



Resumen de la reunión del Grupo Técnico de Implementación de MIFID II – MIFIR (aspectos relativos a los Mercados) celebrada el 15 de noviembre de 2017

DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS

DEPARTAMENTO DE MERCADOS SECUNDARIOS

Madrid, a 20 de diciembre de 2017

1. Antecedentes

De acuerdo con los objetivos fijados en la creación del Grupo Técnico de implementación de MIFID II - MIFIR, la Dirección General de Mercados de la CNMV convocó al grupo a una sexta reunión, la cual se celebró el pasado 15 de noviembre, con objeto de informar de la evolución del proyecto normativo y de atender cuestiones propuestas por la industria.

El presente documento tiene como finalidad reflejar de forma resumida los temas principales tratados en la referida reunión.

2. Introducción: Actualización sobre los trabajos de implementación y trasposición de MIFID II – MIFIR. Comentarios generales.

El Director General de Mercados de la CNMV dio la bienvenida y agradeció la asistencia de los miembros del grupo.

En primer lugar, se informó brevemente sobre el estado de los trabajos de implementación de MIFID II – MIFIR que ESMA está llevando a cabo. En concreto, los representantes de la CNMV informaron sobre el avance en el desarrollo y aprobación de nuevas preguntas frecuentes (Q&A) sobre las diferentes áreas que afectan a los mercados e instrumentos financieros (se pueden consultar en el siguiente enlace: [ESMA MiFID II_R_Q&A](#)). Las cuestiones más novedosas se tratarán en el epígrafe 3.1 de este documento.

Se recordó que ESMA incorpora progresivamente nuevas preguntas y respuestas sobre los documentos de Q&A iniciales, a modo de actualización de los mismos, por lo que se recomienda realizar un seguimiento de las publicaciones.

Asimismo, se informó de la publicación por ESMA de un documento de consulta (*Consultation Paper*) relativo a la modificación prevista del Reglamento Delegado (UE) 2017/587, de 14 de julio de 2016, (conocido como RTS 1), en el que se desarrollan los aspectos del régimen de transparencia aplicables a los instrumentos de renta variable y asimilados. Los representantes de la CNMV informaron de que el aspecto más relevante de dicho documento de consulta es la propuesta de ESMA tendente a aclarar que el régimen de *tick size* que aplica a acciones y otros instrumentos asimilados negociados en SMN o mercados regulados, también debe cumplirse respecto de las cotizaciones de los internalizadores sistemáticos de dichos mismos instrumentos financieros.

Se puede acceder al documento de consulta en el siguiente enlace: [Consultation Paper](#)

Por otro lado, también se puso en conocimiento de los miembros del grupo que el pasado 28 de agosto la Comisión Europea aprobó el texto del nuevo Reglamento que modifica el Reglamento Delegado (UE) 2017/565, de 25 de abril de 2016, en lo que respecta a la delimitación de la definición de los internalizadores sistemáticos. Dicho Reglamento Delegado se encuentra en la actualidad en fase de escrutinio por el Parlamento Europeo y el Consejo y, por tanto, pendiente de su aprobación definitiva y publicación.

La modificación propuesta del referido Reglamento pretende precisar el alcance exacto de la definición de “internalizador sistemático” a fin de garantizar una aplicación uniforme de este concepto y de evitar la elusión de las normas aplicables, dada la ambigüedad de la referencia a la “negociación por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes”, que define la actividad de los internalizadores sistemáticos.

Se puede acceder al texto del nuevo Reglamento Delegado a través del siguiente enlace: [Texto del Reglamento que modifica el Reglamento Delegado \(UE\) 2017/565](#)

Respecto a los trabajos de transposición que se están llevando a cabo en sede nacional, se informó al grupo de que la CNMV continúa su labor de asesoramiento a la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera (Tesoro) para impulsar el avance de los trabajos de transposición de la Directiva MIFID II al marco jurídico nacional.

No obstante lo anterior, se informó por parte de los representantes de la CNMV de que, ante una hipotética falta de transposición en plazo de MIFID II, se está estudiando la posibilidad, en lo que atañe a las materias relativas a Mercados Secundarios, de aplicar directamente aquellas disposiciones del marco normativo MIFID II - MIFIR que lo permitan de conformidad con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la UE.

Por último, se informó de que la CNMV iba a publicar de forma inminente un comunicado en el que se incluye un cuadro para la identificación de los procesos más relevantes en relación con MIFID II – MIFIR en materia de Mercados Secundarios (en concreto se hace referencia a procesos de autorización, notificaciones, solicitudes de excepción, etc.). El objetivo de la referida publicación es que la información que figura en dicho cuadro sirva de orientación a los participantes en el mercado y demás interesados en sus tareas de preparación para la próxima aplicación de dichas disposiciones y sus normas de desarrollo, parte de las cuales son de aplicación directa. El cuadro incluye las direcciones de correo electrónico de la CNMV a contactar en cada caso.

Con fecha posterior a la reunión, el 16 de noviembre de 2017, la CNMV publicó la comunicación a la que hace referencia el párrafo anterior: [Aplicación de MiFID II y MiFIR en aspectos relacionados con los mercados e instrumentos financieros](#).

3. Avances en el desarrollo de aspectos relacionados con el régimen de transparencia y estructura de mercados.

3.1. Novedades en materia de transparencia

Desde la CNMV se informó a los miembros del grupo sobre las Q&A más relevantes en materia de transparencia aprobadas en el seno de ESMA recientemente.

Se puede acceder al texto actualizado del Documento de preguntas frecuentes (Q&A) de ESMA sobre transparencia a través del siguiente enlace: [Documento de Q&A en materia de transparencia](#)

3.1.1. Terceros países

El tratamiento de operaciones con una dimensión extraterritorial, en las que una de las partes o el centro de ejecución es de un país no miembro de la Unión Europea, ha sido analizado por ESMA en un Q&A.

En dicho Q&A se describen varios principios generales que deben regir el tratamiento de operaciones con una dimensión extraterritorial y asimismo se incluye una tabla detallada en la que se expone diversa casuística, concretándose los casos en los que aplican las normas de transparencia contenidas en MIFIR o cómo participan los volúmenes de dichas operaciones en los cálculos de los umbrales determinantes para la calificación como internalizador sistemático.

En virtud del Q&A (Q2 pág. 26) se confirma, por ejemplo, el tratamiento de las actividades de sucursales localizadas en la UE a efectos de transparencia, en el que el régimen de diferimiento aplicable es el del Estado Miembro en el que la sucursal está localizada.

Por el contrario, las operaciones concluidas por las sucursales domiciliadas en terceros países de una ESI de la UE, al no tener una personalidad jurídica independiente, deben ser analizadas como operaciones realizadas por la propia ESI de la UE. En este caso, por ejemplo, si la operación se concluye en un centro de negociación declarado equivalente, se sujetará a las normas de dicho tercer país en materia de transparencia y no contribuirá al cómputo de los umbrales del internalizador sistemático. Por el contrario, si la operación se concluye en un centro de negociación no declarado como equivalente o se concluye OTC, las operaciones se considerarían OTC y aplicarían las normas de transparencia de MIFIR. Asimismo, dichas operaciones computarían para el cálculo de los umbrales para la calificación como internalizador sistemático (en lo que respecta al numerador y al denominador).

Con posterioridad a la reunión, ESMA publicó el pasado 15 de diciembre una revisión de la opinión previamente publicada sobre tratamiento de las operaciones realizadas en centros de negociación de terceros países en relación a los aspectos de [post-transparencia](#).

3.1.2. Régimen de internalizadores sistemáticos.

En relación con el régimen de los internalizadores sistemáticos han resultado aprobadas en las últimas semanas varias Q&A aclaratorias.

Entre otras cuestiones, ESMA ha aclarado cuáles son las limitaciones a la política comercial que permite restringir el acceso a las cotizaciones ofrecidas por los internalizadores sistemáticos a otros clientes de conformidad con el artículo 18.5 de MIFIR.

Asimismo, ESMA ha aclarado diversos aspectos sobre el cálculo de los umbrales para la calificación de internalizadores sistemáticos. Respecto del cálculo del umbral para derivados, se especificó que los cálculos deben hacerse según el mayor nivel de granularidad a nivel de “clase”. En concreto, en relación con los derivados sobre acciones, deben tenerse en consideración las “sub-clases” señaladas en la tabla 6.2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/583, de 14 de julio de 2016, para los cálculos de los umbrales de tamaño específico de un instrumento en particular (*size specific to the instrument* o *SSTI*) o del tamaño estándar de mercado (*standard market size* o *SMS*).

3.1.3. Publicación de operaciones de forma agregada por un APA para instrumentos *non-equity*

La CNMV informó asimismo sobre la aprobación de varias Q&A sobre aspectos de transparencia de instrumentos *non-equity*, entre las que se aclara una cuestión ya discutida en anteriores reuniones del Grupo Técnico de implementación. En concreto, se aclaró que en el caso en el que un Estado Miembro permita la agregación de operaciones en virtud del 11.3 (a) de MIFIR, las APA realizarán una agregación de las operaciones de clientes a los que les resulta de aplicación el régimen, por lo que las operaciones deben computarse de forma agregada para cada instrumento financiero a nivel de APA.

Dicho enfoque es el mismo que aplica en aquellos casos en los que la autoridad competente permite la publicación de operaciones de forma agregada por un periodo de tiempo extendido o indefinido de conformidad con el artículo 11.3 (c) y (d) de MIFIR respectivamente.

3.1.4. Alcance de la obligación de negociación de acciones (artículo 23.1 de MIFIR)

Como cuestión especialmente relevante, ESMA ha aclarado en virtud de un nuevo Q&A cuál es el alcance de la obligación de negociación de acciones prescrita por el artículo 23.1 de MIFIR. En concreto, dadas determinadas dudas interpretativas puestas de manifiesto durante los últimos meses, ESMA aclara que la obligación de una ESI de negociar acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o negociadas en un centro de negociación abarca no solo la ejecución de dicha operación, sino también la recepción y transmisión de las órdenes respectivas (RTO). Es decir, las ESI deben asegurar que las órdenes sobre acciones son concluidas en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación, internalizadores sistemáticos o centros de negociación de terceros países declarados equivalentes. Este principio se completa con las excepciones aplicables.

Finalmente, según ha publicado ESMA, tratándose de valores admitidos a negociación en centros de negociación de la UE pero cuya liquidez está concentrada principalmente en un tercer país, se entiende que, en ausencia de una decisión adoptada al respecto de los centros de negociación de un tercer país en particular, la negociación que se lleva a cabo en los centros de negociación de la UE no es sistemática, habitual y frecuente.

3.1.5. Modificaciones de operaciones por acuerdo entre las partes.

El Grupo Técnico planteó dudas en relación con el tratamiento que debe darse a las modificaciones de operaciones por acuerdo entre las partes, tanto a efectos de transparencia *post-trade* cómo de su inclusión en los informes sobre la calidad de la ejecución.

Los representantes de la CNMV indicaron que, ante la ausencia de un criterio en contrario de ESMA, a efectos de transparencia *post-trade* se deben seguir las pautas previstas en virtud de

las reglas de reporte aplicables al régimen de comunicación de operaciones (TR). En este sentido, ESMA ha aprobado dos Q&A que pretenden clarificar estos supuestos: la Q1 (pág. 19) respecto a cambios en el campo cantidad (nominal) y la Q5 (pág. 32) respecto a cambios en determinados campos relacionados con contratos derivados OTC (entre ellos, la fecha de vencimiento).

3.2. Revisión de preguntas planteadas por el grupo a través del buzón mifid.mercados@cnmv.es y por AEB CECA.

Se abordaron diversas cuestiones planteadas por el grupo a través del buzón MIFID sobre asuntos relacionados con los mercados e instrumentos financieros y por AEB-CECA.

3.2.1. Significado del término “extrabursátil” (Título III de MIFIR).

Se solicitó por parte de los miembros del grupo la aclaración sobre la referencia al término extrabursátil en el Título III de MIFIR (*Transparencia para los internalizadores sistemáticos y las empresas de inversión que negocien en mercados extrabursátiles*). Desde la CNMV se aclaró que en este contexto la referencia a “extrabursátil” equivale a OTC o “al margen de un centro de negociación” (mercado regulado, sistema multilateral de negociación (SMN) o sistema organizado de contratación (SOC)).

3.2.2. Derivados negociados OTC y reporte de post-transparencia

Se retomó una cuestión planteada en la anterior reunión por los miembros del Grupo Técnico sobre la identificación de instrumentos admitidos o negociados en un centro de negociación (*traded on a trading venue* o TOTV).

En relación con lo anterior, el pasado 22 de mayo de 2017 ESMA emitió una opinión a los efectos de tratar de aclarar la forma de identificar aquellos instrumentos que se consideran TOTV, en la medida en que dicha identificación impacta en la aplicación de muchas disposiciones de MIFIR, en particular en materia de transparencia, en relación con la obligación de negociación sobre acciones y sobre derivados o en lo que respecta a las obligaciones relacionadas con el TR. Tal y como se puso ya de manifiesto en la última reunión del Grupo Técnico, sus miembros expresaron dudas sobre cómo llevar a cabo la aplicación práctica de la identificación de instrumentos TOTV, de conformidad con lo dispuesto por la normativa, a la luz del contenido de la opinión de ESMA. En concreto, los miembros del grupo destacaron tener dudas sobre la identificación de derivados negociados OTC, dada la indeterminación del ISIN a utilizar y de la forma de realizar la comprobación contra el sistema FIRDS.

Los representantes de la CNMV comentaron que esta cuestión se está discutiendo en el seno de ESMA y que se está trabajando para que se aclare la opinión de ESMA próximamente.

La opinión de ESMA se puede consultar en el siguiente enlace: [ESMA Opinion TOTV](#)

3.2.3. Alcance de las obligaciones de los internalizadores sistemáticos.

Durante la reunión se puso de manifiesto que existen diversas entidades que valoran aprovechar comercialmente su consideración como internalizador sistemático, incluso respecto a instrumentos financieros que no están admitidos o negociados en centros de negociación, y que existen dudas del alcance de las obligaciones del internalizador respecto a estos instrumentos. Los representantes de la CNMV aclararon que las obligaciones que se circunscriben a cuestiones relacionadas con transparencia solo serán exigibles para dichos internalizadores sistemáticos respecto de aquellos instrumentos financieros que cumplan las condiciones que se describen en el artículo 14 o 18 de MIFIR, siendo por tanto negociados en un centro de negociación (*traded on a traded venue* o TOTV) o, en el caso de las obligaciones de comunicación de operaciones, si el subyacente del instrumento se enmarca dentro de los artículos 26.2.b) y c) de MIFIR.

3.2.4. Autorizaciones de sistemas organizados de contratación (SOC u OTF, por sus siglas en inglés).

Algunos de los miembros del Grupo Técnico se interesaron por el estado de la tramitación de las autorizaciones de los nuevos SOC que eventualmente pudiera estar conociendo la CNMV.

Asimismo, se constató por los miembros del grupo que se ha detectado que en parte de la industria existen distintas interpretaciones sobre el tipo de actividades que actualmente se desarrollan de manera OTC y que en la nueva estructura de mercado propuesta deberían ser canalizadas a través de un SOC o un SMN y, por tanto, sujetas a la preceptiva verificación administrativa por parte de la autoridad competente. Los representantes de la CNMV tomaron nota de esta circunstancia a los efectos de analizar si se precisa realizar alguna labor de difusión informativa para proceder a la clarificación de la figura del SOC, aunque se remitieron a los términos en los que esta cuestión ha sido aclarada por ESMA (ver Q&A 6 pág. 36 sobre aspectos de estructura de mercado).

3.2.5. Delimitación del concepto de proveedor de liquidez

Los miembros del Grupo Técnico pusieron de manifiesto que no existe suficiente claridad en relación con la definición de proveedor de liquidez que se incluye en el Reglamento Delegado

(UE) 2017/575, de 8 de junio de 2016, en relación con los datos que deben publicar los centros de ejecución sobre la calidad de ejecución de operaciones¹.

Los representantes de la CNMV comunicaron a los miembros del grupo que toman nota de la demanda de mayor concreción sobre el concepto de proveedor de liquidez y que procuraran promover la clarificación de esta cuestión en el seno de ESMA. En ausencia de pronunciamiento por ESMA, la Dirección General de Mercados considera que las obligaciones de publicación citadas se imponen a los centros de negociación, a los internalizadores y a las entidades que tengan suscrito un acuerdo de creación con el mercado.

3.2.6. Atribución de la titularidad sobre los algoritmos utilizados durante la negociación.

Los miembros del grupo mostraron su interés por conocer el criterio para determinar la atribución de las responsabilidades derivadas de MIFID II – MIFIR como consecuencia de la utilización y uso de algoritmos durante la negociación, en la medida en que los propios centros de negociación cuentan en ocasiones con sus propios algoritmos, que no pertenecen a la entidad que presta servicios de inversión.

En relación con esta cuestión, los representantes de la CNMV insistieron en que las entidades que prestan servicios de inversión y los centros de negociación serán responsables cada uno de ellos de los algoritmos que implanten en sus propios sistemas y por tanto deberán cumplir con todas aquellas obligaciones que emanen de la normativa relacionadas con dicha implantación (véase en este sentido a modo de ejemplo, respecto a las ESI, las referencias a la implantación de algoritmos en los sistemas propios a la que se hace referencia en el Capítulo II de la Sección I del Reglamento Delegado (UE) 2017/589 (RTS 6)).

3.2.7. Riesgos a evaluar por parte de miembros compensadores en relación con los clientes a los que ofrecen servicios de compensación indirecta.

La CNMV informó sobre los riesgos que se deben evaluar por parte de los miembros compensadores en relación con los clientes a los que ofrecen servicios de compensación indirecta, al ser esta cuestión una de las preguntas planteadas en el seno del Grupo Técnico de implementación.

¹ La única referencia que consta en el referido Reglamento Delegado se incluye en el considerando 7, en virtud del cual se establece que “*Resulta conveniente que el grupo de otros proveedores de liquidez incluya a las empresas que se presenten como dispuestas a negociar por cuenta propia, y que proporcionen liquidez como parte de su actividad empresarial normal, independientemente de que hayan suscrito acuerdos formales o se hayan comprometido a proporcionar liquidez de manera continua*”.

Los representantes de la CNMV confirmaron que los riesgos a evaluar por parte de los miembros compensadores en caso de compensación indirecta, son similares a los que evaluaría una ECC respecto de un miembro compensador. En este sentido, los clientes del cliente que ofrece el servicio deben tener una cobertura similar a la que tendría el cliente de un miembro compensador.

A esta cuestión se refiere el artículo 5.8² el borrador de Reglamento Delegado (UE), de fecha 22 de septiembre de 2017, que complementa al Reglamento (UE) 600/2014 del Parlamento y del Consejo, en relación con los mecanismos de compensación indirecta, el cual se encuentra pendiente de su aprobación formal y publicación.

Los representantes de la CNMV aclararon que debe valorarse el riesgo operativo (por ejemplo a través de la evaluación de las capacidades tecnológicas del cliente o de la facilidad para recabar garantías por sus posiciones en la entidad de contrapartida central), el riesgo de financiero, de crédito o contrapartida (por ejemplo a través del análisis de indicadores de solvencia) y el riesgo legal (por ejemplo a través de una revisión de la tenencia de autorizaciones y licencias o del análisis de la existencia de conflictos de ley en caso de entidades de terceros países).

4. Obligación de negociación de acciones e instrumentos derivados: progreso de trabajos de la Comisión Europea para el reconocimiento de centros de negociación de terceros países.

Los miembros del grupo volvieron a manifestar su preocupación por la falta de publicación, a la fecha de la celebración de la reunión, de una lista de centros de negociación de terceros países reconocidos como equivalentes, a los efectos de poder concretar el cumplimiento de las obligaciones de negociación (para acciones y derivados), antes de la fecha de aplicación de MIFIR. En concreto se mostró especial inquietud por la incidencia de esta cuestión en la operativa llevada a cabo por algunos de los miembros del grupo en mercados de fuera de la UE, especialmente en los mercados latinoamericanos.

Se informó por los representantes de la CNMV que se tiene constancia de que la Comisión Europea está avanzando en el proceso de análisis de equivalencia de centros de negociación de terceros países a efectos de la obligación de negociación (*trading obligation*). No obstante, se puso de manifiesto por la CNMV que no existe certeza sobre si dicho proceso de análisis de la Comisión Europea concluirá antes de la fecha de aplicación de MIFID II - MIFIR y se

² De conformidad con el artículo 5.8 del Reglamento Delegado “*A clearing member shall identify, monitor and manage any material risks arising from the provision of indirect clearing services that could affect its resilience to adverse market developments. The clearing member shall establish internal procedures to ensure that the information referred to in Article 5(8) cannot be used for commercial purposes.*”

informó a los miembros del grupo de que es muy probable que sea necesario acordar soluciones transitorias para abordar la situación.

En cuanto al avance de los trabajos en relación con el reconocimiento de centros de negociación en los que se opera con derivados, la CNMV informó a los miembros del grupo sobre el avance en los trabajos para el reconocimiento de centros de negociación. Se mencionó el trabajo que la Comisión Europea y la CFTC de los EE.UU. están realizando para el reconocimiento mutuo de centros de negociación de instrumentos derivados. Asimismo, se informó que se está trabajando con las autoridades de países asiáticos y latinoamericanos.

5. Régimen de transparencia de non-equity: diferimiento de operaciones

Los representantes de la CNMV hicieron alusión al comunicado emitido por la CNMV el 14 de noviembre de 2017 en virtud del cual se informa sobre el acuerdo de la CNMV sobre el régimen de diferimiento para la publicación de los datos de las operaciones de instrumentos distintos de la renta variable y asimilados (*non-equity*).

A través de este acuerdo, la CNMV autoriza los límites máximos a la publicación diferida de información. Corresponde a los sujetos obligados por la norma, elegir entre las opciones disponibles dentro de este máximo.

Tal y como se expone en el comunicado, los centros de negociación deberán notificar a la CNMV el detalle del régimen de diferimiento para la publicación de los datos de las operaciones de instrumentos *non-equity* que hayan decidido aplicar, tomando como base el régimen máximo de diferimiento autorizado por la CNMV (véase el artículo 11.1, último párrafo de MIFIR).

Se puede consultar el comunicado en el siguiente enlace: [Comunicado sobre el régimen de diferimiento en instrumentos non-equity](#)

Se informó asimismo por los representantes de la CNMV de que en próximas fechas ESMA publicará en su página web de forma compilada el régimen de diferimiento al que se acogen cada una de las autoridades competentes en la Unión Europea.

6. Régimen de transparencia de equity y non-equity: Cálculos transitorios

Los representantes de la CNMV informaron sobre la reciente actualización del documento de ESMA de preguntas frecuentes (FAQ) relacionadas con cálculos transitorios de transparencia.

Se puede acceder a la publicación actualizada en el siguiente link: [FAQ - Cálculos transitorios de transparencia](#)

Asimismo, se recordaron las fechas relevantes en las que se harán públicos por ESMA determinados cálculos en materia de transparencia aún pendientes. En concreto, se informó de que el próximo 1 de diciembre se harán públicos los datos relativos a los indicadores de liquidez de bonos individuales. El próximo 6 de diciembre se harán públicos los cálculos transitorios de transparencia respecto a los instrumentos de *equity* y ETF.

Respecto de los instrumentos de *non-equity*, se recordó que ESMA ya ha hecho públicos los cálculos relevantes respecto al tamaño de las operaciones que se consideran de elevado tamaño ("*large in scale*" o "*LIS*") y respecto al tamaño específico del instrumento financiero ("*size specific to the instrument*" o "*SSTI*"), los cuales son determinantes para la aplicación de las exenciones a la transparencia pre-negociación y al diferimiento de la transparencia post-negociación.

Se puede acceder al detalle de la publicación en el siguiente enlace: [Cálculos transitorios](#)

Por último, se recordaron los plazos de validez de los cálculos transitorios de transparencia. En concreto, tal y como se refleja en el documento de preguntas y respuestas relativo a los cálculos transitorios de transparencia:

- (i) los cálculos transitorios relativos a los umbrales LIS y SSTI respecto a bonos y derivados serán aplicables desde el 3 de enero de 2018 hasta el 31 de mayo de 2019;
- (ii) los cálculos transitorios relativos a los indicadores de liquidez de bonos serán aplicables desde el 3 de enero de 2018 hasta el 15 de mayo de 2018; y
- (iii) los cálculos transitorios relativos a aspectos de transparencia de instrumentos de *equity* serán aplicables desde el 3 de enero de 2018 hasta el 31 de mayo de 2019.

7. Régimen de publicación de operaciones OTC (APA): progresos y dudas

En relación con el régimen de publicación de operaciones llevadas a cabo OTC, se recordó que, de conformidad con el comunicado de la CNMV de 14 de noviembre de 2017, en virtud del cual se adopta el régimen de diferimiento para la publicación de los datos de las operaciones de instrumentos distintos de la renta variable y asimilados (*non-equity*), dicho régimen será también el aplicable.

Los representantes de la CNMV indicaron que corresponde a las ESI acordar con las APA que les presten sus servicios cuál es el esquema de publicación por el que optan dentro de las opciones autorizadas por la CNMV.

Con objeto de identificar las obligaciones de comunicación de operaciones OTC, varios miembros del grupo manifestaron su interés en conocer qué entidades van a desarrollar la actividad de internalización sistemática, dado que si operan con ellas en calidad de clientes no tendrían que enviar el reporte correspondiente al APA. Los representantes de la CNMV informaron de que se está analizando la posibilidad de dar publicidad a las notificaciones para la calificación como internalizador sistemático que la CNMV reciba. Sin embargo, tal y como se establece en virtud del artículo 15.1 y el artículo 18. 4 de MIFIR, cada autoridad competente notificará a ESMA la relación de entidades que han comunicado que cumplen con los criterios para ser calificados como internalizadores sistemáticos y ESMA establecerá una lista de los internalizadores sistemáticos existentes en la Unión Europea. No obstante lo anterior, los representantes de la CNMV informaron a los miembros del grupo que ESMA no ha culminado el desarrollo técnico pertinente para, entre otras cuestiones, difundir dicha información, por lo que de momento no se puede confirmar la fecha en la que estará disponible dicha lista de internalizadores sistemáticos a través de los medios que ESMA ponga a disposición.

8. Aspectos relacionados con la comunicación de operaciones (TR) e IRD y LEI.

En primer lugar, los representantes de la CNMV recordaron que, con fecha de 13 de noviembre de 2017, se hizo público un comunicado respecto a las Directrices de comunicación de operaciones, registro de órdenes y sincronización de relojes en aplicación de MIFID II- MIFIR. Se puede consultar el referido comunicado en el siguiente enlace: [Comunicado de CNMV sobre Directrices](#)

En relación con el identificador de persona jurídica (LEI), los representantes de la CNMV constataron que, a la fecha de la reunión, había numerosas entidades que aún no habían obtenido el LEI. No obstante, se hizo constar por la CNMV que durante las últimas semanas se está produciendo un elevado número de asignaciones de LEI por los Registros Mercantiles. Se espera que durante estas últimas semanas previas a la aplicación de MIFID II – MIFIR se produzca un gran número de nuevas peticiones de LEI.

Los miembros del grupo manifestaron su preocupación por la falta de obtención del LEI por muchas de las personas jurídicas que potencialmente vayan a llevar a cabo operaciones financieras, dado que la tenencia del mismo es necesaria para que se puedan reportar

correctamente las operaciones de conformidad con lo dispuesto por la normativa. Los miembros del grupo hicieron constar que la falta de LEI por las partes intervinientes en transacciones financieras podrá afectar a las decisiones que las entidades que prestan servicios de inversión deban adoptar en relación con la ejecución de las operaciones afectadas por la falta de LEI.

Asimismo, se hizo constar por algunos miembros del grupo que está en marcha una iniciativa para hacer llegar la preocupación de las entidades a la Comisión Europea a través de una carta que está impulsando la Federación Internacional Bancaria (*International Banking Federation*).

La CNMV manifestó que está monitorizando la situación junto con las demás autoridades competentes de la UE y que, en el caso de que se adopte alguna orientación para las entidades sujetas a la comunicación de operaciones, se anunciará tan pronto como sea posible.

Se planteó si las operaciones sobre contratos financieros atípicos (CFA) son instrumentos financieros y, en tal caso, reportables bajo las obligaciones del art. 26 MiFIR. Se indicó que los CFA constituyen una figura regulada en la legislación española y que no se admiten o negocian en centros de negociación. En este sentido, no estarían en el ámbito de reporting pero sí lo estarían los instrumentos que soportan tal contrato si se refieren a algunos de los instrumentos del apartado 26.2 MiFIR.

Con posterioridad a la reunión, ESMA y CNMV han publicado medidas temporales para la introducción del código LEI: [comunicado ESMA](#), [comunicado CNMV](#).

9. Notificaciones a remitir a CNMV en virtud de MIFID II – MIFIR: Calificación como internalizador sistemático y como ESI que desarrolla negociación algorítmica y que provee DEA.

A los efectos de que se puedan canalizar de forma eficiente las notificaciones a llevar a cabo por las entidades que prestan servicios de inversión de conformidad con MIFID II – MIFIR, los representantes de la CNMV informaron de la inminente publicación de pautas encaminadas a informar sobre el modo para llevar a cabo dichas notificaciones.

En concreto, la CNMV está elaborando formularios normalizados a cumplimentar por las entidades interesadas en relación con:

- (i) la notificación como empresa de servicios de inversión que desarrolla negociación algorítmica, de conformidad con el artículo 17.2 de MIFID II, o que provee servicios de acceso directo al mercado (DEA), de conformidad con el artículo 17.5 de MIFID II; y

- (ii) la notificación como internalizador sistemático, de conformidad con el artículo 15.1 y el artículo 18.4 de MIFIR.

La CNMV informó a los miembros del grupo de que se realizarán los mejores esfuerzos para que dichas notificaciones puedan canalizarse lo antes posible a través de la sede electrónica de la CNMV, por CIFRADO.

10. Próximos pasos

Antes de concluir, se hizo constar por la CNMV que la siguiente reunión se celebrará previsiblemente una vez transcurridas varias semanas tras la fecha de aplicación de MIFID II-MIFIR (3 de enero de 2018). La CNMV notificará a los participantes la fecha de la próxima convocatoria con antelación suficiente.

Las entidades que lo deseen pueden continuar realizando consultas a través de la dirección de e-mail mifid.mercados@cnmv.es.

Sin otros temas que abordar, se dio por concluida la reunión.