolidada para acciones e instrumentos asimilados y que han sido refrendados en junio de este año.

Sin embargo, teniendo en cuenta la fecha de entrada en vigor de las disposiciones sobre información consolidada para instrumentos distintos de acciones (septiembre 2019) y su complejidad, ESMA publica ahora esta consulta en línea con el Considerando 118 de MiFID 2 que señala que es más difícil llevar a la práctica el establecimiento de información consolidada para instrumentos distintos de acciones. Por esta misma razón, el mandato dado a ESMA lo es no sólo para especificar los datos de los instrumentos financieros sino también para especificar las plataformas de negociación y las APA que deben ser incluidas en la información consolidada.

ESMA considera que es importante lograr el equilibrio correcto entre un marco regulatorio lo suficientemente atractivo para potenciales PIC, es decir, no imponer requisitos demasiado estrictos que darían lugar a un riesgo altamente probable de que no hubiera interés por parte de la iniciativa privada y, al mismo tiempo, permitir que la información consolidada sea lo más homogénea posible y de fácil acceso para los usuarios.

.- Sección 3: Especialización de los PIC.

El PIC tiene como objetivo consolidar toda la información posible en un instrumento financiero, lo que le obliga a estar conectado con todos y cada una de las fuentes de información (centros de negociación y APA) que recojan información sobre operaciones en ese instrumento. Los instrumentos distintos de acciones se caracterizan por su escasa liquidez, hecho que puede restar interés comercial a ciertos paquetes de información por su posible baja demanda y coste de consolidación.

ESMA considera que el artículo 68 recoge la posibilidad de que el PIC de este tipo de instrumentos pueda discriminar qué centros de negociación o qué APA se incluyen en la información consolidada y permite que el PIC se especialice en la prestación de servicios que cubran una clase o un grupo de clases de instrumentos distintos de acciones, en vez de imponer una obligación a realizarlo en todo tipo de instrumentos heterogéneos.

En línea con el planteamiento del proyecto de normas técnicas de regulación sobre transparencia para instrumentos distintos de acciones, aprobado por la CE el 14 de julio 2016, ESMA propone que se permita la especialización de los PIC de acuerdo con las siguientes clases de activos: a) bonos excepto *Exchange Traded Commodities* (ETC), *Exchange Traded Note* (ETN) y productos financieros estructurados; b) *Exchange Traded Commodities* (ETC) y *Exchange Traded Note* (ETN); c) productos financieros estructurados; d) derivados titulizados; e) Derivados de tipos de interés; f) derivados de divisas; g) derivados sobre acciones; h) derivados de materias primas; i) derivados de

crédito; j) contrato por diferencias; k) derivados C10; l) derivados sobre derechos de emisión, y m) derechos de emisión.

ESMA propone que un PIC tenga libertad para especializar su oferta de datos de acuerdo con las clases de activos anteriores, de forma que podría especializarse en una sola clase de activos, ofrecer toda la gama de clases de activos o cualquier combinación posible entre las clases identificadas.

.- Sección 4: qué centros de negociación y APA deben ser obligatoriamente incluidos en la información consolidada.

ESMA considera que los PIC no deben ser requeridos para consolidar información de todos los centros de negociación y APA existentes, ya que los costes serían elevados y el valor añadido de incluir fuentes con actividad menor es limitado. Por lo tanto, ESMA recomienda permitir que los PIC puedan excluir plataformas de negociación y APA de tamaño insuficiente.

ESMA evaluó diferentes opciones para considerar cuándo una fuente es lo suficientemente importante como para ser incluida obligatoriamente en la información consolidada. ESMA considera que todo el flujo de datos en una clase particular de activos de una plataforma de negociación o APA debe incluirse en la información consolidada si el tamaño de la fuente teniendo en cuenta todos los instrumentos específicos reportados por la fuente (clase particular de activos) supere un determinado umbral, y que el umbral se determine en términos de volumen y de número de transacciones reportadas.

Este enfoque requeriría el cumplimiento de uno de los dos siguientes umbrales:

- El volumen acumulado de las operaciones (definido en la tabla 4 del anexo II de las normas técnicas de regulación sobre transparencia para instrumentos distintos de acciones) reportado durante un período de 6 meses supera el 2,5% del volumen total reportado en la Unión Europea durante el mismo período en todos los centros de negociación y OTC para esa clase de activo distinto de las acciones;
- o
- El número de negociaciones reportados durante un período de 6 meses supere el 2,5% del número total de operaciones en la Unión Europea durante el mismo período en todos los centros de negociación y OTC para esa clase de activo distinto de las acciones.

ESMA pregunta quien tiene que realizar los cálculos de los umbrales si la fuente de datos (plataformas de negociación o APA) o si el PIC y considera que la determinación de los volúmenes y números de operaciones reportadas totales en la Unión Europea estará disponible una vez el régimen MiFID 2 comience a funcionar.

También se incluye una propuesta sobre la frecuencia de publicación y la fecha de la primera publicación de la evaluación de si los umbrales mínimos son alcanzados de forma que deben ser incluidos en la información consolidada.

.- Sección 5: inclusión de nuevas fuentes (centros de negociación y APA) y eliminación de otras.

Las normas técnicas de regulación para acciones requieren que los PIC incluyan datos de nuevas plataformas de negociación y APA tan pronto como sea posible y, en todo caso, a más tardar 6 meses después del inicio de las operaciones.

ESMA considera oportuno prever un enfoque similar para instrumentos financieros distintos de las acciones, una vez que la fuente cumple con los umbrales para su inclusión obligatoria en la información consolidada, es decir, la incorporación efectiva de una fuente a más tardar 6 meses después de la primera evaluación cuando se superan los umbrales.

ESMA también propone que si una fuente no alcanza los umbrales en tres periodos consecutivos, no pueda ser requerida para aportar información. Si el incumplimiento de los umbrales es de un periodo y después vuelve a alcanzar los mismos, tiene un plazo de 3 meses para cumplir con la obligación. En todo caso los PIC pueden incluir voluntariamente fuentes que reporten transacciones por debajo de los umbrales.

ESMA tendrá en cuenta las respuestas recibidas y finalizará el proyecto de normas técnicas de regulación que se presentará a la Comisión Europea para su refrendo en el verano de 2017.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **5 de diciembre 2016**.

Las observaciones pueden enviarse directamente a la página web de ESMA (www.esma.europa.eu) bajo el encabezamiento "*Your input/consultations*".

Para responder al documento a consulta, por favor, siga las instrucciones del documento "formulario de contestación al documento a consulta sobre las normas técnicas de regulación especificando el ámbito de la información consolidada para instrumentos financieros distintos de acciones", haciendo [clic](#) aquí.

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Edison 4
28006 Madrid

Documentosinternational@cnmv.es