



Sumario

II Actos no legislativos

REGLAMENTOS

- ★ **Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva ⁽¹⁾ 1**
- ★ **Reglamento Delegado (UE) 2017/566 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones para prevenir anomalías en las condiciones de negociación ⁽¹⁾ 84**
- ★ **Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la comprensión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones ⁽¹⁾ 90**
- ★ **Reglamento Delegado (UE) 2017/568 de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la admisión de instrumentos financieros a negociación en mercados regulados ⁽¹⁾ 117**
- ★ **Reglamento Delegado (UE) 2017/569 de la Comisión, de 24 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros ⁽¹⁾ 122**
- ★ **Reglamento Delegado (UE) 2017/570 de la Comisión, de 26 de mayo de 2016, que completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros por lo que se refiere a las normas técnicas de regulación para la determinación de un mercado importante en términos de liquidez en relación con las notificaciones de una interrupción temporal de la negociación ⁽¹⁾ 124**

⁽¹⁾ Texto pertinente a efectos del EEE.

- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos ⁽¹⁾ 126
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/572 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la especificación de la oferta de datos pre-negociación y post-negociación y al nivel de desagregación de los datos ⁽¹⁾ 142
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/573 de la Comisión, de 6 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación referentes a los requisitos destinados a garantizar servicios de localización compartida y estructuras de comisiones equitativos y no discriminatorios ⁽¹⁾ 145
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales ⁽¹⁾ 148
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/575 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a las normas técnicas de regulación aplicables a los datos que deben publicar los centros de ejecución sobre la calidad de ejecución de las operaciones ⁽¹⁾ 152
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/576 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución ⁽¹⁾ 166
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/577 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables al mecanismo de limitación de volumen y la información a efectos de transparencia y de otros cálculos ⁽¹⁾ 174
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/578 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado ⁽¹⁾ 183
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/579 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación sobre el efecto directo, sustancial y previsible de los contratos de derivados en la Unión y la prevención de la elusión de las normas y obligaciones ⁽¹⁾ 189
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión, de 24 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros ⁽¹⁾ 193
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/581 de la Comisión, de 24 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación sobre el acceso a la compensación en los centros de negociación y las entidades de contrapartida central ⁽¹⁾ 212
- ★ Reglamento Delegado (UE) 2017/582 de la Comisión, de 29 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación que establecen la obligación de compensación para los instrumentos derivados negociados en mercados regulados y el plazo de aceptación de la compensación ⁽¹⁾ 224

⁽¹⁾ Texto pertinente a efectos del EEE.

★ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados ⁽¹⁾	229
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/584 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de los centros de negociación ⁽¹⁾	350
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/585 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a las normas y los formatos aplicables a los datos de referencia de los instrumentos financieros y las medidas técnicas en relación con las disposiciones que han de tomar la Autoridad Europea de Valores y Mercados y las autoridades competentes ⁽¹⁾	368
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/586 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en relación con las normas técnicas de regulación para el intercambio de información entre las autoridades competentes cuando cooperen en las actividades de supervisión, las verificaciones <i>in situ</i> y las investigaciones ⁽¹⁾	382
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático ⁽¹⁾	387
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/588 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas al régimen de variación mínima de cotización aplicable a las acciones, los recibos de depositario y los fondos cotizados ⁽¹⁾	411
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica ⁽¹⁾	417
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes ⁽¹⁾	449
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/591 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la aplicación de límites a las posiciones en derivados sobre materias primas ⁽¹⁾	479
★ Reglamento Delegado (UE) 2017/592 de la Comisión, de 1 de diciembre de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la principal ⁽¹⁾	492

⁽¹⁾ Texto pertinente a efectos del EEE.

DIRECTIVAS

- ★ **Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión, de 7 de abril de 2016, por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios**⁽¹⁾ 500

⁽¹⁾ Texto pertinente a efectos del EEE.

II

(Actos no legislativos)

REGLAMENTOS

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/565 DE LA COMISIÓN

de 25 de abril de 2016

por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión y términos definidos a efectos de dicha Directiva

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 2, apartado 3; artículo 4, apartado 1, punto 2, párrafo segundo; artículo 4, apartado 2; artículo 16, apartado 12; artículo 23, apartado 4; artículo 24, apartado 13; artículo 25, apartado 8; artículo 27, apartado 9; artículo 28, apartado 3; artículo 30, apartado 5; artículo 31, apartado 4; artículo 32, apartado 4; artículo 33, apartado 8; artículo 52, apartado 4; artículo 54, apartado 4; artículo 58, apartado 6; artículo 64, apartado 7; artículo 65, apartado 7, y artículo 79, apartado 8.

Considerando lo siguiente:

- (1) La Directiva 2014/65/UE establece el marco para un régimen regulador de los mercados financieros en la Unión, que rige las condiciones de funcionamiento relativas a la prestación de servicios de inversión y, cuando proceda, servicios auxiliares y a la realización de actividades de inversión por parte de las empresas de servicios de inversión; los requisitos organizativos aplicables a las empresas de servicios de inversión que realizan dichos servicios y actividades, a los mercados regulados y a los proveedores de servicios de suministro de datos; los requisitos de información relativos a las operaciones con instrumentos financieros; la limitación de posiciones y controles de la gestión de posiciones en derivados sobre materias primas; los requisitos de transparencia relativos a las operaciones con instrumentos financieros.
- (2) La Directiva 2014/65/EU faculta a la Comisión para adoptar una serie de actos delegados. Es importante que todas las normas detalladas adicionales relativas a la autorización, el funcionamiento continuo, la transparencia e integridad del mercado, que son aspectos ligados de manera inextricable e inherentes al acceso a los servicios y actividades que contempla la Directiva 2014/65/UE y a su ejercicio, comiencen a aplicarse al mismo tiempo que la Directiva 2014/65/UE, de modo que los nuevos requisitos puedan aplicarse con eficacia. Con el fin de garantizar la coherencia y con vistas a ofrecer a las personas sujetas a dichas obligaciones y a los inversores tengan una visión global de las mismas y la posibilidad de acceder a las disposiciones conjuntamente, resulta oportuno reunir los actos delegados relacionados con las citadas normas en el presente Reglamento.
- (3) Es necesario especificar con más detalle los criterios para determinar en qué circunstancias los contratos en relación con los productos energéticos al por mayor deben liquidarse mediante entrega física, a efectos de limitar el ámbito de aplicación establecido en el anexo I, sección C, punto 6), de la Directiva 2014/65/UE. Con el fin de garantizar que el ámbito de aplicación de esta excepción esté limitado con vistas a evitar lagunas, es necesario que dichos contratos requieran que tanto el comprador como el vendedor cuenten con mecanismos proporcionados para realizar o recibir la entrega de la materia prima subyacente al vencimiento del contrato. Con el fin

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

de evitar lagunas en el caso de acuerdos de equilibrio con los gestores de red de transporte en el área de la electricidad y el gas, dichos acuerdos de equilibrio solo deben considerarse mecanismos proporcionados si las partes del acuerdo tienen la obligación de suministrar electricidad y gas mediante entrega física. Los contratos también deben establecer con claridad las obligaciones relativas a la entrega física que no se puedan compensar, reconociendo al tiempo que las formas de neteo operativo, según lo definido en el Reglamento (UE) n.º 1227/2011 del **Parlamento Europeo y del Consejo** ⁽¹⁾ o en la legislación nacional, no deben considerarse equivalentes a la compensación. Debe permitirse que los contratos que deben liquidarse mediante entrega física admitan la entrega por distintos métodos, si bien todos ellos deben prever una forma de transferencia de derechos de propiedad sobre la materia prima subyacente pertinente o una cantidad pertinente de la misma.

- (4) Con el fin de aclarar cuándo un contrato relativo a productos energéticos al por mayor debe liquidarse mediante entrega física, es necesario especificar con más detalle cuándo se dan determinadas circunstancias, como puede ser la existencia de cláusulas de fuerza mayor o incapacidad bona fide de liquidación, cláusulas que no deben alterar la caracterización de dichos contratos como contratos «sujetos a la obligación de liquidación mediante entrega física». También es importante aclarar cómo deben entenderse los derivados energéticos relacionados con el petróleo y el carbón a efectos del anexo I, sección C, punto 6), de la Directiva 2014/65/UE. En este contexto, los contratos relativos al esquisto bituminoso no deben entenderse como derivados energéticos relacionados con el carbón.
- (5) Un contrato de derivados solo debe considerarse un instrumento financiero según el anexo I, sección C, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE, si atañe a una materia prima y cumple una serie de criterios que determinan si ha de considerarse que un contrato reúne las características de otros instrumentos financieros derivados y no está destinado a fines comerciales. Esto debe incluir los contratos normalizados y negociados en centros de negociación, o contratos equivalentes en los que todas las condiciones sean equivalentes a las de los contratos negociados en centros de negociación. En este caso, debe entenderse, además, que las condiciones de estos contratos incluyen disposiciones referentes, entre otras cosas, a la calidad de la materia prima o el lugar de entrega.
- (6) Con el fin de aportar claridad sobre la definición de los contratos relacionados con variables subyacentes que figuran en sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE, deben establecerse criterios relativos a las condiciones y las variables subyacentes de dichos contratos. La inclusión de estadísticas actuariales en la lista de subyacentes no supone que el ámbito de aplicación de dichos contratos se haga extensivo a los seguros y reaseguros.
- (7) La Directiva 2014/65/UE establece el marco general para un régimen regulador de los mercados financieros en la Unión, enumerando, en el anexo I, sección C, la lista de los instrumentos financieros cubiertos. El anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE incluye los instrumentos financieros relacionados con una divisa que, por lo tanto, entran dentro del ámbito de aplicación de la Directiva.
- (8) Con objeto de garantizar la aplicación uniforme de la Directiva 2014/65/UE, es necesario aclarar las definiciones incluidas en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE en lo que respecta a otros contratos de derivados relacionados con divisas y aclarar que los contratos de contado relacionados con divisas no son otros instrumentos derivados a efectos del anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE.
- (9) El período de liquidación de un contrato de contado generalmente aceptado en la mayoría de las principales divisas, es de dos días o menos, si bien, cuando no es esta la práctica del mercado, procede prever que pueda llevarse a cabo la liquidación de conformidad con la práctica habitual del mercado. En esos casos, la liquidación física no requiere el uso de papel moneda y puede incluir una liquidación electrónica.
- (10) Los contratos de tipos de cambio también se pueden utilizar con el fin de efectuar pagos y dichos contratos no deben considerarse como instrumentos financieros, siempre que no se negocien en un centro de negociación. Por lo tanto, es oportuno considerar contratos de contado aquellos contratos de tipos de cambio que se utilizan para efectuar el pago de instrumentos financieros cuando el período de liquidación de los mismos sea superior a dos e inferior a cinco días de negociación. También es oportuno considerar que constituyen un método de pago aquellos contratos de tipos de cambio que se formalizan para adquirir la suficiente certeza en cuanto al nivel de los pagos por bienes, servicios e inversión real. Esto conllevará que se excluyan de la definición de instrumentos financieros aquellos contratos de tipos de cambio celebrados por empresas no financieras que reciben pagos en divisas por la exportación de bienes y servicios identificables y empresas no financieras que realizan pagos en divisas por la importación de bienes y servicios específicos.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1227/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía (DO L 326 de 8.12.2011, p. 1).

- (11) La compensación de los pagos es esencial para el funcionamiento eficiente y eficaz de los sistemas de liquidación de divisas y, por lo tanto, la clasificación de un contrato sobre divisas como operación de contado no debe requerir que cada contrato de contado sobre divisas se liquide de forma independiente.
- (12) Los contratos a plazo sin entrega de subyacente son contratos por la diferencia entre un tipo de cambio acordado con anterioridad y el tipo de cambio al contado real al vencimiento y, por lo tanto, no deben considerarse contratos de contado, con independencia de su período de liquidación.
- (13) Un contrato por el canje de una divisa por otra debe entenderse referido a un canje directo e incondicional de dichas divisas. En el caso de un contrato con múltiples canjes, cada uno de ellos debe considerarse por separado. Sin embargo, una opción o permuta sobre una divisa no debería considerarse un contrato para la venta o canje de una divisa y, por lo tanto, no podría constituir ni un contrato de contado ni un medio de pago, independientemente de la duración de la permuta u opción y con independencia de si se negocia en un centro de negociación o no.
- (14) El asesoramiento sobre instrumentos financieros dirigido al público en general no debe considerarse una recomendación a efectos de la definición de «asesoramiento en materia de inversión» incluida en la Directiva 2014/65/UE. En vista del creciente número de intermediarios que ofrecen recomendaciones personalizadas mediante el uso de canales de distribución, procede aclarar que una recomendación emitida, incluso de manera exclusiva, a través de un canal de distribución, como Internet, podría considerarse una recomendación personalizada. Por lo tanto, aquellos casos en los que, por ejemplo, se utiliza la correspondencia por correo electrónico para ofrecer recomendaciones personalizadas a una persona concreta, en lugar de dirigir la información al público en general, pueden equivaler a asesoramiento en materia de inversión.
- (15) El asesoramiento genérico sobre un tipo de instrumento financiero no se considera asesoramiento en materia de inversión a efectos de la Directiva 2014/65/UE. Sin embargo, si una empresa de servicios de inversión ofrece asesoramiento genérico a un cliente sobre un tipo de instrumento financiero que presenta como conveniente para ese cliente, o basado en la consideración de las circunstancias de este, y ese asesoramiento no es, en realidad, conveniente para el cliente, o no se basa en una consideración de sus circunstancias, es probable que la empresa esté actuando en contravención del artículo 24, apartado 1 o 3, de la Directiva 2014/65/UE. En concreto, es probable que una empresa que ofrezca a un cliente ese tipo de asesoramiento esté contraviniendo el requisito del artículo 24, apartado 1, de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes. Del mismo modo, o de forma alternativa, tal asesoramiento podría contravenir el requisito del artículo 24, apartado 3, conforme al cual la información dirigida por una empresa a un cliente debe ser imparcial, clara y no engañosa.
- (16) Los actos llevados a cabo por una empresa de servicios de inversión que sean preparatorios para la prestación de un servicio de inversión o la realización de una actividad de inversión deben considerarse parte integrante de dicho servicio o actividad. Esto incluiría, por ejemplo, la prestación de asesoramiento genérico por parte de una empresa de servicios de inversión a los clientes o posibles clientes antes o en el curso de la prestación de asesoramiento en materia de inversión o de cualquier otro servicio o actividad de inversión.
- (17) La formulación de una recomendación general sobre una operación con un instrumento financiero o un tipo de instrumento financiero constituye la prestación de un servicio auxiliar según figura en el anexo I, sección B, punto 5, de la Directiva 2014/65/UE y, en consecuencia, la Directiva 2014/65/UE y las salvaguardas que prevé son aplicables a dicha recomendación.
- (18) Con el fin de garantizar la aplicación objetiva y eficaz de la definición del término internalizadores sistemáticos en la Unión de conformidad con el artículo 4, apartados 1 y 20, de la Directiva 2014/65/UE, deben proporcionarse mayores especificaciones sobre los límites preestablecidos aplicables a efectos de lo que constituye una negociación extrabursátil (OTC) frecuente, sistemática y sustancial. Los límites preestablecidos deben fijarse a un nivel adecuado para garantizar que esté comprendida en ellos la negociación extrabursátil a tal escala que tenga un efecto significativo en la formación de precios, excluyendo al mismo tiempo la negociación extrabursátil a tan pequeña escala que resultaría desproporcionada la obligación de cumplir los requisitos aplicables a los internalizadores sistemáticos.
- (19) De conformidad con la Directiva 2014/65/UE, no se debe permitir que un internalizador sistemático confronte los intereses de compra y venta de terceros de la misma forma, en términos funcionales, que un centro de negociación. Un internalizador sistemático no debe consistir en un sistema de casamiento interno que ejecuta

órdenes de clientes de forma multilateral, actividad que requiere de autorización como sistema multilateral de negociación (SMN). Un sistema de casamiento interno en este contexto es un sistema destinado a casar las órdenes de clientes, lo que lleva a la empresa de servicios de inversión a realizar operaciones mediante interposición de la cuenta propia con regularidad y no de manera ocasional.

- (20) Por razones de claridad y seguridad jurídica y a fin de garantizar una aplicación uniforme, resulta oportuno establecer disposiciones complementarias en relación con las definiciones relativas a la negociación algorítmica, las técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia y el acceso electrónico directo. En la negociación automatizada se recurre a diversos dispositivos técnicos. Es esencial aclarar cómo deben categorizarse dichos dispositivos en relación con las definiciones de negociación algorítmica y acceso electrónico directo. Los procesos de negociación basados en el acceso electrónico directo y los que comportan negociación algorítmica o su subsegmento, la técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, no son mutuamente excluyentes. La negociación que lleva a cabo una persona que tenga acceso electrónico directo puede, por tanto, entrar también en el ámbito de la definición de negociación algorítmica, incluida la técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia.
- (21) La negociación algorítmica, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 39, de la Directiva 2014/65/UE debe incluir dispositivos en virtud de los cuales el sistema toma decisiones, distintas de las consistentes meramente en determinar el centro o centros de negociación en los que haya que introducir la orden, en cualquier fase de los procesos de negociación, incluidas las fases de iniciación, generación, encaminamiento o ejecución de las órdenes. Por lo tanto, procede aclarar que la negociación algorítmica, que incluye la negociación con intervención humana nula o limitada, debe referirse no solo a la generación automática de órdenes, sino también a la optimización de los procesos de ejecución de órdenes por medios automatizados.
- (22) La negociación algorítmica debe abarcar los encaminadores inteligentes de órdenes cuando dichos dispositivos utilicen algoritmos para la optimización de los procesos de ejecución de órdenes que determinen parámetros de la orden distintos del centro o centros donde debe presentarse la misma. La negociación algorítmica no debe abarcar los encaminadores automatizados de órdenes, cuando, aun utilizando algoritmos, dichos dispositivos solo determinan el centro o centros de negociación en los que debe presentarse la orden, sin modificar ningún otro parámetro de la misma.
- (23) La técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia, contemplada en el artículo 4, apartado 1, punto 40, de la Directiva 2014/65/UE, que es un subsegmento de la negociación algorítmica, se debe precisar en mayor medida mediante el establecimiento de criterios que permitan definir las elevadas tasas de mensajes intradía consistentes en órdenes, cotizaciones, modificaciones o cancelaciones. El uso de umbrales cuantitativos absolutos basados en las tasas de mensajes proporciona seguridad jurídica, al permitir que las empresas y las autoridades competentes evalúen la actividad de negociación individual de las empresas. El nivel y el alcance de estos umbrales deben ser lo suficientemente amplios como para abarcar la negociación realizada mediante la técnica de negociación de alta frecuencia, incluidas las operaciones relativas a instrumentos individuales y a instrumentos múltiples.
- (24) Dado que el uso de la técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia está particularmente extendida en lo que respecta a instrumentos líquidos, en el cálculo de la tasa elevada de mensajes intradía solo deben incluirse aquellos instrumentos para los que exista un mercado líquido. Asimismo, dado que la técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia es un subsegmento de la negociación algorítmica, los mensajes introducidos con fines de negociación que cumplan los criterios del artículo 17, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE deben incluirse en el cálculo de las tasas de mensajes intradía. A fin de no considerar ninguna actividad negociadora distinta de las técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia –atendiendo a las características de dicho tipo de negociación, según se contempla en el considerando 61 de la Directiva 2014/65/UE, en particular el hecho de que suele ser utilizado por operadores que negocian con su propio capital para aplicar estrategias de negociación más tradicionales, como la creación de mercado o el arbitraje, mediante el uso de tecnologías avanzadas–, solo deben incluirse en el cálculo de las elevadas tasas de mensajes intradía los mensajes introducidos con fines de negociación por cuenta propia, y no los introducidos con el fin de recibir y transmitir órdenes o de ejecutar órdenes por cuenta de clientes. Sin embargo, procede incluir en el cómputo de la elevada tasa de mensajes intradía los mensajes introducidos mediante técnicas distintas de las basadas en la negociación por cuenta propia si, consideradas en su conjunto y atendiendo a todas las circunstancias, la ejecución de la técnica se estructura de tal manera que se evite la ejecución por cuenta propia, por ejemplo, mediante la transmisión de órdenes entre entidades del mismo grupo. A fin de que, al determinar lo que constituyen elevadas tasas de mensajes intradía, se tome en consideración la identidad del cliente último que está en el origen de la actividad, resulta oportuno que los mensajes que procedan de clientes de proveedores de acceso electrónico directo se excluyan del cómputo de la elevada tasa de mensajes intradía en relación con dichos proveedores.
- (25) Es necesario precisar en mayor medida la definición de acceso electrónico directo. La definición de acceso electrónico directo no debe abarcar ninguna otra actividad más allá de la provisión de acceso directo al mercado y acceso patrocinado. Por lo tanto, deben distinguirse los dispositivos con arreglo a los cuales los miembros o participantes de un centro de negociación ejercen la intermediación por vía electrónica de las órdenes de clientes, como el corretaje en línea, y aquellos que otorgan a los que los clientes acceso electrónico directo a un centro de negociación.

- (26) En el caso de la intermediación de órdenes, quienes presentan las órdenes no tienen control suficiente sobre los parámetros del dispositivo de acceso al mercado, por lo que dicha intermediación no debe quedar comprendida en el ámbito del acceso electrónico directo. En consecuencia, los dispositivos que permiten a los clientes transmitir órdenes a una empresa de servicios de inversión en formato electrónico, tales como el corretaje en línea, no deben considerarse acceso electrónico directo, cuando los clientes no puedan determinar la fracción de segundo de la introducción de la orden ni el tiempo de vida de la orden en ese lapso de tiempo.
- (27) Los mecanismos con arreglo a los cuales el cliente de un miembro o participante de un centro de negociación, incluido el cliente de un cliente directo de sistemas organizados de contratación (SOC), presenta sus órdenes a través de dispositivos para la optimización de los procesos de ejecución de órdenes que determinan, respecto de la orden, los parámetros distintos del centro o centros de negociación en los que la orden debe presentarse sirviéndose de encaminadores inteligentes de órdenes integrados en la infraestructura del proveedor, en lugar de la del cliente, deben excluirse del ámbito de aplicación del acceso electrónico directo, ya que el cliente del proveedor no tiene control sobre el momento de la presentación de la orden y su duración. La caracterización del acceso electrónico directo cuando se utilizan encaminadores inteligentes de órdenes debe depender, por tanto, de si esos sistemas están integrados en el sistema del cliente en lugar del proveedor.
- (28) Las normas relativas a la implementación del régimen que regula los requisitos organizativos aplicables a las empresas de servicios de inversión que presten servicios de inversión y, en su caso, servicios auxiliares, y ejerzan actividades de inversión con carácter profesional, a los mercados regulados y a los proveedores de servicios de suministro de datos, deben ser coherentes con el objetivo de la Directiva 2014/65/UE. Deben ser concebidas para asegurar un nivel elevado de integridad, competencia y solidez entre las empresas de servicios de inversión y las entidades que operan en mercados regulados, SMN o SOC, y aplicarse de manera uniforme.
- (29) Es necesario especificar los requisitos y procedimientos organizativos concretos respecto de las empresas de servicios de inversión que realizan dichos servicios o actividades. En concreto, deben preverse procedimientos rigurosos en relación con cuestiones tales como la verificación del cumplimiento, la gestión de riesgos, la tramitación de las reclamaciones, las operaciones personales, la externalización y la identificación, gestión y revelación de los conflictos de intereses.
- (30) Los requisitos organizativos y las condiciones de autorización de las empresas de servicios de inversión deben establecerse en forma de conjunto de normas que garantice la aplicación uniforme de las disposiciones pertinentes de la Directiva 2014/65/UE. Ello es necesario con vistas a garantizar a las empresas de servicios de inversión tengan acceso a todos los mercados de la Unión en igualdad de condiciones y eliminar los obstáculos vinculados a los procedimientos de autorización que dificultan las actividades transfronterizas en el ámbito de los servicios de inversión.
- (31) Las normas relativas a la implementación del régimen que regula las condiciones de funcionamiento para la prestación de servicios de inversión y auxiliares, así como el ejercicio de actividades de inversión, deben reflejar el objetivo que subyace a ese régimen. Deben estar concebidas para garantizar un grado elevado de protección de los inversores, que se aplique de manera uniforme mediante la introducción de normas y requisitos claros que rijan la relación entre la empresa de servicios de inversión y su cliente. Por otra parte, en lo relativo a la protección del inversor, y, en concreto, al suministro de información a los inversores o la obtención de información de los inversores, debe tenerse en cuenta la naturaleza minorista o profesional del cliente o posible cliente en cuestión.
- (32) A fin de garantizar la aplicación uniforme de las distintas disposiciones pertinentes de la Directiva 2014/65/UE, es necesario establecer un conjunto armonizado de requisitos organizativos y condiciones de funcionamiento aplicables a las empresas de servicios de inversión.
- (33) El tamaño, la estructura y la naturaleza de la actividad de las empresas de servicios de inversión es muy variable. Un régimen regulador debe adaptarse a dicha diversidad al tiempo que impone requisitos reglamentarios fundamentales apropiados para todas las empresas. Las entidades reguladas deben cumplir sus obligaciones de alto nivel, y elaborar y adoptar las medidas que mejor se adaptan a su naturaleza y circunstancias particulares.
- (34) Resulta oportuno establecer criterios comunes para evaluar si un servicio de inversión se presta de forma accesoria en el marco de una actividad profesional, a fin de garantizar una aplicación armonizada y estricta de la excepción prevista en la Directiva 2014/65/UE. La excepción solo será aplicable si el servicio de inversión tiene una conexión intrínseca con el ámbito principal de la actividad profesional y está subordinado el mismo.
- (35) Los requisitos organizativos establecidos en virtud de la Directiva 2014/65/UE no son un obstáculo para la aplicación de los sistemas previstos en la legislación nacional para el registro o el control por parte de las autoridades competentes o las empresas de las personas que trabajan en empresas de servicios de inversión.

- (36) A efectos de la obligación de las empresas de servicios de inversión de adoptar, aplicar y mantener una política de gestión de riesgos adecuada, entre los riesgos relacionados con las actividades, procesos y sistemas de la empresa deben figurar los riesgos asociados a la externalización de funciones esenciales o importantes. Esos riesgos deben incluir los derivados de la relación de la empresa con el proveedor de servicios, así como los riesgos que pueden surgir cuando múltiples empresas de servicios de inversión u otras entidades reguladas concentran sus funciones externalizadas en un número limitado de proveedores de servicios.
- (37) El hecho de que las funciones de verificación del cumplimiento y gestión de riesgos sean desempeñadas por la misma persona no compromete necesariamente el funcionamiento independiente de cada una de estas funciones. La exigencia de que las personas que asuman funciones de verificación del cumplimiento no participen también en el desempeño de las funciones que supervisan, y que el método para determinar la remuneración de dichas personas no pueda normalmente de comprometer su objetividad, pueden ser desproporcionada en el caso de las pequeñas empresas de servicios de inversión. Sin embargo, sólo serían desproporcionadas para las empresas más grandes en circunstancias excepcionales.
- (38) Los clientes o posibles clientes deben tener la posibilidad de manifestar su insatisfacción con los servicios de inversión prestados por las empresas de servicios de inversión en interés de la protección de los inversores, así como del reforzamiento de la observancia de sus obligaciones por parte de las empresas de servicios de inversión. Las reclamaciones de los clientes o posibles clientes deben tramitarse de forma eficaz y de manera independiente por una función de gestión de reclamaciones. En consonancia con el principio de proporcionalidad, la función de verificación del cumplimiento podría llevar a cabo dicha función.
- (39) Las empresas de servicios de inversión tienen la obligación de recopilar y conservar información sobre los clientes y los servicios prestados a los clientes. Cuando dicha obligación implica la recogida y el tratamiento de datos personales, debe garantizarse el respeto al derecho a la protección de los datos personales de conformidad con la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ y la Directiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, que regulan el tratamiento de datos personales llevado a cabo en la aplicación de la presente Directiva. El tratamiento de datos personales por parte de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en aplicación del presente Reglamento está sujeto al Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾.
- (40) Debe introducirse una definición de la remuneración con el fin de asegurar la aplicación coherente y eficaz de los requisitos relativos a los conflictos de intereses y la conducta profesional en el ámbito de la remuneración, y dicha definición debe incluir todas las formas de prestaciones económicas y no económicas o pagos proporcionados directa o indirectamente por las empresas a las personas pertinentes en la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares a los clientes, tales como efectivo, acciones, opciones, cancelaciones de préstamos a personas pertinentes en caso de despido, cotizaciones al régimen de pensiones, remuneración por terceros, por ejemplo, a través de modelos de participación en cuenta, aumento de salarios o promociones, seguros médicos, descuentos o prestaciones especiales, generosos reembolsos de gastos o seminarios en destinos exóticos.
- (41) A fin de asegurar que los intereses de los clientes no sufran menoscabo, las empresas de servicios de inversión deben elaborar y poner en práctica políticas de remuneración respecto de todas las personas que puedan influir el servicio prestado o en la conducta de la empresa, incluido el personal de atención al cliente, el personal de ventas o demás personal que interviene indirectamente en la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares. Las personas que supervisan al personal de ventas, tales como los superiores directos, que pueden recibir incentivos para presionar al personal de ventas, o los analistas financieros, cuyas publicaciones puede utilizar el personal de ventas para persuadir a los clientes a tomar determinadas decisiones de inversión, o las personas encargadas de la tramitación de las reclamaciones o de la concepción y el desarrollo de productos, deben incluirse también entre las personas a sujetas a las normas de remuneración. Entre las personas pertinentes deben contarse también agentes vinculados. Al determinar la remuneración de los agentes vinculados, las empresas deben considerar su condición particular, así como las correspondientes especificidades nacionales. Sin embargo, en tales casos, las políticas y prácticas de las empresas en materia de remuneración deben seguir definiendo los criterios adecuados que se deben utilizar para evaluar el desempeño de las personas pertinentes, incluidos criterios cualitativos para alentar a las personas pertinentes a actuar en el mejor interés del cliente.
- (42) Si se llevan a cabo operaciones personales sucesivas por cuenta de una persona de conformidad con instrucciones previas dadas por esa persona, las obligaciones conexas a las operaciones personales no deben aplicarse por

⁽¹⁾ Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos (DO L 281 de 23.11.1995, p. 31).

⁽²⁾ Directiva 2002/58/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de julio de 2002, relativa al tratamiento de los datos personales y a la protección de la intimidad en el sector de las comunicaciones electrónicas (DO L 201 de 31.7.2002, p. 37).

⁽³⁾ Reglamento (CE) n.º 45/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de diciembre de 2000, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales por las instituciones y los organismos comunitarios y a la libre circulación de estos datos (DO L 8 de 12.1.2001, p. 1).

separado a cada operación sucesiva si las instrucciones se mantienen vigentes y sin cambios. Del mismo modo, dichas obligaciones no deben aplicarse a la anulación o la retirada de dichas instrucciones, siempre que los instrumentos financieros que previamente hayan sido adquiridos con arreglo a las instrucciones no se enajenen al mismo tiempo que se anulan o retiran las instrucciones. Sin embargo, dichas obligaciones deben ser aplicables en relación con una operación personal o con el inicio de operaciones personales sucesivas, llevadas a cabo por cuenta de la misma persona si se modifican las instrucciones o si se emiten nuevas instrucciones.

- (43) Las autoridades competentes no deben supeditar la autorización para ofrecer servicios o actividades de inversión a una prohibición general de la subcontratación de una o más funciones esenciales o importantes. Se debe permitir a las empresas de servicios de inversión subcontratar dichas funciones si los acuerdos de subcontratación celebrados por la empresa cumplen ciertas condiciones.
- (44) La externalización de servicios o actividades de inversión o de funciones esenciales e importantes puede constituir un cambio significativo de las condiciones para la autorización de la empresa de servicios de inversión, según lo previsto en el artículo 21, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE. Si tales acuerdos de externalización se celebran después de que la empresa de servicios de inversión haya obtenido una autorización conforme a lo dispuesto en el título II, capítulo I, de la Directiva 2014/65/UE, los acuerdos deben ser notificados a la autoridad competente cuando lo disponga el artículo 21, apartado 2, de dicha Directiva.
- (45) Entre las circunstancias que deben considerarse generadoras de conflictos de intereses deben figurar aquellas en que exista un conflicto entre los intereses de la empresa, o determinadas personas vinculadas a la empresa o al grupo al que ésta pertenezca y las obligaciones de la empresa con respecto a un cliente; o entre los diferentes intereses de dos o más de sus clientes, frente a cada uno de los cuales la empresa mantenga obligaciones. No es suficiente que la empresa pueda obtener un beneficio, si no existe también un posible perjuicio para un cliente, o que un cliente con respecto al cual la empresa mantenga obligaciones pueda obtener un beneficio o evitar una pérdida, si no existe una posible pérdida concomitante para otro cliente.
- (46) Los conflictos de intereses solo deben regularse cuando una empresa de servicios de inversión preste un servicio de inversión o un servicio auxiliar. La condición del cliente al que se preste el servicio —minorista, profesional o contraparte elegible— es irrelevante a estos efectos.
- (47) En cumplimiento de su obligación de elaborar una política de conflictos de intereses conforme a la Directiva 2014/65/UE que identifique las circunstancias que constituyan o puedan dar lugar a un conflicto de intereses, la empresa de servicios de inversión debe prestar una atención especial a las actividades de elaboración de informes y asesoramiento en materia de inversión, negociación por cuenta propia, gestión de carteras y prestación de servicios financieros a empresas, incluido el aseguramiento o la venta en el marco de una oferta de valores y el asesoramiento sobre fusiones y adquisiciones. En concreto, esa atención especial resulta apropiada cuando la empresa o una persona directa o indirectamente vinculada a la empresa por una relación de control lleve a cabo una combinación de dos o más de esas actividades.
- (48) Las empresas de servicios de inversión deben tratar de identificar y prevenir o gestionar los conflictos de intereses que surjan en relación con sus diferentes líneas de negocio y las actividades de su grupo mediante una política integral de conflictos de intereses. Si bien el artículo 23, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, exige la revelación de conflictos de intereses concretos, debe ser esta una medida de último recurso empleada solamente cuando las medidas administrativas y organizativas establecidas por la empresa de servicios de inversión para prevenir o gestionar sus conflictos de intereses de conformidad con el artículo 23, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE no sean suficientes para garantizar, con un grado de confianza razonable, que se eviten los riesgos de perjuicio para los intereses del cliente. No debe permitirse una dependencia excesiva de la revelación sin considerar la manera de prevenir o gestionar los conflictos adecuadamente. La revelación de conflictos de intereses por parte de una empresa de servicios de inversión no debe eximirla de la obligación de mantener y aplicar las medidas organizativas y administrativas efectivas que exige el artículo 16, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE.
- (49) Las empresas deben cumplir en todo momento las normas sobre incentivos previstas en el artículo 24 de la Directiva 2014/65/UE, en particular cuando prestan servicios de colocación. De manera especial, las comisiones que perciben las empresas de servicios de inversión por la colocación de los instrumentos financieros emitidos entre sus clientes inversores deben cumplir esas disposiciones y técnicas como el *laddering* y el *spinning* deben considerarse prácticas abusivas.
- (50) Los informes de inversiones deben constituir una subcategoría del tipo de información que se define como recomendación en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁽¹⁾ (abuso de mercado).

(1) Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado, y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (JO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

- (51) Las medidas y acuerdos adoptados por una empresa de servicios de inversión para gestionar los conflictos de intereses que puedan surgir de la elaboración y divulgación de material que se presente como informes de inversiones deben ser adecuados para preservar la objetividad e independencia de los analistas financieros y de los informes de inversiones que elaboran. Dichas medidas y acuerdos deben garantizar que los analistas financieros disfruten de un grado adecuado de independencia frente a los intereses de las personas cuyas responsabilidades o intereses empresariales quepa razonablemente considerar que entran en conflicto con los intereses de las personas entre las cuales se divulgan los informes de inversiones.
- (52) Entre las personas cuyas responsabilidades o intereses empresariales pueda razonablemente considerarse que entran en conflicto con los intereses de las personas entre las cuales se divulgan los informes de inversiones, debe figurar el personal encargado de la prestación de servicios financieros a empresas y las personas encargadas de labores de venta y negociación por cuenta clientes o de la empresa.
- (53) Entre las circunstancias excepcionales en que los analistas financieros y otras personas vinculadas con la empresa de servicios de inversión que participen en la elaboración de informes de inversiones puedan, con aprobación previa por escrito, realizar operaciones personales con instrumentos a los que se refiera los informes, deben figurar aquellas en que, por razones personales relacionadas con dificultades financieras, el analista financiero u otra persona se vea obligado a liquidar una posición.
- (54) Los honorarios, las comisiones, los beneficios monetarios o no monetarios percibidos de un tercero por la empresa que aporta los informes de inversiones solo deben ser aceptables si se ajustan a los requisitos establecidos en el artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE y el artículo 13 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión ⁽¹⁾.
- (55) El concepto de divulgación de los informes de inversiones a clientes o al público no debe incluir la divulgación exclusivamente a personas que formen parte del grupo de la empresa de servicios de inversión. Deben considerarse recomendaciones actuales las que figuren en informes de inversiones que no hayan sido retiradas o cuya validez no haya llegado a término. La modificación sustancial de los informes de inversiones elaborados por terceros debe ajustarse a los mismos requisitos que la elaboración de la investigación.
- (56) Los analistas financieros no deben intervenir en actividades distintas de la preparación de informes de inversiones cuando ello sea incompatible con el mantenimiento de su objetividad. Entre tales actividades cabe incluir la participación en actividades bancarias de inversión tales como la prestación de servicios financieros a las empresas y la suscripción de emisiones, presentaciones con vistas al lanzamiento de nuevos negocios o giras promocionales con fines de información sobre nuevas emisiones de instrumentos financieros u otro tipo de actuaciones relacionadas con la comercialización de emisiones de valores.
- (57) Teniendo en cuenta las características específicas de los servicios de aseguramiento y colocación de emisiones y la posibilidad de que surjan conflictos de intereses en relación con ese tipo de servicios, procede establecer en el presente Reglamento requisitos más detallados y adaptados. En particular, dichos requisitos deben garantizar que el proceso de aseguramiento y colocación se gestione de forma que respete los intereses de los diferentes agentes. Las empresas de servicios de inversión deben garantizar que sus propios intereses o los intereses de sus otros clientes no influyan de forma indebida en la calidad de los servicios prestados al cliente emisor. Las medidas adoptadas a tal efecto se deben explicar a ese cliente, junto con otra información pertinente sobre el proceso de oferta, antes de que la empresa acepte emprender dicho proceso.
- (58) Las empresas de servicios de inversión que participen en actividades de aseguramiento o colocación de emisiones deben adoptar disposiciones adecuadas que garanticen que el proceso de fijación de precios, incluida la construcción del libro de órdenes (*book-building*), no es perjudicial para los intereses del emisor.
- (59) El proceso de colocación implica el ejercicio del juicio por parte de la empresa de servicios de inversión en cuanto a la asignación de una emisión, y se basa en los hechos y circunstancias particulares de los mecanismos, lo que suscita dudas en cuanto a posibles conflictos de interés. La empresa debe establecer requisitos organizativos eficaces para garantizar que las asignaciones realizadas en el marco del proceso de colocación no lleven a anteponer los intereses de la empresa a los del cliente emisor, o los intereses de un cliente inversor a los de otro cliente inversor. En concreto, las empresas deben definir con claridad el proceso para desarrollar las recomendaciones de asignación a través de una política de asignación.
- (60) Los requisitos impuestos por el presente Reglamento, incluidos los relativos a las operaciones personales, la negociación con conocimiento de los informes de inversiones y la elaboración o divulgación de los mismos, deben aplicarse sin perjuicio de los requisitos de la Directiva 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014 y sus respectivas disposiciones de ejecución.

⁽¹⁾ Directiva Delegada (UE) 2017/593 de la Comisión, de 7 de abril de 2016, por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios (véase la página 500 del presente Diario Oficial).

- (61) El presente Reglamento establece requisitos en relación con la información dirigida a los clientes o posibles clientes, incluidas las comunicaciones publicitarias, a fin de garantizar que dicha información sea imparcial, clara y no engañosa, de conformidad con el artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE.
- (62) Ninguna disposición del presente Reglamento exige que las autoridades competentes aprueben el contenido y la forma de las comunicaciones publicitarias. Sin embargo, ninguna disposición se lo impide, en la medida en que dicha aprobación previa se basa solo en el cumplimiento de la obligación prevista en la Directiva 2014/65/UE, con arreglo a la cual la información a los clientes o posibles clientes, incluidas las comunicaciones publicitarias, debe ser imparcial, clara y no engañosa.
- (63) Deben establecerse requisitos de información que tengan en cuenta si el cliente es minorista, profesional o contraparte elegible. Uno de los objetivos de la Directiva 2014/65/UE es garantizar un equilibrio proporcionado entre la protección de los inversores y las obligaciones de divulgación aplicables a las empresas de servicios de inversión. Con este fin, resulta oportuno establecer requisitos específicos de información menos rigurosos respecto de los clientes profesionales que de los clientes minoristas.
- (64) Las empresas de servicios de inversión deben proporcionar a sus clientes o a posibles clientes la información necesaria sobre la naturaleza de los instrumentos financieros y los riesgos asociados con la inversión en los mismos, de modo que los clientes estén adecuadamente informados. El nivel de detalle de la información que debe proporcionarse puede variar según se trate de un cliente minorista o un cliente profesional y en función de la naturaleza y el perfil de riesgo de los instrumentos financieros que se ofrecen, pero siempre debe incluir todos los elementos esenciales. Los Estados miembros pueden determinar los términos precisos, o el contenido, de la descripción de los riesgos exigida por el presente Reglamento, teniendo en cuenta los requisitos de información establecidos en el Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
- (65) Las condiciones que debe cumplir la información facilitada por las empresas de servicios de inversión a los clientes y posibles clientes para ser imparcial, clara y no engañosa deben aplicarse a las comunicaciones destinadas a los clientes minoristas o profesionales de forma adecuada y proporcionada, teniendo en cuenta, por ejemplo, los medios de comunicación y la información que la comunicación pretende transmitir a los clientes o posibles clientes. En concreto, no sería adecuado aplicar estas condiciones a las comunicaciones publicitarias que consten solamente de uno o varios de los siguientes elementos: el nombre de la empresa, un logotipo u otra imagen asociada con la empresa, un punto de contacto, una referencia a los tipos de servicios de inversión prestados por la empresa.
- (66) Con vistas a mejorar la coherencia de la información que reciben los inversores, las empresas de servicios de inversión deben garantizar que la información suministrada a cada cliente se presente de forma coherente en el mismo idioma en cualquier tipo de material informativo y publicitario que se facilite a ese cliente. Sin embargo, esto no debe conllevar la obligación de que las empresas traduzcan los folletos que proporcionan a los clientes, elaborados de acuerdo con la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ o la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾.
- (67) Con el fin de ofrecer una presentación imparcial y equilibrada de los beneficios y riesgos, las empresas de servicios de inversión siempre deben indicar de manera clara y visible los riesgos pertinentes, incluidos los inconvenientes y deficiencias, al hacer referencia a los beneficios potenciales de un servicio o instrumento financiero.
- (68) La información debe considerarse engañosa si tiende a confundir a la persona o personas a las que va dirigida o a la persona que previsiblemente la va a recibir, con independencia de si la persona que proporciona la información la considera engañosa o pretende que lo sea.
- (69) En los casos en los que se exige a una empresa de servicios de inversión que proporcione información a un cliente antes de la prestación de un servicio, cada operación en relación con el mismo tipo de instrumento financiero no debe considerarse prestación de un servicio nuevo o diferente.
- (70) La información detallada sobre si el asesoramiento en materia de inversión se presta de manera independiente, sobre el carácter amplio o restringido del análisis de distintos tipos de instrumentos y sobre el proceso de selección utilizado debe ayudar a los clientes a evaluar el alcance del asesoramiento proporcionado. Se deben

(1) Reglamento (UE) n.º 1286/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de noviembre de 2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista vinculados y los productos de inversión basados en seguros (DO L 352 de 9.12.2014, p. 1).

(2) Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

(3) Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), (DO L 302 de 17.11.2009, p.32).

ofrecer a los clientes detalles suficientes sobre el número de instrumentos financieros analizados por las empresas. El número y la diversidad de los instrumentos financieros que se deben considerar, además de los proporcionados por la empresa de servicios de inversión o entidades próximas a la misma, debe guardar proporción con el alcance del asesoramiento que se va a prestar y las preferencias y necesidades del cliente. Sin embargo, independientemente del alcance de los servicios ofrecidos, todas las evaluaciones deben basarse en un número adecuado de instrumentos financieros disponibles en el mercado, a fin de permitir una consideración adecuada de las alternativas que ofrece el mercado.

- (71) El alcance del asesoramiento que ofrecen las empresas de servicios de inversión de forma independiente puede variar, desde amplio y general hasta especializado y específico. Con el fin de garantizar que el alcance del asesoramiento permita una comparación imparcial y adecuada entre diferentes instrumentos financieros, los asesores de inversiones especializados en determinadas categorías de instrumentos financieros y que se centran en criterios que no se basan en la estructura técnica del instrumento en sí, como el carácter «ecológico» o «ético», de los productos de inversión, deben cumplir ciertas condiciones en caso de que se presenten como asesores independientes.
- (72) Permitir a un mismo asesor prestar asesoramiento tanto independiente como no independiente podría crear confusión al cliente. A fin de garantizar que los clientes comprendan la naturaleza y el fundamento del asesoramiento en materia de inversión ofrecido, deben establecerse también ciertos requisitos organizativos.
- (73) La entrega a un cliente de una copia de un folleto redactado y publicado de conformidad con la Directiva 2003/71/CE por parte de una empresa de servicios de inversión no debe entenderse como el suministro de información a un cliente por la empresa a efectos de las condiciones de funcionamiento previstas en la Directiva 2014/65/UE, referentes a la calidad y el contenido de dicha información, si la empresa no es responsable de la información contenida en el folleto conforme a dicha Directiva.
- (74) La Directiva 2014/65/UE refuerza las obligaciones de las empresas de servicios de inversión en lo que respecta a la divulgación de información acerca de todos los costes y gastos, y amplía esas obligaciones a las relaciones con los clientes profesionales y las contrapartes elegibles. Con el fin de garantizar que todas las categorías de clientes se beneficien de esa mayor transparencia en materia de costes y gastos, debe permitirse a las empresas de servicios de inversión, en ciertas situaciones, cuando presten servicios de inversión a clientes profesionales o contrapartes elegibles, que pacten con dichos clientes una limitación de los requisitos detallados establecidos en el presente Reglamento. Sin embargo, esto no debe dar lugar a el incumplimiento de las obligaciones impuestas a las empresas de servicios de inversión con arreglo al artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE. En este sentido, las empresas de servicios de inversión deben informar a los clientes profesionales de todos los costes y gastos previstos en el presente Reglamento, cuando se presten servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras, o cuando, con independencia del servicio de inversión prestado, los instrumentos financieros en cuestión tengan derivados implícitos. Las empresas de servicios de inversión también deben informar a las contrapartes elegibles de todos los costes y gastos establecidos en el presente Reglamento cuando, con independencia del servicio de inversión prestado, el instrumento financiero en cuestión tenga un derivado implícito y vaya a ser distribuido a sus clientes. Sin embargo, en otros casos, cuando se presten servicios de inversión a clientes profesionales o contrapartes elegibles, las empresas de servicios de inversión podrán acordar, por ejemplo, a petición del cliente en cuestión, no facilitar la ilustración que muestre el efecto acumulado de los costes sobre la rentabilidad o una indicación de la divisa de que se trate y los costes y tipos de conversión aplicables, si cualquier parte de los costes y gastos totales se expresa en una moneda extranjera.
- (75) Teniendo en cuenta la obligación general de actuar en el mejor interés de los clientes y la importancia de informarles de antemano de todos los costes y gastos que vayan a soportar, la referencia a los instrumentos financieros recomendados o comercializados debe incluir, en concreto, las empresas de servicios de inversión que presten asesoramiento en materia de inversión o servicios de gestión de carteras, las empresas que ofrezcan recomendaciones generales sobre instrumentos financieros, o promocionen ciertos instrumentos financieros en el marco de la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares a los clientes. Por ejemplo, este sería el caso de las empresas de servicios de inversión que hayan celebrado acuerdos de distribución o de colocación con un productor o emisor de productos.
- (76) De conformidad con la obligación general de actuar en el mejor interés de los clientes y teniendo en cuenta las obligaciones que se derivan de la legislación específica de la Unión que regula determinados instrumentos financieros (en particular, participaciones de organismos de inversión colectiva y productos de inversión minorista empaquetados y productos de inversión basados en seguros), las empresas de servicios de inversión deben revelar y agregar todos los costes y gastos, incluidos los costes del instrumento financiero, en todos los casos en los que las empresas de servicios de inversión estén obligadas a facilitar al cliente información de los costes de un instrumento financiero, de acuerdo con la legislación de la Unión.
- (77) Cuando las empresas de servicios de inversión no comercialicen o recomienden un instrumento financiero o no estén obligadas con arreglo al Derecho de la Unión a informar a sus clientes acerca de los costes de un instrumento financiero, pueden no estar condiciones de tomar en consideración todos los costes asociados a dicho instrumento financiero. Incluso en estos casos aislados, las empresas de servicios de inversión deben

informar a los clientes con antelación de todos los costes y gastos asociados al servicio de inversión y el precio de adquisición del instrumento financiero pertinente. Por otra parte, las empresas de servicios de inversión deben cumplir cualesquiera otras obligaciones de facilitar información adecuada sobre los riesgos del instrumento financiero pertinente, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, letra b), de la Directiva 2014/65/UE, o proporcionar a sus clientes, *a posteriori*, informes adecuados sobre los servicios prestados, de conformidad con el artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE, incluidos los correspondientes costes.

- (78) Con el fin de garantizar que los clientes estén informados de todos los costes y gastos que van a soportar, así como la evaluación de dicha información y la comparación con diferentes instrumentos financieros y servicios de inversión, las empresas de servicios de inversión deben proporcionar a los clientes información clara y comprensible de todos los costes y gastos antes de prestar los servicios. La información previa acerca de los costes conexos al instrumento financiero o servicio auxiliar puede basarse en un supuesto importe de la inversión. No obstante, los costes y gastos comunicados deben representar los costes que el cliente realmente soportaría, sobre la base de ese supuesto importe de la inversión. Por ejemplo, si una empresa de servicios de inversión ofrece de manera continuada una gama de servicios y son distintos los gastos asociados a cada servicio, la empresa debe informar al cliente de los costes asociados al servicio que este suscribe. Si se trata de comunicación *a posteriori*, aquella información relacionada con los costes y gastos debe reflejar el importe real de la inversión del cliente en el momento en que se produzca la comunicación de información.
- (79) Para garantizar que los inversores reciban información acerca de todos los costes y gastos, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, debe entenderse que el riesgo de mercado subyacente se refiere solamente a las variaciones del valor del capital invertido, derivadas directamente de las variaciones del valor de los activos subyacentes. Los costes de transacción y los gastos recurrentes conexos a instrumentos financieros deben, por tanto, incluirse también en la agregación de costes y gastos exigida, y deben estimarse utilizando hipótesis razonables, acompañadas de una explicación que indique que tales estimaciones se basan en hipótesis y pueden diferir de los costes y gastos que se soportarán realmente. Con el mismo objetivo de comunicación íntegra, las prácticas que implican «neteo» de costes no deben estar excluidas de la obligación de informar sobre los costes y gastos. La divulgación de los costes y gastos se basa en el principio de que toda diferencia entre el precio de una posición para la empresa y el correspondiente precio para el cliente debe ser revelada, incluidos incrementos y descuentos.
- (80) Las empresas de servicios de inversión deben, además de agregar todos los costes y gastos, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE e informar a los clientes de los costes generales expresados tanto como importe monetario como en porcentaje, poder proporcionar a los clientes o posibles clientes, por separado, cifras que incluyan los costes y gastos iniciales agregados, los costes y gastos corrientes agregados, y los costes de salida agregados.
- (81) Las empresas de servicios de inversión que distribuyan instrumentos financieros respecto de los cuales la información sobre costes y gastos sea insuficiente deben, además, informar a sus clientes de tales costes, así como de los demás costes y gastos relativos a la prestación de servicios de inversión en relación con dichos instrumentos financieros, de modo que se garantice el derecho de los clientes a una información completa sobre costes y gastos. Este sería el caso de las empresas de servicios de inversión que distribuyan participaciones de organismos de inversión colectiva cuyos costes de transacción no han sido comunicados, por ejemplo, por las sociedades de gestión de OICVM. En esos casos, las empresas de servicios de inversión deben ponerse en contacto con las sociedades de gestión de OICVM para obtener la información pertinente.
- (82) A fin de mejorar la transparencia para los clientes en lo que respecta a los costes de sus inversiones y el rendimiento en el tiempo de sus inversiones frente a los costes y gastos pertinentes, se debe ofrecer también información *ex post* periódica si las empresas de servicios de inversión tienen o han tenido una relación continua con el cliente durante el año. La información *ex post* de todos los costes y gastos pertinentes debe facilitarse de forma personalizada. La información *ex post* periódica puede basarse en las obligaciones de información vigentes, tales como las obligaciones aplicables a las empresas que prestan servicios de ejecución de órdenes distintos de la gestión de carteras, de gestión de carteras o de mantenimiento de instrumentos financieros o fondos del cliente.
- (83) La información que debe facilitar una empresa de servicios de inversión a sus clientes sobre los costes y gastos conexos incluye información sobre las condiciones de pago o de ejecución del contrato de prestación de servicios de inversión y cualquier otro contrato relativo a un instrumento financiero que se ofrezca. En este contexto, las condiciones de pago serán por lo general relevantes cuando el contrato correspondiente a un instrumento financiero concluye con su liquidación en efectivo. Las condiciones de ejecución serán por lo general relevantes si, en el momento de su conclusión, el instrumento financiero requiere la entrega de acciones, bonos, certificados de opción, lingotes u otro instrumento o materia prima.

- (84) Es necesario introducir diversos requisitos para la aplicación de la evaluación de la idoneidad establecida en el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE y la evaluación de la conveniencia establecida en el artículo 25, apartado 3, de dicha Directiva. Estas pruebas tienen un ámbito de aplicación diferente en lo que respecta a los servicios de inversión a que se refieren y tienen características y funciones diferentes.
- (85) En el informe de idoneidad las empresas de servicios de inversión deben recabar la atención de los clientes e incluir información sobre la probabilidad de que los servicios o instrumentos recomendados requieran que el cliente minorista solicite un reexamen periódico de lo acordado. Se contemplan concretamente aquellas situaciones en las que sea probable que el cliente necesite asesoramiento para readaptar la cartera de inversiones a la asignación original recomendada, si existe la probabilidad de que la cartera se desvíe del objetivo de asignación de activos.
- (86) A fin de atender a la evolución del mercado y garantizar un mismo nivel de protección a los inversores, cabe aclarar que las empresas de servicios de inversión deben seguir siendo responsables de las evaluaciones de la idoneidad si los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras se prestan, total o parcialmente, mediante un sistema automatizado o semiautomatizado.
- (87) De conformidad con el requisito de evaluación de la idoneidad previsto en el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, también cabe aclarar que las empresas de servicios de inversión deben llevar a cabo una evaluación de la idoneidad, no solo en relación con las recomendaciones de compra de un instrumento financiero, sino en lo que respecta a todas las decisiones de negociación, entre ellas, las decisiones sobre si comprar, mantener o vender, o no, una inversión.
- (88) A efectos del artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, una operación puede no ser idónea para el cliente o posible cliente debido a los riesgos inherentes a los instrumentos financieros conexos, el tipo de operación, las características de la orden o la frecuencia de la negociación. Una serie de operaciones, cada una de las cuales es idónea si se considera de forma aislada, puede no serlo si la recomendación o las decisiones de negociación se adoptan con una frecuencia que no se corresponde con el mejor interés del cliente. En lo que respecta a la gestión de carteras, una operación puede también no ser idónea si compromete la idoneidad de la cartera.
- (89) Toda recomendación o petición formulada, o asesoramiento prestado, a un cliente por un gestor de carteras que tenga por efecto el otorgamiento o la modificación de un mandato a este último que defina los límites de sus facultades discrecionales debe considerarse una recomendación según se contempla el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE.
- (90) Con el fin de aportar seguridad jurídica y permitir a los clientes comprender mejor la naturaleza de los servicios prestados, resulta oportuno que las empresas de servicios de inversión que ofrezcan servicios de inversión o servicios auxiliares a los clientes celebren con el cliente un acuerdo básico por escrito que establezca los derechos y obligaciones esenciales de la empresa y el cliente.
- (91) El presente Reglamento no exige que las autoridades competentes aprueben el contenido del acuerdo básico entre una empresa de servicios de inversión y sus clientes. Tampoco se opone a ello, en la medida en que tal aprobación se base únicamente en el cumplimiento por parte de la empresa de las obligaciones, con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, en el mejor interés de sus clientes y crear un registro que establezca los derechos y obligaciones de las empresas de servicios de inversión y sus clientes, así como las demás condiciones en las que las empresas vayan a prestar servicios a sus clientes.
- (92) Los registros que debe llevar una empresa de servicios de inversión han de ajustarse al tipo de actividad y la gama de servicios y actividades de inversión que desarrolle, siempre que se cumplan las obligaciones en materia de registro establecidas en la Directiva 2014/65/UE, el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, el Reglamento (UE) n.º 596/2014, la Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ y el presente Reglamento, y que las autoridades competentes puedan llevar a cabo sus funciones de supervisión y velar por el cumplimiento de la normativa con vistas a garantizar tanto la protección del inversor como la integridad del mercado.
- (93) A la luz de la importancia de los informes y las comunicaciones periódicas para todos los clientes, y de la ampliación del alcance del artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE, a la relación con las contrapartes elegibles, los requisitos de información establecidos en el presente Reglamento deben aplicarse a todas las categorías de clientes. Considerando la naturaleza de las interacciones con las contrapartes elegibles, las empresas de servicios de inversión deben estar autorizadas a celebrar acuerdos que determinen el contenido y la frecuencia específicos de la comunicación de información, distintos de los aplicables a los minoristas y clientes profesionales.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁽²⁾ Directiva 2014/57/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre las sanciones penales aplicables al abuso de mercado (DO L 173 de 12.6.2014, p. 179).

- (94) Cuando una empresa de servicios de inversión que preste servicios de gestión de carteras deba proporcionar a sus clientes o posibles clientes información sobre los tipos de instrumentos financieros que pueden figurar en las carteras de los clientes y los tipos de operaciones que pueden llevarse a cabo con dichos instrumentos, esta información debe especificar por separado si la empresa de servicios de inversión ha de recibir un mandato para invertir en instrumentos financieros no admitidos a negociación en un mercado regulado, en derivados, o en instrumentos ilíquidos o muy volátiles; o realizar ventas en corto, compras con fondos tomados en préstamo, operaciones de financiación de valores o cualquier operación que implique el pago de margen, el depósito de garantías reales o el riesgo de tipo de cambio.
- (95) Los clientes deben estar informados del rendimiento de su cartera y de la depreciación de sus inversiones iniciales. En el caso de la gestión de carteras, el umbral a partir del cual deba facilitarse información debe fijarse en una depreciación del 10 %, y posteriormente en múltiplos de 10 %, del valor total de la cartera completa y no debe aplicarse a las participaciones individuales.
- (96) A efectos de las obligaciones de información en relación con la gestión de carteras, por «operación que implica un pasivo contingente» debe entenderse toda operación que implique para el cliente un compromiso real o potencial de importe superior al coste de adquisición del instrumento.
- (97) A efectos de lo dispuesto sobre la información a clientes, una referencia al tipo de la orden debe entenderse como referencia a su condición de orden limitada, orden de mercado, u otro tipo específico de orden.
- (98) A efectos de lo dispuesto sobre la información a clientes, una referencia a la naturaleza de la orden debe entenderse como referencia a órdenes de suscripción de valores, o de ejercitar opciones, u otras órdenes similares procedentes de clientes.
- (99) Al establecer su política de ejecución de conformidad con el artículo 27, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión deben determinar la importancia relativa de los factores mencionados en el artículo 27, apartado 1, de dicha Directiva, o al menos establecer el proceso con arreglo al cual determinan la importancia relativa de esos factores, de modo que puedan ofrecer el mejor resultado posible a sus clientes. Para llevar a efecto esa política, las empresas de servicios de inversión deben seleccionar los centros de ejecución que les permitan obtener de forma sistemática el mejor resultado posible para la ejecución de las órdenes de sus clientes. A fin de cumplir la obligación jurídica de ejecución óptima, al aplicar los criterios de ejecución óptima respecto de sus clientes profesionales, las empresas de servicios de inversión no recurrirán, por lo general, a los mismos centros de ejecución para las operaciones de financiación de valores y para las demás operaciones. Ello obedece a que las operaciones de financiación de valores se utilizan como fuente de financiación sujeta al compromiso, por parte del prestatario, de devolver valores equivalentes en una fecha futura, y a que las condiciones de dichas operaciones suelen definirse de manera bilateral entre las contrapartes antes de la ejecución. Por tanto, el número de centros de ejecución en los que pueden realizarse las operaciones de financiación de valores es más limitado que cuando se trata de otras operaciones, puesto que depende de las condiciones particulares definidas de antemano entre las contrapartes y de si existe una demanda específica de los instrumentos financieros en cuestión en esos centros de ejecución. En consecuencia, la política de ejecución de órdenes establecida por las empresas de servicios de inversión debe atender a las características particulares de las operaciones de financiación de valores y los centros de ejecución en los que se efectúen dichas operaciones deben figurar por separado. La empresa de servicios de inversión debe aplicar su política de ejecución a cada orden de cliente que ejecute a fin de obtener el mejor resultado posible para el cliente de acuerdo con esa política.
- (100) Con el fin de garantizar que las empresas de servicios de inversión que transmitan a otras entidades o coloquen en ellas órdenes de clientes para su ejecución actúen en el máximo interés de estos, de conformidad con el artículo 24, apartados 1 y 4, de la Directiva 2014/65/UE, facilitando información adecuada a los clientes sobre la empresa y sus servicios, las empresas de servicios de inversión deben ofrecer a sus clientes información adecuada sobre las cinco principales entidades, respecto de cada clase de instrumento financiero, a las que transmitan o en las que coloquen órdenes de clientes, y proporcionando a los clientes información sobre la calidad de la ejecución, de conformidad con el artículo 27, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE y sus correspondientes disposiciones de ejecución. Las empresas de servicios de inversión que transmitan a otras entidades o coloquen en ellas órdenes de clientes para su ejecución deben poder seleccionar una única entidad a tal efecto solamente si pueden demostrar que ello les permite obtener el mejor resultado posible para sus clientes de manera sistemática y si pueden razonablemente confiar en que la entidad seleccionada vaya a permitirles obtener unos resultados para los clientes que sean al menos tan buenos como los resultados que podrían razonablemente esperar si recurrieran a otras entidades para la ejecución. Estas expectativas razonables deben apoyarse en datos pertinentes publicados de conformidad con el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE, o en otros análisis internos efectuados por las empresas de servicios de inversión.
- (101) A fin de garantizar que una empresa de servicios de inversión obtenga el mejor resultado posible para el cliente al ejecutar la orden de un cliente minorista en ausencia de instrucciones específicas de este, la empresa debe tomar en consideración todos los factores que le permitan ofrecer el mejor resultado posible en relación con la contraprestación total, constituida por el precio del instrumento financiero y los costes de ejecución. Factores

tales como la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen y la naturaleza de la orden, el impacto en el mercado y otros costes de transacción implícitos pueden tener prioridad sobre la contraprestación inmediata en términos de precios y costes solo en la medida en que sean esenciales para conseguir el mejor resultado posible en términos de contraprestación total para el cliente minorista.

- (102) Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una orden siguiendo instrucciones específicas del cliente, debe considerarse que ha cumplido su obligación de ejecución óptima solo por lo que atañe a la parte o al aspecto de la orden a que se refieran tales instrucciones. El hecho de que el cliente haya impartido instrucciones específicas en relación con una parte o un aspecto de la orden no debe llevar a considerar que la empresa de servicios de inversión esté exenta de su obligación de ejecución óptima con respecto a otras partes o aspectos de la orden no contemplados en esas instrucciones. Las empresas de servicios de inversión no deben inducir a sus clientes a darles instrucciones específicas sobre cómo ejecutar una orden, sugiriéndoles explícita o implícitamente el contenido de la instrucción, cuando resulte razonable suponer que las empresas sepan que ese tipo de instrucción previsiblemente les impedirá obtener los mejores resultados posibles para ese cliente. Sin embargo, ello no obsta para que la empresa invite al cliente a elegir entre dos o más centros determinados de negociación, siempre que tales opciones sean coherentes con la política de ejecución de la empresa.
- (103) La negociación por cuenta propia con clientes por parte de una empresa de servicios de inversión debe considerarse una ejecución de órdenes de clientes y estará, por lo tanto, supeditada a lo exigido en la Directiva 2014/65/UE y en el presente Reglamento y, en especial, a las obligaciones relacionadas con la ejecución óptima. Sin embargo, si una empresa de servicios de inversión ofrece una cotización a un cliente y cabe considerar que esa cotización se ajusta a las obligaciones que tiene la empresa de servicios de inversión de conformidad con el artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE si la empresa ejecuta esa cotización en el momento en que se facilita, procede considerar que la empresa cumple esas mismas obligaciones si ejecuta su cotización después de que el cliente lo acepte, a condición de que, teniendo en cuenta las condiciones cambiantes del mercado y el tiempo transcurrido entre la oferta y la aceptación de la cotización, esta no quede manifiestamente desfasada.
- (104) La obligación de obtener el mejor resultado posible al ejecutar órdenes de clientes es aplicable en lo que respecta a todos los tipos de instrumentos financieros. Sin embargo, dadas las diferencias en las estructuras de los mercados o de los instrumentos financieros, puede resultar difícil determinar y aplicar una norma y un procedimiento uniformes para la ejecución óptima que sea válida y efectiva para todas las clases de instrumentos. La obligación de ejecución óptima debe aplicarse, por lo tanto, de manera que tenga en cuenta las diversas circunstancias asociadas con la ejecución de órdenes referidas a tipos concretos de instrumentos financieros. Por ejemplo, las operaciones relacionadas con un instrumento financiero extrabursátil adaptado al cliente y de las cuales se derive una relación contractual única adaptada a las circunstancias del cliente y de la empresa de servicios de inversión no pueden ser comparables, a efectos de ejecución óptima, a las operaciones relacionadas con acciones negociadas en centros de ejecución centralizados. Dado que la obligación de ejecución óptima se aplica respecto de todos los instrumentos financieros, con independencia de si se negocian en centros de negociación o en mercados extrabursátiles, las empresas de servicios de inversión deben reunir datos de mercado pertinentes con objeto de comprobar si el precio extrabursátil que se ofrece a un cliente es justo y se ajusta a la obligación de ejecución óptima.
- (105) Lo dispuesto en el presente Reglamento en lo relativo a la política de ejecución debe entenderse sin perjuicio de la obligación general que tiene una empresa de servicios de inversión, en virtud del artículo 27, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE, de supervisar la efectividad de sus sistemas y su política de ejecución de órdenes y de evaluar periódicamente los centros que contempla en su política de ejecución de órdenes.
- (106) El presente Reglamento no debe exigir una duplicación de esfuerzos en lo relativo a la ejecución óptima entre una empresa de servicios de inversión que preste servicios de recepción y transmisión de órdenes o de gestión de carteras y cualquier empresa de servicios de inversión a la que aquella transmita sus órdenes para su ejecución.
- (107) La obligación de ejecución óptima con arreglo a la Directiva 2014/65/UE exige que las empresas de servicios de inversión adopten todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para sus clientes. La calidad de ejecución, que incluye aspectos tales como la rapidez y probabilidad de ejecución (como la tasa de ejecución) y la posibilidad e incidencia de una mejora de precios, es un factor importante en la consecución de la ejecución óptima. La disponibilidad, comparabilidad y consolidación de los datos relativos a la calidad de ejecución que ofrecen los diversos centros de ejecución resultan cruciales para que las empresas de servicios de inversión y los inversores puedan determinar qué centros de ejecución ofrecen la mayor calidad de ejecución para sus clientes. A fin de obtener una ejecución óptima para un cliente, las empresas de servicios de inversión deben comparar y analizar los datos pertinentes, incluidos los publicados de conformidad con el artículo 27, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE y sus correspondientes disposiciones de ejecución.
- (108) Las empresas de servicios de inversión que ejecuten órdenes deben poder incluir un único centro de ejecución en su política solamente si pueden demostrar que ello les permite obtener una ejecución óptima para sus clientes de manera sistemática. Las empresas de servicios de inversión solo deben seleccionar un único centro de ejecución si pueden razonablemente confiar en que el centro de ejecución seleccionado vaya a permitirles obtener resultados

para los clientes, que sean al menos tan buenos como los resultados que razonablemente podrían esperar si recurrieran a otros centros de ejecución. Estas expectativas razonables deben apoyarse en datos publicados de conformidad con el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE o en otros análisis internos efectuados por las empresas.

- (109) La reasignación de las operaciones debe considerarse perjudicial para un cliente si, como resultado de esa reasignación, se otorga una prioridad injusta a la empresa de servicios de inversión o a un cliente determinado.
- (110) Sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, a efectos de lo dispuesto en el presente Reglamento en lo relativo a la tramitación de órdenes de clientes, estas no deben considerarse por lo demás comparables si se reciben por diferentes conductos y no sería posible tramitarlas de forma secuencial. Cualquier uso por parte de una empresa de servicios de inversión de la información relativa a una orden pendiente de un cliente para negociar por cuenta propia con los instrumentos financieros a los que se refiera la orden del cliente, o con instrumentos financieros conexos, debe considerarse un uso inadecuado de esa información. Sin embargo, no debe considerarse que constituya un uso inadecuado de la información por sí solo el mero hecho de que los creadores de mercado o los organismos autorizados para actuar como contrapartes se limiten a desarrollar su legítima actividad de compra y venta de instrumentos financieros, o de que las personas autorizadas a ejecutar órdenes por cuenta de terceros se limiten a la ejecución de una orden diligentemente.
- (111) Al evaluar si un mercado cumple el requisito establecido en el artículo 33, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, conforme al cual, al menos un 50 % de los emisores admitidos a negociación en ese mercado deben ser pequeñas y medianas empresas (pymes), las autoridades competentes deben adoptar un enfoque flexible con respecto a los mercados sin antecedentes de actividad, las pymes de nueva creación cuyos instrumentos financieros lleven admitidos a negociación menos de tres años y las entidades que solo emitan instrumentos financieros distintos de las acciones.
- (112) Dada la diversidad de los modelos operativos de los SMN existentes en la Unión y centrados en las pymes y a fin de garantizar el éxito de la nueva categoría de mercados de pymes en expansión, conviene conceder a estos mercados un grado de flexibilidad apropiado a la hora de evaluar la adecuación de los emisores a efectos de admisión en sus centros. En todo caso, un mercado de pymes en expansión no debe tener normas que impongan a los emisores obligaciones mayores que las aplicables a los emisores en los mercados regulados.
- (113) En relación con el contenido del documento de admisión que debe presentar un emisor en el momento de la admisión inicial a cotización de sus valores en un mercado de pymes en expansión, si no se aplica el requisito de publicar un folleto conforme a la Directiva 2003/71/CE, resulta oportuno que las autoridades competentes estén facultadas para determinar discrecionalmente si las normas establecidas por el operador del mercado de pymes en expansión garantizan la información adecuada de los inversores. Si bien la plena responsabilidad de la información que figura en el documento de admisión debe incumbir al emisor, compete al organismo rector de un mercado de pymes en expansión definir la forma adecuada en que debe revisarse dicho documento. Ello no debe implicar necesariamente una aprobación formal por parte de la autoridad competente o el organismo rector.
- (114) La publicación de informes financieros anuales y semestrales por parte de los emisores representa una norma mínima de transparencia adecuada que es coherente con las buenas prácticas que prevalecen en los mercados existentes centrados en las pymes. Por lo que se refiere al contenido de los informes financieros, el organismo rector de un mercado de pymes en expansión debe tener libertad para prescribir el uso, por los emisores cuyos instrumentos financieros se negocien en su centro, bien de las Normas Internacionales de Información Financiera, bien de las normas de información financiera que autoricen las disposiciones legales y reglamentarias locales, bien de ambas. Los plazos para la publicación de informes financieros deben ser menos rígidos que los prescritos en la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, ya que los plazos menos estrictos parecen mejor adaptados a las necesidades y las circunstancias de las pymes.
- (115) Dado que las normas relativas a la difusión de información sobre los emisores de los mercados regulados contenidas en la Directiva 2004/109/CE constituirían una carga excesiva para los emisores de los mercados de pymes en expansión, es conveniente que el punto de convergencia para los inversores que buscan información sobre los emisores que cotizan en un mercado de pymes en expansión sea el sitio web del organismo rector de ese mercado. La publicación en el sitio web del organismo rector del mercado de pymes en expansión puede realizarse también mediante la inclusión de un enlace directo al sitio web del emisor en caso de que la información se encuentre publicada en él, si el enlace conduce directamente a la parte pertinente del sitio web del emisor donde los inversores pueden encontrar fácilmente la información reglamentaria.

⁽¹⁾ Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

- (116) Es preciso especificar en qué circunstancias la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero puede causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado. La convergencia en ese ámbito es necesaria a fin de garantizar que los participantes en el mercado de un Estado miembro en el que se hayan excluido instrumentos financieros o se haya suspendido la negociación de los mismos no estén en situación de desventaja en comparación con los participantes en el mercado de otro Estado miembro, donde la negociación se mantenga.
- (117) Para asegurar el nivel necesario de convergencia, conviene definir una lista de circunstancias que representen un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado, y en las que podría basarse la decisión de una autoridad nacional competente, el organismo rector de un mercado regulado, una empresa de servicios de inversión o el organismo rector de un mercado que gestione un SMN o un SOC de no solicitar la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero, o de apartarse de una notificación en ese sentido. Resulta oportuno que dicha lista no sea exhaustiva, ya que de esa forma proporcionará a las autoridades nacionales competentes un marco en el que podrán ejercer su juicio y les permitirá conservar el margen de flexibilidad necesario a la hora de evaluar casos individuales.
- (118) El artículo 31, apartado 2, y el artículo 54, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE exigen a las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores de mercados que gestionen un SMN o un SOC, y a los organismos rectores de mercados regulados, respectivamente, que informen inmediatamente a sus autoridades nacionales competentes en determinadas circunstancias. Este requisito está destinado a asegurar que las autoridades nacionales competentes puedan desempeñar su cometido reglamentario y sean informadas oportunamente de aquellos incidentes que puedan tener un impacto negativo sobre el funcionamiento y la integridad de los mercados. La información recibida de los organismos rectores de centros de negociación debe permitir a las autoridades nacionales competentes detectar y evaluar los riesgos a los que se expongan los mercados y sus participantes, así como reaccionar con eficiencia y tomar medidas si fuera necesario.
- (119) Procede confeccionar una lista no exhaustiva de circunstancias generales en las que pueda presumirse que se han producido infracciones significativas de las normas del centro de negociación, anomalías en las condiciones de negociación o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero, obligando así a los organismos rectores de los centros de negociación a informar inmediatamente a sus autoridades competentes, tal y como establecen el artículo 31, apartado 2, y el artículo 54, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE. A tal fin, el concepto de «normas de un centro de negociación» debe entenderse en sentido amplio y englobar todas las normas, resoluciones, órdenes, así como condiciones generales de los acuerdos contractuales entre el centro de negociación y sus participantes, que contengan las condiciones para la negociación y la admisión al centro de negociación.
- (120) En lo que respecta a las conductas que puedan indicar abuso a efectos de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 596/2014, conviene asimismo establecer una lista no exhaustiva de señales indicativas de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado que el organismo rector de un centro de negociación debe tener en cuenta al examinar las operaciones u órdenes de negociar, a fin de determinar si es aplicable la obligación de informar a la autoridad nacional competente, conforme al artículo 31, apartado 2, y al artículo 54, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE. A estos efectos, debe entenderse que «orden de negociar» abarca todos los tipos de órdenes, incluyendo las iniciales y las modificaciones, actualizaciones y cancelaciones de órdenes, independientemente de si se han ejecutado o no y de los medios utilizados para acceder al centro de negociación.
- (121) La lista de señales indicativas de operaciones con información privilegiada y de manipulación del mercado no debe ser ni exhaustiva ni determinante de abuso de mercado o intento de abuso de mercado, ya que cada una de las señales por sí misma no necesariamente constituirá un abuso de mercado o un intento de abuso de mercado. Pueden llevarse a cabo operaciones u órdenes de negociar que comporten una o varias de las señales por motivos legítimos o de conformidad con las normas del centro de negociación.
- (122) Con vistas a ofrecer la oportuna transparencia a las partes interesadas del mercado y, al mismo tiempo, evitar el abuso de mercado y preservar la confidencialidad de la identidad de los titulares de posiciones, en la publicación de informes semanales sobre las posiciones agregadas a que se refiere el artículo 58, apartado 1, letra a), de la Directiva 2014/65/UE deben incluirse únicamente los contratos negociados por un cierto número de personas y, por encima de ciertos tamaños, tal como se especifica en el presente Reglamento.
- (123) Para garantizar que se proporcionen datos de mercado en condiciones comerciales razonables y de manera uniforme en la Unión, el presente Reglamento especifica las condiciones que deben cumplir los APA y los PIC. El objetivo perseguido al fijar estas condiciones es asegurar que la obligación de proporcionar datos de mercado en condiciones comerciales razonables esté suficientemente clara para permitir su aplicación efectiva y uniforme, teniendo en cuenta a un tiempo los diferentes modelos de funcionamiento y estructuras de costes de los proveedores de datos.

- (124) A fin de asegurar que el nivel de las comisiones cobradas por los datos de mercado sea razonable, el cumplimiento de la obligación de proporcionar datos de mercado en condiciones comerciales razonables requiere que exista una relación razonable entre el precio y el coste de producir y difundir los datos. Por lo tanto, y sin perjuicio de la aplicación de las normas de competencia, los proveedores de datos deben determinar sus comisiones basándose en sus costes, pudiendo al mismo tiempo obtener un margen razonable, en función de factores como el margen de beneficio, el rendimiento con respecto a los costes, el rendimiento sobre los activos de explotación y el rendimiento sobre el capital. Si los proveedores de datos incurrir en costes conjuntos para la provisión de datos y la prestación de otros servicios, los costes correspondientes a la provisión de datos pueden incluir una proporción adecuada de los costes derivados de cualquier otro servicio pertinente prestado. Dado que especificar el coste exacto resulta sumamente complejo, es oportuno especificar en lugar de ello los métodos de asignación y distribución de costes, dejando que sean los proveedores de datos de mercado quienes especifiquen tales costes.
- (125) Los datos de mercado deben proporcionarse de forma no discriminatoria, lo que supone que se ofrezcan precios y condiciones idénticos a todos los clientes de la misma categoría con arreglo a criterios objetivos publicados.
- (126) Con el fin de permitir a los usuarios de los datos obtener datos de mercado sin tener que comprar otros servicios, la oferta de datos de mercado debe disociarse de otros servicios. Para evitar que se cobre a los usuarios varias veces por los mismos datos de mercado cuando compren datos a diferentes distribuidores de datos de mercado, estos deben ofrecerse en función de cada usuario, a menos que ello resulte desproporcionado en relación con el coste de esa forma de oferta de los datos, teniendo en cuenta el alcance y la magnitud de los datos de mercado proporcionados por los APA y los PIC.
- (127) Con vistas a que los usuarios de los datos y las autoridades competentes puedan evaluar de forma efectiva si los datos de mercado se proporcionan en condiciones comerciales razonables, es necesario informar al público de todas las condiciones esenciales para su suministro. Por lo tanto, los proveedores de datos deben facilitar información sobre sus comisiones y el contenido de los datos de mercado, así como sobre los métodos de contabilidad utilizados para determinar sus costes, sin tener que revelar sus costes reales.
- (128) Conviene fijar los criterios para determinar cuándo las operaciones de un mercado regulado, un SMN o un SOC tienen una importancia sustancial en un Estado miembro de acogida, de tal manera que se evite obligar a los centros de negociación a tratar con más de una autoridad competente, o estar sujetos a la supervisión de más de una autoridad competente, cuando no sea necesario según la Directiva 2014/65/UE. En cuanto a los SMN y SOC, resulta oportuno que solamente se consideren de importancia sustancial aquellos que dispongan de una cuota de mercado significativa, de tal forma que cualquier reubicación o cualquier adquisición de un SMN o SOC económicamente insignificante no dé lugar al establecimiento de disposiciones de cooperación con arreglo a lo dispuesto en el artículo 79, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE.
- (129) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea. Por consiguiente, el presente Reglamento debe interpretarse y aplicarse de conformidad con dichos derechos y principios, en particular el derecho a la protección de los datos de carácter personal, la libertad de empresa, el derecho a la protección de los consumidores, el derecho a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial. Cualquier tratamiento de datos personales en virtud del presente Reglamento debe respetar los derechos fundamentales, incluido el derecho al respeto de la vida privada y familiar y el derecho a la protección de los datos de carácter personal, con arreglo a los artículos 7 y 8 de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, y ajustarse a la Directiva 95/46/CE y al Reglamento (CE) n.º 45/2001.
- (130) Se ha consultado a la AEVM, establecida por el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, para obtener su asesoramiento técnico.
- (131) Con el fin de permitir que las autoridades competentes y las empresas de servicios de inversión se adapten a los nuevos requisitos establecidos en el presente Reglamento, de forma que puedan aplicarse de manera eficiente y eficaz, la fecha de inicio de la aplicación del presente Reglamento debe coincidir con la fecha de inicio de la aplicación de la Directiva 2014/65/UE.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331, 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

Artículo 1

Objeto y ámbito de aplicación

1. El capítulo II y el capítulo III, secciones 1 a 3, sección 4, artículo 59, apartado 4, y artículo 60, y secciones 6 y 8, así como, en la medida en que están relacionados con dichas disposiciones, el capítulo I, el capítulo III, sección 9, y el capítulo IV del presente Reglamento se aplicarán a las empresas de gestión de conformidad con el artículo 6, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 6, apartado 6, de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
2. Las referencias a las empresas de servicios de inversión incluirán a las entidades de crédito y las referencias a los instrumentos financieros incluirán los depósitos estructurados en relación con todos los requisitos contemplados en el artículo 1, apartados 3 y 4, de la Directiva 2014/65/UE y sus disposiciones de ejecución establecidas en el presente Reglamento.

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «persona pertinente»: en relación con una empresa de servicios de inversión, cualquiera de las siguientes:
 - a) un administrador, socio o equivalente, directivo o agente vinculado a la empresa;
 - b) un administrador, socio o equivalente, o un directivo de cualquier agente vinculado a la empresa;
 - c) un empleado de la empresa o de un agente vinculado a la empresa, así como cualquier otra persona física cuyos servicios se pongan a disposición y estén bajo el control de la empresa o de un agente vinculado a la empresa y que participe en la prestación por la empresa de servicios y actividades de inversión;
 - d) una persona física que participe directamente en la prestación de servicios a la empresa de servicios de inversión o a su agente vinculado con arreglo a un acuerdo de externalización con vistas a la prestación por parte de la empresa de servicios y actividades de inversión;
- 2) «analista financiero»: una persona pertinente que lleve a cabo la parte fundamental de los informes de inversiones;
- 3) «externalización»: cualquier tipo de acuerdo entre una empresa de servicios de inversión y un proveedor de servicios en virtud del cual este realice un proceso, un servicio o una actividad que en otras circunstancias llevaría a cabo la propia empresa de servicios de inversión;
- 3) bis «persona con la que una persona pertinente tiene una relación de parentesco»: cualquiera de las siguientes:
 - a) el cónyuge de la persona pertinente o toda persona considerada equivalente a un cónyuge por la legislación nacional;
 - b) el hijo o hijastro dependientes de la persona pertinente;
 - c) cualquier otro familiar de la persona pertinente que haya compartido el hogar de esta durante un año como mínimo en la fecha de la operación personal considerada;
- 4) «operación de financiación de valores»: una operación de financiación de valores tal como se define en el artículo 3, punto 11, del Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾;
- 5) «remuneración»: todas las formas de pagos o prestaciones económicas y no económicas proporcionadas directa o indirectamente por las empresas a las personas pertinentes en la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares a los clientes;
- 6) «materia prima»: cualquier bien de naturaleza fungible que pueda entregarse, incluidos los metales y sus minerales y aleaciones, los productos agrarios, y la energía, por ejemplo la electricidad.

⁽¹⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174, de 1.7.2011, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

*Artículo 3***Condiciones aplicables a la provisión de información**

1. Cuando, a efectos del presente Reglamento, se exija que se facilite la información en un soporte duradero tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 62, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión tendrán derecho a proporcionar esa información en un soporte duradero que no sea el papel solo si:
 - a) la provisión de dicha información en ese soporte resulta apropiada al contexto en que el negocio entre la empresa y el cliente sea, o vaya a ser, llevado a cabo, y
 - b) la persona a quien se deba facilitar la información, cuando se le ofrezca la posibilidad de elegir entre la información en papel o en ese otro soporte duradero, elija específicamente la provisión de la información en ese otro soporte.
2. Cuando, de conformidad con los artículos 46, 47, 48, 49 o 50 o el artículo 66, apartado 3, del presente Reglamento, la empresa de servicios de inversión facilite información a un cliente a través de un sitio web y esa información no vaya dirigida personalmente al cliente, la empresa se asegurará de que se cumplen las siguientes condiciones:
 - a) que la provisión de dicha información en ese soporte resulte apropiada al contexto en que el negocio entre la empresa y el cliente sea, o vaya a ser, llevado a cabo;
 - b) que el cliente consienta expresamente en que se facilite esa información en dicho soporte;
 - c) que se notifique electrónicamente al cliente la dirección del sitio web, y el lugar del mismo donde pueda accederse a la información;
 - d) que la información esté actualizada;
 - e) que la información esté accesible de forma continua a través de ese sitio web durante el período de tiempo que el cliente pueda razonablemente necesitar para examinarla.
3. A efectos del presente artículo, la provisión de información mediante comunicaciones electrónicas se considerará apropiada al contexto en que el negocio entre la empresa y el cliente sea, o vaya a ser, llevado a cabo si existen pruebas de que el cliente tiene acceso habitualmente a internet. Se considerará que la comunicación por parte del cliente de una dirección de correo electrónico a efectos de la realización de ese negocio constituye una prueba válida.

*Artículo 4***Prestación de un servicio de inversión de forma accesoria**

(Artículo 2, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

A efectos de la excepción recogida en el artículo 2, apartado 1, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que se presta un servicio de inversión de forma accesoria en el marco de una actividad profesional cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que exista una conexión estrecha y objetiva entre la actividad profesional y la prestación del servicio de inversión al mismo cliente, de modo que pueda considerarse que el servicio de inversión complementa la actividad profesional principal;
- b) que la prestación de servicios de inversión a los clientes de la actividad profesional principal no tenga por objetivo proporcionar una fuente sistemática de ingresos a la persona que presta la actividad profesional, y
- c) que la persona que desempeñe la actividad profesional no comercialice o promueva su capacidad para ofrecer servicios de inversión, salvo que se comunique a los clientes que estos son complementarios de la actividad profesional principal.

*Artículo 5***Productos energéticos al por mayor que deben liquidarse mediante entrega física**

(Artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE, un producto energético al por mayor deberá liquidarse mediante entrega física si se cumplen todas las condiciones siguientes:
 - a) contiene disposiciones que garantizan que las partes del contrato cuentan con mecanismos proporcionados para realizar o recibir la entrega de la materia prima subyacente; un acuerdo de ajustes con los gestores de la red de transporte en el área de la electricidad y el gas se considerará un mecanismo proporcionado si las partes del acuerdo deben garantizar la entrega física de electricidad o de gas;

- b) impone a las partes del contrato las obligaciones incondicionales, sin restricciones y exigibles de entregar y recibir la entrega de las materias primas subyacentes;
- c) no permite que ninguna de las partes sustituya la entrega física por una liquidación en efectivo;
- d) las obligaciones establecidas en el contrato no pueden compensarse con las obligaciones de otros contratos entre las partes interesadas, sin perjuicio de los derechos de las partes del contrato de netear sus obligaciones de pago en efectivo.

A efectos de la letra d), no se considerará que el neteo operativo en los mercados de electricidad y gas equivale a la compensación de las obligaciones de un contrato con las de otros contratos.

2. Se entenderá por neteo operativo cualquier designación de cantidades de electricidad y gas que se introducirán en una red cuando así lo requieran las normas o cuando así lo exija un gestor de red de transporte, tal como se define en el artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2009/72/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, en el caso de una entidad que realice una función equivalente a la de un gestor de red de transporte a nivel nacional. La designación de cantidades sobre la base de un neteo operativo no se realizará en ningún caso a discreción de las partes en el contrato.

3. A efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE, se considerará fuerza mayor cualquier hecho excepcional o conjunto de circunstancias que estén fuera del control de las partes del contrato y que estas no podrían haber previsto o evitado razonablemente mediante un proceso apropiado y razonable de diligencia debida, y que impidan que una o ambas partes del contrato cumplan con sus obligaciones contractuales.

4. A efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE, la incapacidad *bona fide* de liquidación incluirá cualquier hecho o conjunto de circunstancias que no se considere fuerza mayor, tal como se contempla en el apartado 3, definido objetiva y expresamente en las condiciones del contrato, y a raíz del cual una o ambas partes del contrato, que actúen de buena fe, no cumplan con sus obligaciones contractuales.

5. La existencia de cláusulas de fuerza mayor o incapacidad *bona fide* de liquidación no impedirá que un contrato se considere «liquidado mediante entrega física» a efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE.

6. La existencia de cláusulas sobre incumplimiento con arreglo a las cuales una parte tiene derecho a una compensación financiera en caso de incumplimiento o cumplimiento defectuoso del contrato no impedirá que el contrato se considere «liquidado mediante entrega física» en el sentido del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE.

7. Los métodos de entrega de los contratos que se consideren «liquidados mediante entrega física» en el sentido del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE incluirán al menos:

- a) entrega física de las materias primas propiamente dichas;
- b) entrega de un documento que otorgue derechos de propiedad sobre las materias primas pertinentes o la cantidad pertinente de las materias primas en cuestión;
- c) otros métodos para lograr la transferencia de derechos de propiedad en relación con la cantidad pertinente de mercancías sin entrega física de las mismas, incluidas la notificación, la programación o la designación al operador de una red de suministro de energía, que dé derecho al beneficiario a la cantidad pertinente de mercancías.

Artículo 6

Contratos de derivados energéticos relacionados con el petróleo, el carbón y productos energéticos al por mayor

(Artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE, los contratos de derivados energéticos relacionados con el petróleo serán contratos cuyo subyacente sean aceites minerales de cualquier clase y gases de petróleo, ya sea en forma líquida o de vapor, incluyendo productos, componentes y derivados del petróleo y combustibles para transporte procedentes del petróleo, incluidos aquellos con aditivos de biocombustibles.

⁽¹⁾ Directiva 2009/72/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se deroga la Directiva 2003/54/CE (DO L 211 de 14.8.2009, p. 55).

2. A efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE, los contratos de derivados energéticos relacionados con el carbón serán contratos cuyo subyacente sea el carbón, definido como una sustancia mineral combustible negra o marrón oscuro, compuesta de materia vegetal carbonizada y utilizada como combustible.
3. A efectos del anexo I, sección C, punto 6, de la Directiva 2014/65/UE, los contratos de derivados que reúnan las características de los productos energéticos al por mayor, tal y como establece el artículo 2, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 1227/2011, serán derivados cuyo subyacente sea la electricidad o el gas natural, de acuerdo con el artículo 2, apartado 4, letras b) y d), de dicho Reglamento.

Artículo 7

Otros instrumentos financieros derivados

(Artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos del anexo I, sección C, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que un contrato que no es un contrato de contado, de conformidad con el apartado 2, y que no tiene fines comerciales, tal como se establece en el apartado 4, tiene las características de otros instrumentos financieros derivados si cumple las siguientes condiciones:

a) cumple uno de los siguientes criterios:

- i) se negocia en un centro de negociación de un tercer país que desempeña una función similar a la de un mercado regulado, un SMN o un SOC,
- ii) según indicación expresa, se negocia en un mercado regulado, un SMN, un SOC o un centro de negociación del mismo tipo de un tercer país, o está sujeto a las normas de los mismos,
- iii) equivale a un contrato negociado en un mercado regulado, SMN, SOC o centro de negociación del mismo tipo de un tercer país, en lo que respecta al precio, el lote, la fecha de entrega y otras condiciones contractuales;

b) está normalizado de tal forma que el precio, el lote, la fecha de entrega y demás condiciones se determinan, principalmente, por referencia a precios que se publican con regularidad, lotes estándar o fechas de entrega estándar.

2. Se entenderá por contrato de contado a efectos del apartado 1 un contrato de venta de una materia prima, activo o derecho, con arreglo al cual la entrega estará programada dentro del más largo de los plazos siguientes:

- a) dos días de negociación, o
- b) el período generalmente aceptado en el mercado para esa materia prima, activo o derecho como período de entrega estándar.

Un contrato no se considerará contrato de contado si, con independencia de sus términos explícitos, existe un acuerdo entre las partes del contrato sobre la necesidad de posponer la entrega del subyacente y de no realizarla en el plazo mencionado en el apartado 2.

3. A efectos del anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, se considerará que un contrato de derivados relativo a un subyacente contemplado en dicha sección o en el artículo 8 del presente Reglamento tiene las características de otros instrumentos financieros derivados si se cumple una de las siguientes condiciones:

- a) se liquida en efectivo o puede liquidarse en efectivo, a elección de una o varias de las partes, por motivos distintos del impago u otra evento causante de rescisión;
- b) se negocia en un mercado regulado, SMN, SOC o centro de negociación de un tercer país que desempeña una función similar a la de un mercado regulado, SMN o SOC;
- c) se cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1 en relación con ese contrato.

⁽¹⁾ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

4. Se considerará que un contrato tiene fines comerciales a efectos del anexo I, sección C, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE y que no tiene las características de otros instrumentos financieros derivados a efectos de los puntos 7 y 10 de esa misma sección si se cumplen las dos condiciones siguientes:

- a) es celebrado con o por un gestor o administrador de una red de transporte de energía, un mecanismo de equilibrio de energía o una red de gasoductos;
- b) es necesario para mantener en equilibrio el suministro y el consumo de energía en un momento dado, incluso cuando la capacidad de reserva contratada por el gestor de una red de transporte de electricidad, tal como se define en el artículo 2, punto 4, de la Directiva 2009/72/CE, se transfiere de un proveedor de servicios de equilibrio preseleccionado a otro proveedor de servicios de equilibrio preseleccionado con el consentimiento del pertinente gestor de la red de transporte.

Artículo 8

Derivados incluidos en el anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE

(Artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva 2014/65/UE)

Además de los contratos de derivados expresamente mencionados en el anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE, un contrato de derivados estará sujeto a las disposiciones de dicha sección si cumple los criterios establecidos en ella y en el artículo 7, apartado 3, del presente Reglamento y está relacionado con cualquiera de los siguientes elementos:

- a) ancho de banda de telecomunicaciones;
- b) capacidad de almacenamiento de materias primas;
- c) capacidad de transporte de materias primas, ya sea por cables, conductos u otros medios, a excepción de los derechos de transmisión relacionados con las capacidades interzonales de transporte de electricidad, cuando, en el mercado primario, haya sido celebrado con o por un gestor de red de transporte o cualquier persona que actúe como proveedor de servicios por cuenta del mismo y con el fin de asignar la capacidad de transporte;
- d) una cuota, un crédito, un permiso, un derecho o un activo similar directamente vinculado al suministro, distribución o consumo de energía derivada de recursos renovables, salvo si el contrato ya se encuentra dentro del ámbito de aplicación del anexo I, sección C, de la Directiva 2014/65/UE;
- e) una variable geológica o medioambiental u otra variable física, excepto si el contrato está relacionado con cualquier unidad reconocida a efectos del cumplimiento de los requisitos de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- f) cualquier otro activo o derecho de carácter fungible, que no sea un derecho a recibir un servicio y que pueda ser transferido;
- g) un índice o una medida relacionada con el precio, valor o volumen de operaciones con cualquier activo, derecho, servicio u obligación;
- h) un índice o una medida basada en estadísticas actuariales.

Artículo 9

Asesoramiento en materia de inversión

(Artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE)

A efectos de la definición de «asesoramiento en materia de inversión» del artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE, se considerará recomendación personalizada aquella recomendación que se hace a una persona en su calidad de inversor o posible inversor, o en su calidad de agente por cuenta de un inversor o posible inversor.

Dicha recomendación deberá presentarse como idónea para esa persona, o basarse en la consideración de sus circunstancias personales, y deberá preconizar que se tome una de las siguientes series de medidas:

- a) comprar, vender, suscribir, canjear, mantener o asegurar un instrumento financiero específico o solicitar su reembolso;

⁽¹⁾ Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo (DO L 275 de 25.10.2003, p. 32).

- b) ejercitar o no ejercitar cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para comprar, vender, suscribir o canjear un instrumento financiero o solicitar su reembolso.

Una recomendación no se considerará recomendación personalizada si se divulga exclusivamente al público.

Artículo 10

Características de otros contratos de derivados relacionados con divisas

1. A efectos del anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE, otros contratos de derivados relacionados con una divisa no serán un instrumento financiero si el contrato es uno de los siguientes:

- a) un contrato de contado en el sentido del apartado 2 del presente artículo;
- b) un medio de pago que:
- i) deba liquidarse mediante entrega física, excepto por causa de impago u otro evento causante de rescisión,
 - ii) sea suscrito por, al menos, una persona que no sea una contraparte financiera en el sentido del artículo 2, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾,
 - iii) sea suscrito con el fin de facilitar el pago de bienes identificables, servicios o inversiones directas, y
 - iv) no se negocie en un centro de negociación.

2. Se entenderá por contrato de contado a efectos del apartado 1 un contrato de canje de una divisa por otra, con arreglo al cual la entrega estará programada dentro del más largo de los plazos siguientes:

- a) dos días de negociación, en el caso de cualquier par de las principales divisas establecidas en el apartado 3;
- b) para cualquier par de divisas en el que por lo menos una de ellas no sea una de las principales divisas, dos días de negociación o el período generalmente aceptado en el mercado para ese par de divisas como plazo de entrega estándar, si este fuera más largo;
- c) si el contrato para el canje de esas divisas se utiliza con el propósito principal de vender o comprar un valor negociable o una participación en un organismo de inversión colectiva, cinco días de negociación o el período generalmente aceptado en el mercado para la liquidación de dicho valor negociable o participación como plazo de entrega estándar, si este fuera más corto.

Un contrato no se considerará contrato de contado si, con independencia de sus términos explícitos, existe un acuerdo entre las partes del contrato sobre la necesidad de posponer la entrega de la divisa y de no realizarla en el plazo establecido en el párrafo primero.

3. Las principales divisas a efectos del apartado 2 solo incluirán el dólar estadounidense, el euro, el yen japonés, la libra esterlina, el dólar australiano, el franco suizo, el dólar canadiense, el dólar hongkonés, la corona sueca, el dólar neozelandés, el dólar singapurense, la corona noruega, el peso mexicano, la kuna croata, el lev búlgaro, la corona checa, la corona danesa, el forinto húngaro, el esloti polaco y el leu rumano.

4. A efectos del apartado 2, se entenderá por día de negociación cualquier día de negociación normal en el país de las dos divisas que se canjeen, en virtud del contrato para el canje de dichas divisas, y en el país de una tercera divisa si se cumple cualquiera de las siguientes condiciones:

- a) el canje de dichas divisas implica convertirlas a través de esa tercera divisa a efectos de liquidez;
- b) el plazo de entrega estándar para el canje de dichas divisas toma como referencia el país de esa tercera divisa.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

*Artículo 11***Instrumentos del mercado monetario**

(Artículo 4, apartado 1, punto 17, de la Directiva 2014/65/UE)

Los instrumentos del mercado monetario, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 17, de la Directiva 2014/65/UE, incluirán letras del Tesoro, certificados de depósito, efectos comerciales y otros instrumentos sustancialmente equivalentes con las siguientes características:

- a) su valor puede determinarse en cualquier momento;
- b) no son derivados;
- c) tienen un vencimiento en el momento de la emisión de 397 días o menos.

*Artículo 12***Internalizadores sistemáticos para acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares**

(Artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE)

Una empresa de servicios de inversión se considerará un internalizador sistemático, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE, en relación con cada acción, recibo de depositario, fondo cotizado, certificado y otros instrumentos financieros similares si lleva a cabo su actividad de internalización de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) de manera frecuente y sistemática respecto de un instrumento financiero para el cual exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses:
 - i) el número de operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes sea igual o superior al 0,4 % del número total de operaciones en el instrumento financiero pertinente ejecutadas en la Unión en cualquier centro de negociación o a nivel extrabursátil durante el mismo periodo,
 - ii) las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes en el instrumento financiero pertinente tengan lugar en promedio a diario;
- b) de manera frecuente y sistemática respecto de un instrumento financiero para el cual no exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes tengan lugar en promedio a diario;
- c) de forma sustancial respecto de un instrumento financiero siempre que el volumen de negociación extrabursátil llevada a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes, durante los últimos seis meses, sea igual o superior a uno de los siguientes porcentajes:
 - i) el 15 % del efectivo total negociado de dicho instrumento financiero ejecutado por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia o por cuenta de clientes en un centro de negociación o a nivel extrabursátil,
 - ii) el 0,4 % del efectivo total negociado de dicho instrumento financiero ejecutado en la Unión en un centro de negociación o a nivel extrabursátil.

*Artículo 13***Internalizadores sistemáticos para bonos**

(Artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE)

Una empresa de servicios de inversión se considerará un internalizador sistemático, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE, en relación con todos los bonos que pertenezcan a una categoría de bonos emitida por la misma entidad o por cualquier entidad del mismo grupo si, en lo que respecta a cualquiera de dichos bonos, lleva a cabo su actividad de internalización de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) de manera frecuente y sistemática respecto de un bono para el cual exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses:
 - i) el número de operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes sea igual o superior al 2,5 % del número total de operaciones en el bono pertinente ejecutadas en la Unión en cualquier centro de negociación o a nivel extrabursátil durante el mismo periodo,

- ii) las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes en el instrumento financiero pertinente tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- b) de manera frecuente y sistemática respecto de un bono para el cual no exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- c) de forma sustancial respecto de un bono, siempre que el volumen de negociación extrabursátil llevada a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes, durante los últimos seis meses, sea igual o superior a uno de los siguientes porcentajes:
 - i) el 25 % del efectivo total negociado de ese bono ejecutado por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia o por cuenta de clientes en un centro de negociación o a nivel extrabursátil,
 - ii) el 1 % del efectivo total negociado de ese bono ejecutado en la Unión en un centro de negociación o a nivel extrabursátil.

Artículo 14

Internalizadores sistemáticos para productos de financiación estructurada

(Artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE)

Una empresa de servicios de inversión se considerará un internalizador sistemático, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE, en relación con todos los productos de financiación estructurada que pertenezcan a una categoría de productos de financiación estructurada emitida por la misma entidad o por cualquier entidad del mismo grupo si, en lo que respecta a cualquiera de dichos productos de financiación estructurada, lleva a cabo su actividad de internalización de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) de manera frecuente y sistemática respecto de un producto de financiación estructurada para el cual exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses:
 - i) el número de operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes sea igual o superior al 4 % del número total de operaciones en el producto de financiación estructurada pertinente ejecutadas en la Unión en cualquier centro de negociación o a nivel extrabursátil durante el mismo periodo,
 - ii) las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes en el instrumento financiero pertinente tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- b) de manera frecuente y sistemática respecto de un producto de financiación estructurada para el cual no exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- c) de forma sustancial respecto de un producto de financiación estructurada siempre que el volumen de negociación extrabursátil llevada a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes, durante los últimos seis meses, sea igual o superior a uno de los siguientes porcentajes:
 - i) el 30 % del efectivo total negociado de ese producto de financiación estructurada ejecutado por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia o por cuenta de clientes en un centro de negociación o a nivel extrabursátil,
 - ii) el 2,25 % del efectivo total negociado de ese producto de financiación estructurada ejecutado en la Unión en un centro de negociación o a nivel extrabursátil.

Artículo 15

Internalizadores sistemáticos para derivados

(Artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE)

Una empresa de servicios de inversión se considerará un internalizador sistemático de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE en relación con todos los derivados que pertenezcan a una determinada categoría si, en relación con dicho derivado, lleva a cabo su actividad de internalización de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) de manera frecuente y sistemática respecto de un derivado para el cual exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses:
 - i) el número de operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes sea igual o superior al 2,5 % del número total de operaciones en la clase de derivados pertinente ejecutadas en la Unión en cualquier centro de negociación o a nivel extrabursátil durante el mismo periodo,

- ii) las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes en esa categoría de derivados tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- b) de manera frecuente y sistemática respecto de un derivado para el cual no exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses las operaciones extrabursátiles en la categoría de derivados pertinente llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- c) de forma sustancial respecto de un derivado siempre que el volumen de negociación extrabursátil llevada a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes, durante los últimos seis meses, sea igual o superior a uno de los siguientes porcentajes:
 - i) el 25 % del efectivo total negociado de esa categoría de derivados ejecutado por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia o por cuenta de clientes en un centro de negociación o a nivel extrabursátil, o
 - ii) el 1 % del efectivo total negociado de esa categoría de derivados ejecutado en la Unión en un centro de negociación o a nivel extrabursátil.

Artículo 16

Internalizadores sistemáticos para derechos de emisión

(Artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE)

Una empresa de servicios de inversión se considerará un internalizador sistemático de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE en relación con derechos de emisión si, en relación con cualquiera de tales instrumentos, lleva a cabo su actividad de internalización de acuerdo con los siguientes criterios:

- a) de manera frecuente y sistemática respecto de un derecho de emisión para el cual exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses:
 - i) el número de operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes sea igual o superior al 4 % del número total de operaciones en el tipo de derechos de emisión pertinente ejecutadas en la Unión en cualquier centro de negociación o a nivel extrabursátil durante el mismo periodo,
 - ii) las operaciones extrabursátiles llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes en ese tipo de derechos de emisión tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- b) de manera frecuente y sistemática respecto de un derecho de emisión para el cual no exista un mercado líquido según se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, siempre que durante los últimos seis meses las operaciones extrabursátiles en el tipo de derechos de emisión pertinente llevadas a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes tengan lugar en promedio una vez a la semana;
- c) de forma sustancial respecto de un derecho de emisión siempre que el volumen de negociación extrabursátil llevada a cabo por cuenta propia al ejecutar órdenes de clientes, durante los últimos seis meses, sea igual o superior a uno de los siguientes porcentajes:
 - i) el 30 % del efectivo total negociado de ese tipo de derecho de emisión ejecutado por la empresa de servicios de inversión por cuenta propia o por cuenta de clientes en un centro de negociación o a nivel extrabursátil,
 - ii) el 2,25 % del efectivo total negociado de ese tipo de derecho de emisión ejecutado en la Unión en un centro de negociación o a nivel extrabursátil

Artículo 17

Periodos de evaluación pertinentes

(Artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE)

Las condiciones establecidas en los artículos 12 a 16 se evaluarán trimestralmente basándose en los datos de los últimos seis meses. El periodo de evaluación comenzará el primer día hábil de los meses de enero, abril, julio y octubre.

Los instrumentos de nueva emisión solo serán considerados en la evaluación cuando los datos históricos abarquen un período de al menos tres meses en el caso de las acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares, y de seis semanas en el caso de los bonos, los productos de financiación estructurada y los derivados.

Artículo 18

Negociación algorítmica

(Artículo 4, apartado 1, punto 39, de la Directiva 2014/65/UE)

A efectos de precisar en mayor medida la definición de negociación algorítmica contenida en el artículo 4, apartado 1, punto 39, de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que la intervención humana en un sistema es nula o limitada cuando, en relación con cualquier proceso de generación de órdenes o precios o cualquier proceso para optimizar la ejecución de órdenes, un sistema automatizado toma las decisiones en cualquiera de las fases de iniciación, generación, encaminamiento o ejecución de las órdenes o cotizaciones con arreglo a parámetros predeterminados.

Artículo 19

Técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia

(Artículo 4, apartado 1, punto 40, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Se entenderá por elevada tasa de mensajes intradía, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 40, de la Directiva 2014/65/UE, la presentación, en promedio, de cualquiera de las dos cantidades siguientes:
 - a) al menos dos mensajes por segundo con respecto a cualquier instrumento financiero negociado en un centro de negociación;
 - b) al menos cuatro mensajes por segundo con respecto a todos los instrumentos financieros negociados en un centro de negociación.
2. A efectos del apartado 1, se incluirán en el cálculo los mensajes relativos a instrumentos financieros para los que exista un mercado líquido de conformidad con el artículo 2, apartado 1, punto 17, del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Los mensajes introducidos con fines de negociación que cumplan los criterios del artículo 17, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE se incluirán en el cálculo.
3. A efectos del apartado 1, se incluirán en el cálculo los mensajes presentados con fines de negociación por cuenta propia. Los mensajes presentados a través de técnicas de negociación distintas de las que se basen en la negociación por cuenta propia se incluirán en el cálculo cuando la técnica de ejecución de la empresa se estructure de tal modo que se evite que la ejecución se realice por cuenta propia.
4. A efectos del apartado 1, se excluirán de los cálculos de la elevada tasa de mensajes intradía en relación con los proveedores de acceso electrónico directo los mensajes que procedan de clientes de los mismos con acceso electrónico directo.
5. A efectos del apartado 1, con periodicidad mensual, dos semanas después del final de cada mes natural, los centros de negociación pondrán a disposición de las empresas interesadas, previa solicitud, estimaciones del número medio de mensajes por segundo, teniendo en cuenta así todos los mensajes presentados durante los doce meses anteriores.

Artículo 20

Acceso electrónico directo

(Artículo 4, apartado 1, punto 41, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Se considerará que una persona no puede transmitir por vía electrónica órdenes acerca de un instrumento financiero directamente a un centro de negociación, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 41, de la Directiva 2014/65/UE, si esa persona no puede decidir discrecionalmente la fracción de segundo exacta de introducción de la orden y el tiempo de vida de la orden dentro de ese intervalo.
2. Se considerará que una persona no puede efectuar esa transmisión electrónica directa de órdenes si se lleva a cabo a través de mecanismos para la optimización de los procesos de ejecución de órdenes que determinan los parámetros de la orden, a excepción del centro o centros donde deba presentarse la orden, a menos que estos mecanismos estén integrados en los sistemas de los clientes y no en los del miembro o participante de un mercado regulado o un SMN o de un cliente de un SOC.

CAPÍTULO II

REQUISITOS ORGANIZATIVOS

SECCIÓN 1

Organización

Artículo 21

Requisitos organizativos generales

(Artículo 16, apartados 2 a 10, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán cumplir con los siguientes requisitos de organización:
 - a) establecer, aplicar y mantener procedimientos de toma de decisiones y una estructura organizativa que determine, de forma clara y documentada, las líneas de rendición de cuentas y asigne funciones y responsabilidades;
 - b) garantizar que las personas pertinentes en su seno conozcan los procedimientos que deban seguirse para cumplir adecuadamente con sus responsabilidades;
 - c) establecer, aplicar y mantener mecanismos adecuados de control interno diseñados para asegurar el cumplimiento de las decisiones y los procedimientos en todos los niveles de la empresa de servicios de inversión;
 - d) emplear personal con las cualificaciones, los conocimientos y la experiencia necesarios para el cumplimiento de las responsabilidades que se les asignan;
 - e) establecer, aplicar y mantener un sistema interno efectivo de rendición de cuentas y de comunicación de información en todos los niveles pertinentes de la empresa de servicios de inversión;
 - f) llevar un registro correcto y ordenado de sus negocios y de su organización interna;
 - g) garantizar que el desempeño de múltiples funciones por parte de las personas pertinentes en su seno no impida ni pueda impedir que esas personas ejerzan una determinada función de forma adecuada y con honestidad y profesionalidad.

A la hora de cumplir los requisitos establecidos en el presente apartado, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de su negocio, así como la naturaleza y la gama de los servicios y actividades de inversión prestados en el curso de esa actividad.

2. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán sistemas y procedimientos adecuados para salvaguardar la seguridad, integridad y confidencialidad de la información, teniendo en cuenta la naturaleza de la información de que se trate.
3. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán una política adecuada de continuidad de la actividad destinada a garantizar, en caso de interrupción de sus sistemas y procedimientos, la preservación de los datos y funciones esenciales, así como el mantenimiento de los servicios y actividades de inversión, o cuando esto no sea posible, la recuperación oportuna de tales datos y funciones y la reanudación oportuna de sus servicios y actividades de inversión.
4. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán políticas y procedimientos contables que les permitan, a petición de la autoridad competente, presentar oportunamente a esta informes financieros que ofrezcan una imagen fiel de su situación financiera y que cumplan con todas las disposiciones y normas contables en vigor.
5. Las empresas de servicios de inversión controlarán y evaluarán con regularidad la idoneidad y eficacia de sus sistemas, mecanismos de control interno y disposiciones establecidos de conformidad con los apartados 1 a 4, y tomarán las medidas pertinentes para corregir cualquier deficiencia.

Artículo 22

Cumplimiento

(Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán políticas y procedimientos adecuados para detectar cualquier riesgo de incumplimiento por parte de la empresa de sus obligaciones con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, así como los riesgos asociados, y adoptarán asimismo medidas y procedimientos adecuados para minimizar dicho riesgo y permitir que las autoridades competentes ejerzan sus facultades de manera efectiva con arreglo a dicha Directiva.

Las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de su negocio, así como la naturaleza y la gama de las actividades y servicios de inversión prestados en el curso del mismo.

2. Las empresas de servicios de inversión establecerán y mantendrán una función permanente y efectiva de verificación del cumplimiento que actúe con independencia y cumpla los cometidos siguientes:

- a) supervisar de forma permanente y evaluar con regularidad la adecuación y la eficacia de las medidas, políticas y procedimientos aplicados de conformidad con el apartado 1, párrafo primero, y las medidas adoptadas para corregir cualquier deficiencia en el cumplimiento de las obligaciones de la empresa;
- b) asesorar y ayudar a las personas pertinentes responsables de la prestación de los servicios y actividades de inversión a efectos del cumplimiento de las obligaciones de la empresa con arreglo a la Directiva 2014/65/UE;
- c) informar al órgano de dirección, por lo menos anualmente, sobre la instrumentación y la eficacia del entorno de control general de los servicios y actividades de inversión, los riesgos que se han identificado y los informes relativos a la tramitación de reclamaciones, así como las soluciones aplicadas o que deban aplicarse;
- d) supervisar el funcionamiento del proceso de tramitación de las reclamaciones y considerar las reclamaciones como una fuente de información relevante en el contexto de sus responsabilidades generales de supervisión.

Con vistas a cumplir lo dispuesto en las letras a) y b) del presente apartado, la función de verificación del cumplimiento llevará a cabo una evaluación partiendo de la cual establecerá un programa de seguimiento basado en el riesgo que tome en consideración todos los ámbitos de los servicios y actividades de inversión y cualquier servicio auxiliar pertinente de la empresa de servicios de inversión, incluida la información pertinente obtenida en relación con la supervisión de la tramitación de las reclamaciones. El programa de seguimiento deberá establecer las prioridades determinadas por la evaluación del riesgo de cumplimiento asegurando un control exhaustivo del riesgo de cumplimiento.

3. Para permitir a la función de verificación del cumplimiento contemplada en el apartado 2 desempeñar sus responsabilidades de manera adecuada e independiente, las empresas de servicios de inversión velarán por que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que la función de verificación del cumplimiento cuente con las necesarias atribuciones, recursos, conocimientos y acceso a toda la información pertinente;
- b) que el órgano de dirección proceda a la designación, y sustitución, de una persona que sea responsable de la función de verificación del cumplimiento y de cualquier información en cuanto al cumplimiento que deba presentarse de conformidad con la Directiva 2014/65/UE y el artículo 25, apartado 2, del presente Reglamento;
- c) que la función de verificación del cumplimiento informe con carácter *ad hoc* directamente al órgano de dirección si detecta un riesgo significativo de incumplimiento por parte de la empresa de sus obligaciones en virtud de la Directiva 2014/65/UE;
- d) que las personas pertinentes implicadas en la función de verificación del cumplimiento no participen en la prestación de los servicios o actividades que supervisen;
- e) que el método para determinar la remuneración de las personas pertinentes implicadas en la función de verificación del cumplimiento no comprometa su objetividad ni sea probable que vaya a comprometerla.

4. Una empresa de servicios de inversión no estará obligada a cumplir lo dispuesto en la letra d) o e) del apartado 3 si puede demostrar que, considerando la naturaleza, escala y complejidad de su negocio y la naturaleza y gama de los servicios y actividades de inversión, los requisitos establecidos en la letra d) o e) no son proporcionados y que su función de verificación del cumplimiento continúa siendo eficaz. En ese caso, la empresa de servicios de inversión deberá evaluar si la eficacia de la función de verificación del cumplimiento se ve comprometida. La evaluación se reexaminará periódicamente.

Artículo 23

Gestión de riesgos

(Artículo 16, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán tomar las siguientes medidas relativas a la gestión de riesgos:

- a) establecer, aplicar y mantener políticas y procedimientos de gestión de riesgos adecuados que permitan determinar los riesgos derivados de las actividades, procesos y sistemas de la empresa y, en su caso, establecer el nivel de riesgo tolerado por esta;

- b) adoptar disposiciones, procesos y mecanismos eficaces para gestionar los riesgos conexos a las actividades, procesos y sistemas de la empresa, a la luz de ese nivel de tolerancia del riesgo;
 - c) supervisar lo siguiente:
 - i) la adecuación y eficacia de sus políticas y procedimientos de gestión de riesgos,
 - ii) el nivel de cumplimiento por ella misma y por las personas pertinentes en su seno de las disposiciones, procesos y mecanismos adoptados de conformidad con la letra b),
 - iii) la adecuación y eficacia de las medidas adoptadas para hacer frente a cualquier posible deficiencia en esas políticas, procedimientos, disposiciones, procesos y mecanismos, con inclusión de los casos en que las personas pertinentes no observen dichas disposiciones, procesos y mecanismos o no apliquen tales políticas y procedimientos.
2. En su caso y cuando resulte proporcionado a la luz de la naturaleza, escala y complejidad de su negocio, y la naturaleza y gama de los servicios y actividades de inversión emprendidos en el curso del mismo, las empresas de servicios de inversión establecerán y mantendrán una función de gestión de riesgos que actúe de manera independiente y lleve a cabo las siguientes tareas:
- a) aplicación de la política y los procedimientos mencionados en el apartado 1;
 - b) provisión de informes y asesoramiento a la alta dirección de conformidad con el artículo 25, apartado 2.

Si una empresa de servicios de inversión no establece y mantiene una función de gestión de riesgos con arreglo al párrafo primero, deberá poder demostrar, si así se le solicita, que las políticas y procedimientos que ha adoptado de conformidad con el apartado 1 se atienen a los requisitos previstos en él.

Artículo 24

Auditoría interna

(Artículo 16, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

En su caso y cuando resulte proporcionado a la luz de la naturaleza, escala y complejidad de su negocio, y la naturaleza y gama de los servicios y actividades de inversión emprendidos en el curso del mismo, las empresas de servicios de inversión establecerán y mantendrán una función de auditoría interna separada e independiente de otras funciones y actividades de la empresa de servicios de inversión y que asuma las siguientes responsabilidades:

- a) establecer, aplicar y mantener un plan de auditoría que permita examinar y evaluar la adecuación y eficacia de sus sistemas, mecanismos de control interno y disposiciones;
- b) formular recomendaciones basándose en el resultado de los trabajos realizados de conformidad con la letra a) y verificar el cumplimiento de esas recomendaciones;
- c) informar sobre los asuntos de auditoría interna de conformidad con el artículo 25, apartado 2.

Artículo 25

Responsabilidad de la alta dirección

(Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Al asignar funciones internamente, las empresas de servicios de inversión deberán velar por que la alta dirección y, en su caso, la función de supervisión tengan la responsabilidad de garantizar que la empresa cumpla las obligaciones que le impone la Directiva 2014/65/UE. En particular, la alta dirección y, en su caso, la función de supervisión deberán evaluar y reexaminar periódicamente la eficacia de las políticas, disposiciones y procedimientos establecidos para cumplir las obligaciones impuestas por la Directiva 2014/65/UE, y adoptar medidas apropiadas para hacer frente a las posibles deficiencias.

La asignación de funciones importantes entre los altos directivos determinará claramente quién es responsable de la supervisión y el mantenimiento de los requisitos organizativos de la empresa. Se mantendrán registros actualizados de la asignación de las funciones importantes.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán velar por que su alta dirección reciba con frecuencia, y al menos anualmente, informes por escrito sobre los asuntos a que se refieren los artículos 22, 23 y 24, indicando en particular si se han adoptado las medidas correctoras adecuadas en caso de detectarse deficiencias.

3. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que, cuando exista una función de supervisión, esta reciba informes por escrito sobre los asuntos a que se refieren los artículos 22, 23 y 24 de forma periódica.
4. A efectos del presente artículo, la función de supervisión será la función responsable dentro de una empresa de servicios de inversión de la supervisión de su alta dirección.

Artículo 26

Tramitación de las reclamaciones

(Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán políticas y procedimientos eficaces y transparentes de gestión de reclamaciones con vistas a la rápida tramitación de las reclamaciones de clientes o posibles clientes. Las empresas de servicios de inversión deberán llevar un registro de las reclamaciones recibidas y las medidas adoptadas para su resolución.

La política de gestión de reclamaciones ofrecerá información clara, exacta y actualizada sobre el proceso de tramitación de las mismas. Esta política deberá ser aprobada por el órgano de dirección de la empresa.

2. Las empresas de servicios de inversión publicarán los pormenores del proceso que habrá de seguirse en la tramitación de una reclamación. Dichos pormenores incluirán información sobre la política de gestión de reclamaciones y los datos de contacto de la función de gestión de reclamaciones. La información se facilitará a los clientes o posibles clientes, previa solicitud o cuando se acuse recibo de una reclamación. Las empresas de servicios de inversión deberán permitir a los clientes y posibles clientes presentar reclamaciones gratuitamente.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán establecer una función de gestión de reclamaciones responsable de la investigación de las reclamaciones. Esta función podrá ser asumida por la función de verificación del cumplimiento.

4. En la tramitación de una reclamación, las empresas de servicios de inversión se comunicarán con los clientes o posibles clientes de manera clara y en un lenguaje sencillo que sea fácil de entender y responderán a la reclamación sin demoras injustificadas.

5. Las empresas de servicios de inversión comunicarán su postura sobre la reclamación a los clientes o posibles clientes e informarán a estos de sus opciones, entre ellas la posibilidad de que eleven su reclamación a una entidad de resolución alternativa de litigios, tal como se define en el artículo 4, letra h), de la Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo, o de que emprendan acciones civiles.

6. Las empresas de servicios de inversión facilitarán información sobre las reclamaciones y su tramitación a las autoridades competentes pertinentes y, cuando proceda con arreglo al Derecho nacional, a una entidad de resolución alternativa de litigios.

7. La función de verificación del cumplimiento de las empresas de servicios de inversión deberá analizar las reclamaciones y los datos relativos a su tramitación para asegurarse de que se detectan y abordan todos los riesgos o problemas.

Artículo 27

Políticas y prácticas de remuneración

(Artículos 16, 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión definirán y aplicarán políticas y prácticas remunerativas de conformidad con procedimientos internos adecuados y teniendo en cuenta los intereses de todos los clientes de la empresa, con el fin de garantizar que estos reciban un trato equitativo y que sus intereses no se vean menoscabados por las prácticas de remuneración adoptadas por la empresa a corto, medio o largo plazo.

Las políticas y prácticas remunerativas se diseñarán de modo que no generen un conflicto de intereses o de incentivos que pueda llevar a las personas pertinentes a favorecer sus propios intereses o los intereses de la empresa en posible detrimento de algún cliente.

⁽¹⁾ Directiva 2013/11/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013, relativa a la resolución alternativa de litigios en materia de consumo y por la que se modifica el Reglamento (CE) n.º 2006/2004 y la Directiva 2009/22/CE (Directiva sobre resolución alternativa de litigios en materia de consumo) (DO L 165 de 18.6.2013, p. 63).

2. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que sus políticas y prácticas remunerativas se aplican a todas las personas pertinentes que incidan, directa o indirectamente, en los servicios de inversión y auxiliares prestados por la empresa de servicios de inversión o en su conducta empresarial, independientemente del tipo de clientes, en la medida en que la remuneración de dichas personas e incentivos similares puedan generar un conflicto de intereses que les incite a actuar en contra de los intereses de cualquier cliente de la empresa.

3. El órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión aprobará, tras consultar a la función de verificación del cumplimiento, la política de remuneración de la empresa. La alta dirección de la empresa de servicios de inversión será responsable de la aplicación cotidiana de la política de remuneración y el control de los riesgos de cumplimiento relacionados con esa política.

4. Las remuneraciones e incentivos similares no se basarán exclusiva o primordialmente en criterios comerciales cuantitativos, y tendrán plenamente en cuenta criterios cualitativos adecuados que reflejen el cumplimiento de las normas aplicables, un trato justo de los clientes y la calidad de los servicios prestados a los clientes.

Se mantendrá en todo momento un equilibrio entre los componentes fijo y variable de la remuneración, de forma que la estructura de la remuneración no favorezca los intereses de la empresa de servicios de inversión o de las personas pertinentes en su seno en detrimento de los intereses de los clientes.

Artículo 28

Alcance de las operaciones personales

(Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

A efectos de los artículos 29 y 37, se entenderá por operación personal una operación con un instrumento financiero efectuada por una persona pertinente o en su nombre, siempre que se cumpla al menos uno de los siguientes criterios:

- a) que la persona pertinente actúe fuera del ámbito de las actividades que desarrolla a título profesional;
- b) que la operación se realice por cuenta de cualquiera de las siguientes personas:
 - i) la persona pertinente,
 - ii) cualquier persona con la que tenga una relación de parentesco, o con la que tenga vínculos estrechos,
 - iii) una persona respecto de la cual la persona pertinente tenga un interés directo o indirecto significativo en el resultado de la operación, distinto de la obtención de honorarios o comisiones por la ejecución de la misma.

Artículo 29

Operaciones personales

(Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán medidas adecuadas encaminadas a evitar las actividades indicadas en los apartados 2, 3 y 4 en el caso de cualquier persona pertinente que participe en actividades que puedan dar lugar a un conflicto de intereses o que tenga acceso a información privilegiada en el sentido del artículo 7, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, o a otra información confidencial relacionada con clientes u operaciones con o para clientes, en virtud de una actividad que realice por cuenta de la empresa.

2. Las empresas de servicios de inversión velarán por que las personas pertinentes no efectúen una operación personal que cumpla, al menos, uno de los siguientes criterios:

- a) que esté prohibida para esa persona en virtud del Reglamento (UE) n.º 596/2014;
- b) que implique el uso inadecuado o la divulgación indebida de información confidencial;
- c) que entre o pueda entrar en conflicto con una obligación de la empresa de servicios de inversión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE.

3. Las empresas de servicios de inversión velarán por que las personas pertinentes, fuera del desempeño normal de su empleo o contrato de servicios, no aconsejen ni recomienden a ninguna otra persona que efectúe una operación con instrumentos financieros que, si fuera una operación personal de la persona pertinente, entraría en el ámbito de aplicación del apartado 2, del artículo 37, apartado 2, letras a) o b), o del artículo 67, apartado 3.

4. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 10, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 596/2014, las empresas de servicios de inversión velarán por que, fuera del desempeño normal de su empleo o contrato de servicios, las personas pertinentes no revelen a cualquier otra persona ninguna información u opinión si la persona pertinente sabe, o razonablemente debe saber que, como consecuencia de dicha comunicación, la otra persona podrá, o cabe suponer que pueda, llevar a cabo cualquiera de las siguientes acciones:

- a) realizar una operación con instrumentos financieros que, si fuera una operación personal de la persona pertinente, entraría en el ámbito de aplicación del apartado 2, del artículo 37, apartado 2, letras a) o b), o del artículo 67, apartado 3;
- b) asesorar o asistir a otra persona para que efectúe dicha operación.

5. Las medidas exigidas con arreglo al apartado 1 deberán estar concebidas para garantizar que:

- a) las personas pertinentes a que se hace referencia en los apartados 1, 2, 3 y 4 estén al corriente de las restricciones en relación con las operaciones personales, así como de las medidas establecidas por la empresa de servicios de inversión en relación con las operaciones personales y la revelación de información, de conformidad con los apartados 1, 2, 3 y 4;
- b) la empresa sea informada rápidamente de cualquier operación personal efectuada por una persona pertinente, bien mediante la notificación de dicha operación o por medio de otros procedimientos que permitan a la empresa detectar tales operaciones;
- c) se lleve un registro de las operaciones personales notificadas a la empresa o detectadas por esta, incluidas cualquier autorización o prohibición relacionadas con dichas operaciones.

En el caso de los acuerdos de externalización, la empresa de servicios de inversión deberá velar por que la empresa a la que se haya externalizado la actividad lleve un registro de las operaciones personales realizadas por cualesquiera personas pertinentes y facilite esa información a la empresa de servicios de inversión prontamente, cuando se le solicite.

6. Los apartados 1 a 5 no se aplicarán a las siguientes operaciones personales:

- a) las operaciones personales efectuadas en el marco de un servicio discrecional de gestión de carteras, cuando no haya ninguna comunicación previa relativa a la operación entre el gestor de la cartera y la persona pertinente u otra persona por cuya cuenta se realice la operación;
- b) las operaciones personales en organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) o FIA que estén sujetos a supervisión en virtud de la legislación de un Estado miembro que exija un nivel equivalente de distribución de riesgos para sus activos, siempre que la persona pertinente y cualquier otra persona por cuya cuenta se efectúen las operaciones no participen en la gestión de este organismo.

SECCIÓN 2

Externalización

Artículo 30

Alcance de las funciones operativas esenciales e importantes

(Artículo 16, apartado 2, y apartado 5, párrafo primero, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos del artículo 16, apartado 5, párrafo primero, de la Directiva 2014/65/UE, una función operativa se considerará esencial o importante si una anomalía o deficiencia en su ejecución puede afectar considerablemente al cumplimiento continuo, por parte de una empresa de servicios de inversión, de las condiciones y obligaciones de su autorización o del resto de sus obligaciones en virtud de la Directiva 2014/65/UE, o a los resultados financieros o la solidez o la continuidad de sus servicios y actividades de inversión.

2. Sin perjuicio de la consideración de cualquier otra función, a efectos del apartado 1 no se reputarán esenciales o importantes las siguientes funciones:

- a) la prestación a la empresa de servicios de asesoramiento y otros servicios que no formen parte de su actividad inversora, incluidas la prestación de asesoramiento jurídico a la empresa, la formación del personal, los servicios de facturación, y la seguridad de los locales y del personal de la empresa;
- b) la compra de servicios normalizados, incluidos los servicios de información sobre el mercado e información sobre precios en tiempo real.

Artículo 31

Externalización de funciones operativas esenciales o importantes

(Artículo 16, apartado 2 y apartado 5, párrafo primero, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que externalicen funciones operativas esenciales o importantes seguirán siendo plenamente responsables del cumplimiento de todas las obligaciones que les incumben en virtud de la Directiva 2014/65/UE, y deberán cumplir las siguientes condiciones:

- a) la externalización no dará lugar a la delegación de responsabilidad por parte de la alta dirección;
- b) la relación y las obligaciones de la empresa de servicios de inversión con respecto a sus clientes de conformidad con la Directiva 2014/65/UE no se verán alteradas;
- c) las condiciones que debe cumplir la empresa de servicios de inversión para recibir la autorización de conformidad con el artículo 5 de la Directiva 2014/65/UE, y para conservarla, no deberán verse menoscabadas;
- d) no se suprimirá ni modificará ninguna de las condiciones restantes a las que se haya supeditado la autorización de la empresa.

2. Las empresas de servicios de inversión actuarán con la debida competencia, atención y diligencia al celebrar, gestionar o rescindir los acuerdos con un proveedor de servicios para la externalización de funciones operativas esenciales o importantes y adoptarán las medidas necesarias para garantizar que:

- a) el proveedor de servicios disponga de la competencia, la capacidad, los recursos oportunos y la estructura organizativa apropiada para respaldar el desempeño de las funciones externalizadas y cualquier autorización que exija la ley para realizar dichas funciones de forma fiable y profesional;
- b) el proveedor de servicios lleve a cabo los servicios externalizados eficazmente y de conformidad con las disposiciones legales y los requisitos reglamentarios aplicables, con cuya finalidad la empresa deberá establecer métodos y procedimientos para valorar el nivel de desempeño del proveedor de servicios y evaluar de forma permanente los servicios prestados por este;
- c) el proveedor de servicios supervise correctamente la realización de las funciones externalizadas y gestione adecuadamente los riesgos asociados con la externalización;
- d) se tomen las medidas oportunas cuando se observe que el proveedor de servicios podría no estar desempeñando las funciones eficazmente y conforme a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables;
- e) la empresa de servicios de inversión supervise las funciones o servicios externalizados y gestione los riesgos asociados a la externalización eficazmente, y a tal fin cuente con las competencias y los recursos necesarios para supervisar eficazmente las funciones externalizadas y gestionar los correspondientes riesgos;
- f) el proveedor de servicios comunique a la empresa de servicios de inversión cualquier hecho que pueda incidir de manera significativa en su capacidad para desempeñar las funciones externalizadas con eficacia y conforme a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables;
- g) la empresa de servicios de inversión pueda rescindir el acuerdo de externalización en caso necesario, con efecto inmediato cuando sea en interés de sus clientes, sin que ello afecte a la continuidad y calidad de su prestación de servicios a los clientes;
- h) el proveedor de servicios coopere con las autoridades competentes de la empresa de servicios de inversión en relación con las funciones externalizadas;
- i) la empresa de servicios de inversión, sus auditores y las autoridades competentes pertinentes tengan acceso efectivo a los datos referidos a las funciones externalizadas, así como a los locales comerciales correspondientes del proveedor de servicios, cuando sea necesario a los efectos de la supervisión efectiva de conformidad con el presente artículo, y las autoridades competentes puedan ejercer ese derecho de acceso;

- j) el proveedor de servicios proteja toda información confidencial referida a la empresa de servicios de inversión y a sus clientes;
- k) la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios hayan establecido, aplicado y mantenido un plan de emergencia para la recuperación de datos en caso de desastre y la comprobación periódica de los mecanismos de seguridad informática, cuando ello sea necesario habida cuenta de la función, el servicio o la actividad externalizada;
- l) la continuidad y calidad de las funciones o servicios externalizados se mantengan también en caso de que se ponga fin a la externalización, ya sea mediante la transferencia de las funciones o servicios externalizados a un tercero, o mediante su ejecución por parte de la propia empresa.
3. Los derechos y obligaciones respectivos de las empresas de servicios de inversión y del proveedor de servicios deberán asignarse claramente y establecerse en un acuerdo escrito. En particular, la empresa de servicios de inversión conservará su derecho a impartir instrucciones y poner fin al acuerdo, su derecho a ser informada, y su derecho a realizar inspecciones y acceder a la documentación y los locales. El acuerdo garantizará que la subcontratación por el proveedor de servicios tenga lugar solo con el consentimiento por escrito de la empresa de servicios de inversión.
4. Cuando la empresa de servicios de inversión y el proveedor de servicios sean miembros del mismo grupo, la empresa de servicios de inversión podrá, para cumplir lo dispuesto en el presente artículo y el artículo 32, tener en cuenta en qué medida controla al proveedor de servicios o puede influir en sus actuaciones.
5. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a la autoridad competente, cuando así lo solicite, toda la información necesaria para que esta pueda comprobar que el desempeño de las funciones externalizadas se atiene a los requisitos de la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución.

Artículo 32

Proveedores de servicios situados en terceros países

(Artículo 16, apartado 2 y apartado 5, párrafo primero, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Además de los requisitos establecidos en el artículo 31, cuando una empresa de servicios de inversión externalice a un proveedor de servicios establecido en un tercer país funciones relacionadas con el servicio de inversión consistente en la gestión de carteras prestado a los clientes, esta empresa de servicios de inversión velará por que se cumplan las siguientes condiciones:
- a) que el proveedor de servicios esté autorizado o registrado en su país de origen para la prestación de ese servicio, y esté sujeto a la supervisión efectiva de una autoridad competente de ese tercer país;
- b) que exista un acuerdo de cooperación adecuado entre la autoridad competente de la empresa de servicios de inversión y la autoridad supervisora del proveedor de servicios.
2. El acuerdo de cooperación a que hace referencia el apartado 1, letra b), deberá garantizar que las autoridades competentes de la empresa de servicios de inversión puedan, al menos:
- a) obtener, previa solicitud, la información necesaria para llevar a cabo sus funciones de supervisión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) acceder a la documentación que se halle en el tercer país y que sea pertinente para el desempeño de su labor de supervisión;
- c) recibir información de la autoridad de supervisión del tercer país lo antes posible con objeto de investigar aparentes incumplimientos de los requisitos de la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución y del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- d) cooperar para hacer cumplir la normativa, de conformidad con el Derecho nacional e internacional aplicable a la autoridad de supervisión del tercer país y las autoridades competentes de la Unión en caso de infracción de los requisitos de la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución y de la legislación nacional pertinente.
3. Las autoridades competentes publicarán en su sitio web una lista de las autoridades supervisoras de terceros países con las cuales tengan acuerdos de cooperación según se contemplan en el apartado 1, letra b).

Las autoridades competentes actualizarán los acuerdos de cooperación celebrados antes de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento en un plazo de seis meses a partir de dicha fecha.

SECCIÓN 3

Conflictos de intereses

Artículo 33

Conflictos de intereses potencialmente perjudiciales para los clientes

(Artículo 16, apartado 3, y artículo 23 de la Directiva 2014/65/UE)

A efectos de identificar los tipos de conflictos de intereses que surjan al prestar servicios de inversión y auxiliares o una combinación de los mismos, y cuya existencia pueda menoscabar los intereses de un cliente, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta, como criterio mínimo, si la empresa de servicios de inversión o una persona pertinente, o una persona directa o indirectamente vinculada a la empresa mediante una relación de control, se encuentra en alguna de las siguientes situaciones, ya sea como consecuencia de la prestación de servicios de inversión o auxiliares, o la realización de actividades de inversión, o por otros motivos:

- a) la empresa o la persona considerada puede obtener un beneficio financiero, o evitar una pérdida financiera, a expensas del cliente;
- b) la empresa o la persona considerada tiene un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente o de una operación efectuada por cuenta del cliente, que sea distinto del interés del cliente en ese resultado;
- c) la empresa o la persona considerada tiene incentivos financieros o de otro tipo para favorecer los intereses de otro cliente o grupo de clientes frente a los intereses del cliente;
- d) la empresa o la persona considerada desarrolla la misma actividad que el cliente;
- e) la empresa o la persona considerada recibe o va a recibir de una persona distinta del cliente un incentivo en relación con un servicio prestado al cliente, en forma de servicios o beneficios monetarios o no monetarios.

Artículo 34

Política en materia de conflictos de intereses

(Artículo 16, apartado 3, y artículo 23 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión adoptarán, aplicarán y mantendrán una política efectiva en materia de conflictos de intereses establecida por escrito y adecuada al tamaño y organización de la empresa y a la naturaleza, escala y complejidad de su negocio.

Cuando la empresa sea miembro de un grupo, la política deberá tener también en cuenta cualquier circunstancia, que la empresa conozca o debiera conocer, que pueda provocar un conflicto de intereses como consecuencia de la estructura y actividades empresariales de otros miembros del grupo.

2. La política en materia de conflictos de intereses establecida de conformidad con el apartado 1 comportará lo siguiente:

- a) deberá identificar, en relación con los servicios y actividades de inversión y los servicios auxiliares específicos realizados por la empresa de servicios de inversión o por cuenta de esta, las circunstancias que den o puedan dar lugar a un conflicto de intereses que implique un riesgo de menoscabo de los intereses de uno o más clientes;
- b) deberá especificar los procedimientos que habrán de seguirse y las medidas que habrán de adoptarse para evitar o gestionar estos conflictos.

3. Los procedimientos y medidas a que se refiere el apartado 2, letra b), deberán concebirse con el fin de garantizar que las personas pertinentes que participen en distintas actividades empresariales que impliquen un conflicto de intereses del tipo especificado en el apartado 2, letra a), desarrollen dichas actividades con un nivel de independencia adecuado al tamaño y actividades de la empresa de servicios de inversión y del grupo al que pertenece, y al riesgo de menoscabo de los intereses de los clientes.

A efectos del apartado 2, letra b), los procedimientos que deberán seguirse y las medidas que deberán adoptarse incluirán al menos aquellos elementos enumerados a continuación que resulten necesarios para que la empresa garantice el grado indispensable de independencia:

- a) procedimientos eficaces para impedir o controlar el intercambio de información entre personas pertinentes que participen en actividades que comporten un riesgo de conflicto de intereses, cuando el intercambio de esa información pueda ir en detrimento de los intereses de uno o más clientes;

- b) la supervisión separada de las personas pertinentes cuyas funciones principales sean la realización de actividades o la prestación de servicios por cuenta o en favor de clientes con intereses contrapuestos, o que representen de algún modo intereses distintos que puedan entrar en conflicto, incluidos los de la empresa;
- c) la supresión de cualquier relación directa entre la remuneración de las personas pertinentes que desarrollan principalmente una actividad y la remuneración de otras personas pertinentes que desarrollan principalmente otra actividad, o los ingresos generados por estas, cuando pueda surgir un conflicto de intereses en relación con estas actividades;
- d) medidas para prevenir o limitar la posibilidad de que cualquier persona ejerza una influencia inadecuada sobre la forma en que una persona pertinente lleva a cabo servicios o actividades de inversión o auxiliares;
- e) medidas para impedir o controlar la participación simultánea o consecutiva de una persona pertinente en diversos servicios o actividades de inversión o auxiliares cuando dicha participación pueda ir en detrimento de una gestión adecuada de los conflictos de intereses.

4. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que la revelación a los clientes, de conformidad con el artículo 23, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, constituya una solución de último recurso que solo se utilice en los casos en que las medidas organizativas y administrativas efectivas establecidas por la empresa de servicios de inversión para prevenir o gestionar los conflictos de intereses, de conformidad con el artículo 23 de la Directiva 2014/65/UE, no sean suficientes para garantizar, con razonable certeza, la prevención de los riesgos de perjuicio de los intereses del cliente.

La comunicación deberá indicar claramente que las medidas organizativas y administrativas establecidas por la empresa de servicios de inversión para prevenir o gestionar ese conflicto no son suficientes para garantizar, con razonable certeza, que se prevendrán los riesgos de perjuicio de los intereses del cliente. La comunicación incluirá la descripción concreta de los conflictos de interés que surjan en la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares, teniendo en cuenta la naturaleza del cliente al que se dirige la comunicación. La descripción deberá explicar la naturaleza general y el origen de los conflictos de intereses, así como los riesgos que surjan para el cliente como consecuencia de dichos conflictos y las medidas adoptadas para mitigar esos riesgos, con suficiente detalle para que aquel pueda tomar una decisión con conocimiento de causa en relación con el servicio de inversión o auxiliar en el contexto del cual surja el conflicto de intereses.

5. Las empresas de servicios de inversión deberán reexaminar y evaluar periódicamente, al menos una vez al año, la política en materia de conflictos de intereses establecida de conformidad con los apartados 1 a 4, y adoptarán todas las medidas oportunas para corregir cualquier deficiencia. El recurso excesivo a la revelación de los conflictos de intereses se considerará una deficiencia de la política en materia de conflictos de interés de la empresa de servicios de inversión.

Artículo 35

Registro de servicios o actividades que originan conflictos de intereses perjudiciales

(Artículo 16, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

Las empresas de servicios de inversión deberán mantener y actualizar regularmente un registro de los tipos de servicios de inversión o auxiliares, o actividades de inversión, realizados por la empresa o por cuenta de la misma y en los que haya surgido un conflicto de intereses que haya supuesto un riesgo de menoscabo de los intereses de uno o más clientes o, en el caso de un servicio o de una actividad en curso, en los que pueda surgir tal conflicto.

La alta dirección recibirá con frecuencia, y al menos anualmente, informes por escrito sobre las situaciones a que se hace referencia en el presente artículo.

Artículo 36

Informes de inversiones y comunicaciones publicitarias

(Artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos de lo dispuesto en el artículo 37, se entenderá por informe de inversiones todo informe u otra información que recomiende o que proponga una estrategia de inversión, de forma explícita o implícita, referente a uno o varios instrumentos financieros o emisores de instrumentos financieros, incluido cualquier dictamen sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos, destinado a los canales de distribución o al público, y en relación con el cual se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que el informe o información responda a la denominación o descripción de informe de inversiones o términos similares, o en todo caso se presente como explicación objetiva o independiente del objeto de la recomendación;

b) que, si la recomendación en cuestión es realizada por una empresa de servicios de inversión a un cliente, no constituya prestación de asesoramiento en materia de inversión a efectos de la Directiva 2014/65/UE.

2. Una recomendación del tipo contemplado en el artículo 3, apartado 1, punto 35, del Reglamento (UE) n.º 596/2014 y que no cumpla las condiciones establecidas en el apartado 1 se considerará una comunicación publicitaria a efectos de la Directiva 2014/65/UE, y las empresas de servicios de inversión que presenten o difundan esa recomendación deberán cerciorarse de que se identifica claramente como tal.

Además, las empresas velarán por que toda recomendación de este tipo contenga una declaración clara y destacada (o, en el caso de una recomendación oral, de efecto equivalente) de que aquella no se ha elaborado con arreglo a las disposiciones legales orientadas a promover la independencia de los informes de inversiones, y de que no existe prohibición alguna que impida la negociación antes de la divulgación de los informes de inversiones.

Artículo 37

Requisitos organizativos adicionales relacionados con los informes de inversiones o las comunicaciones publicitarias

(Artículo 16, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que elaboren o encarguen la elaboración de informes de inversiones que se pretenda difundir o que pudieran difundirse posteriormente entre los clientes de la empresa o entre el público en general, bajo su propia responsabilidad o la de un miembro de su grupo, garantizarán la aplicación de todas las medidas enunciadas en el artículo 34, apartado 3, en relación con los analistas financieros implicados en la elaboración de los informes de inversiones y otras personas pertinentes cuyas responsabilidades o intereses profesionales puedan entrar en conflicto con los intereses de las personas destinatarias de los informes de inversiones.

Las obligaciones establecidas en el párrafo primero se aplicarán también en relación con las recomendaciones a que se refiere el artículo 36, apartado 2.

2. Las empresas de servicios de inversión a que se refiere el apartado 1, párrafo primero, adoptarán disposiciones que garanticen el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- a) los analistas financieros y otras personas pertinentes no deberán, salvo si lo hacen como creadores de mercado que actúan de buena fe y en el curso ordinario de la creación de mercado o al ejecutar una orden no solicitada de un cliente, realizar operaciones personales o negociar por cuenta de cualquier otra persona, incluida la empresa de servicios de inversión, en relación con instrumentos financieros a los que se refieran los informes de inversiones, o con cualquier instrumento financiero conexo, si tienen conocimiento de las fechas o del contenido probable de dichos informes de inversiones y esos datos no se han hecho públicos o no se han revelado a sus clientes ni pueden inferirse fácilmente de la información disponible, hasta que los destinatarios de los informes de inversiones hayan tenido la posibilidad razonable de actuar al respecto;
- b) en las circunstancias no cubiertas por la letra a), los analistas financieros y otras personas pertinentes encargados de la elaboración de informes de inversiones no deberán realizar operaciones personales con instrumentos financieros a los que se refieran dichos informes, u otros instrumentos financieros conexos, de modo contrario a las recomendaciones vigentes, salvo en circunstancias excepcionales y con la aprobación previa de un miembro de la función jurídica o de verificación del cumplimiento de la empresa;
- c) deberá existir una separación física entre los analistas financieros encargados de la elaboración de los informes de inversiones y otras personas pertinentes cuyas responsabilidades o intereses profesionales puedan entrar en conflicto con los intereses de las personas a las que se dirigen los informes de inversiones o, cuando no se considere adecuada al tamaño y organización de la empresa y a la naturaleza, escala y complejidad de su negocio, deberán establecerse y aplicarse obstáculos alternativos apropiados a la información;
- d) las propias empresas de servicios de inversión, los analistas financieros y otras personas pertinentes implicadas en la elaboración de informes de inversiones no aceptarán incentivos de aquellos que tengan un interés importante por el asunto tratado por los informes de inversiones;
- e) las propias empresas de servicios de inversión, los analistas financieros y otras personas pertinentes implicadas en la elaboración de informes de inversiones no deberán comprometerse con los emisores a elaborar unos informes favorables;

- f) antes de su difusión, los emisores, las personas pertinentes distintas de los analistas financieros, y cualesquiera otras personas no estarán autorizados a examinar los proyectos de los informes de inversiones con el fin de verificar la exactitud de las declaraciones factuales realizadas en dichos informes, o con fines distintos de la comprobación del cumplimiento de las obligaciones legales de la empresa, si el proyecto incluye una recomendación o un objetivo de precio.

A efectos del presente apartado, se entenderá por «instrumento financiero conexo» un instrumento financiero cuyo precio se vea directamente afectado por las variaciones del precio de otro instrumento financiero que sea objeto de informes de inversiones, incluidos los derivados sobre ese otro instrumento financiero.

3. Las empresas de servicios de inversión que difundan informes de inversiones elaborados por otra persona al público o a clientes quedarán exentas del cumplimiento del apartado 1 si se cumplen los siguientes criterios:

- a) la persona que elabora los informes de inversiones no es miembro del grupo al que pertenece la empresa de servicios de inversión;
- b) la empresa de servicios de inversión no altera de manera importante las recomendaciones que figuran en los informes de inversiones;
- c) la empresa de servicios de inversión no presenta los informes de inversiones como elaborados por ella;
- d) la empresa de servicios de inversión verifica que el autor de los informes está sujeto a requisitos equivalentes a los previstos en el presente Reglamento en relación con la elaboración de dichos informes, o ha adoptado una política que prevea tales requisitos.

Artículo 38

Requisitos generales adicionales en relación con el aseguramiento o la colocación

(Artículo 16, apartado 3, y artículos 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan asesoramiento sobre estrategia de financiación empresarial, tal como se establece en el anexo I, sección B, punto 3, y que presten servicios de aseguramiento o colocación de instrumentos financieros, deberán, antes de aceptar un mandato para gestionar la oferta, disponer de mecanismos para informar al cliente emisor de lo siguiente:

- a) las distintas alternativas de financiación disponibles con la empresa y una indicación del importe de los gastos de transacción asociados con cada una de las alternativas;
- b) el calendario y el proceso en lo que se refiere al asesoramiento de financiación empresarial sobre fijación de precios de la oferta;
- c) el calendario y el proceso en lo que se refiere al asesoramiento de financiación empresarial sobre colocación de la oferta;
- d) detalles de los inversores destinatarios, a quienes la empresa tiene intención de ofrecer los instrumentos financieros;
- e) los cargos y departamentos de las personas pertinentes que participan en la provisión de asesoramiento de financiación empresarial sobre el precio y la adjudicación de los instrumentos financieros;
- f) las medidas adoptadas por la empresa para prevenir o gestionar los conflictos de intereses que puedan surgir cuando la empresa coloque los instrumentos financieros pertinentes entre sus clientes inversores o dentro de su propia cartera.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de un proceso centralizado para identificar todas las operaciones de aseguramiento y colocación de la empresa y registrar dicha información, incluida la fecha en la cual la empresa haya sido informada de posibles operaciones de aseguramiento y colocación. Las empresas identificarán todos los posibles conflictos de intereses derivados de otras actividades de la empresa de servicios de inversión, o el grupo, y aplicarán procedimientos de gestión adecuados. En los casos en que una empresa de servicios de inversión no pueda gestionar una situación de conflicto de intereses mediante la aplicación de procedimientos adecuados, se abstendrá de participar en la operación.

3. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan servicios de investigación y ejecución, y que realicen actividades de aseguramiento y colocación, establecerán controles adecuados para gestionar los conflictos de intereses que pudieran surgir entre estas actividades y entre los distintos clientes destinatarios de estas prestaciones.

Artículo 39

Requisitos adicionales en lo que respecta a la fijación de precios de las ofertas en relación con la emisión de instrumentos financieros

(Artículo 16, apartado 3, y artículos 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de sistemas, controles y procedimientos para detectar y prevenir o gestionar los conflictos de intereses que pudieran surgir en relación con una posible infravaloración o sobrevaloración de una emisión o con la participación de las partes interesadas en el proceso. En particular, las empresas de servicios de inversión deberán, como requisito mínimo, establecer, aplicar y mantener procedimientos internos para garantizar lo siguiente:
 - a) que la fijación del precio de la oferta no favorezca los intereses de los demás clientes o los intereses de la propia empresa, de manera que pueda ser contraria a los intereses del cliente emisor, y
 - b) que se prevenga o gestione cualquier situación en la que las personas responsables de prestar servicios a los clientes inversores de la empresa participen directamente en la toma de decisiones relativas al asesoramiento de financiación empresarial sobre fijación de precios prestado al cliente emisor.
2. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a sus clientes información sobre el modo en que se determina la recomendación sobre el precio de la oferta y los plazos. En particular, la empresa deberá informar al cliente emisor y comprometerse con él en lo que respecta a cualquier estrategia de cobertura o estabilización que tenga la intención de llevar a cabo en relación con la oferta, incluida la forma en que estas estrategias pueden afectar a los intereses de los clientes emisores. Durante el proceso de oferta, las empresas también tomarán todas las medidas razonables a fin de mantener al cliente emisor informado sobre los avances en lo que respecta a la fijación de precio de la emisión.

Artículo 40

Requisitos adicionales en relación con la colocación

(Artículo 16, apartado 3, y artículos 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que coloquen instrumentos financieros establecerán, aplicarán y mantendrán mecanismos eficaces para prevenir que las recomendaciones relativas a su colocación resulten inadecuadamente influenciadas por cualesquiera relaciones existentes o futuras.
2. Las empresas de servicios de inversión establecerán, aplicarán y mantendrán mecanismos internos eficaces para prevenir o gestionar los conflictos de intereses que surjan cuando las personas responsables de prestar servicios a los clientes inversores de la empresa estén directamente implicados en las decisiones sobre las recomendaciones en materia de asignación formuladas al cliente emisor.
3. Las empresas de servicios de inversión no aceptarán pagos o beneficios de terceros a menos que dichos pagos o beneficios cumplan los requisitos en materia de incentivos establecidos en el artículo 24 de la Directiva 2014/65/UE. En particular, las siguientes prácticas se considerarán no conformes con dichos requisitos y, por tanto, inadmisibles:
 - a) la asignación efectuada para incentivar el pago de gastos desproporcionadamente elevados por servicios no relacionados prestados por la empresa de servicios de inversión (*laddering*), tales como honorarios o comisiones desproporcionadamente elevados abonados por un cliente inversor, o volúmenes de actividad desproporcionadamente elevados en niveles normales de comisión proporcionados por el cliente inversor como compensación por recibir una asignación de la emisión;
 - b) una asignación a un alto directivo o un cuadro de un cliente emisor existente o potencial, a cambio de la adjudicación pasada o futura de actividades de financiación empresarial (*spinning*);
 - c) una asignación expresa o tácitamente condicionada a la recepción de órdenes futuras o la compra de cualquier otro servicio a la empresa de servicios de inversión por un cliente inversor, o cualquier entidad de la que el inversor sea un cuadro.
4. Las empresas de servicios de inversión adoptarán, aplicarán y mantendrán una política de asignación que establezca el procedimiento para elaborar recomendaciones de asignación. La política de asignación deberá ponerse en conocimiento del cliente emisor antes de acceder a prestar servicios de colocación. Dicha política recogerá la información pertinente disponible en esa fase acerca del método de asignación propuesto para la emisión.
5. Las empresas de servicios de inversión implicarán al cliente emisor en los debates sobre el proceso de colocación con el fin de que puedan comprender y tener en cuenta los intereses del cliente y sus objetivos. La empresa de servicios de inversión deberá obtener la aprobación del cliente emisor respecto de su asignación propuesta por tipo de cliente para la operación, con arreglo a la política de asignación.

*Artículo 41***Requisitos adicionales respecto del asesoramiento, la distribución y la autocolocación**

(Artículo 16, apartado 3, y artículos 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán disponer de sistemas, controles y procedimientos para detectar y gestionar los conflictos de intereses que surjan al prestar servicios de inversión a un cliente inversor para participar en una nueva emisión, cuando la empresa de servicios de inversión reciba comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios en relación con la organización de la emisión. Las comisiones o beneficios monetarios o no monetarios deberán cumplir los requisitos del artículo 24, apartados 7, 8 y 9, de la Directiva 2014/65/UE, estarán documentados en la política en materia de conflictos de intereses de la empresa de servicios de inversión y se reflejarán en las disposiciones de la empresa en materia de incentivos.
2. Las empresas de servicios de inversión que coloquen instrumentos financieros emitidos por ellas mismas, o por entidades del mismo grupo, entre sus propios clientes, incluidos los clientes depositantes ya existentes en el caso de entidades de crédito, o fondos de inversión gestionados por entidades de su grupo, establecerán, aplicarán y mantendrán mecanismos claros y eficaces para la detección, prevención o gestión de los posibles conflictos de intereses que surjan en relación con este tipo de actividad. Entre dichos mecanismos se incluirá la posibilidad de abstenerse de participar en la actividad cuando existan conflictos de intereses que no puedan gestionarse adecuadamente al objeto de evitar cualquier efecto adverso en los clientes.
3. Cuando sea necesaria la revelación de los conflictos de intereses, las empresas de servicios de inversión deberán cumplir los requisitos establecidos en el artículo 34, apartado 4, ofreciendo, en particular, una explicación de la naturaleza y el origen de los conflictos de intereses inherentes a este tipo de actividad, así como información detallada sobre los riesgos específicos asociados a tales prácticas con el fin de permitir a los clientes tomar una decisión de inversión informada.
4. Cuando las empresas de servicios de inversión ofrezcan instrumentos financieros que hayan sido emitidos por ellas mismas u otras entidades del grupo y se incluyan en el cálculo de los requisitos prudenciales especificados en el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ o la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾, facilitarán a dichos clientes información adicional que explique las diferencias entre los instrumentos financieros y los depósitos bancarios en términos de rendimiento, riesgo, liquidez y cualquier protección facilitada de conformidad con la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾.

*Artículo 42***Requisitos adicionales en relación con la concesión de préstamos o la provisión de crédito en el contexto del aseguramiento y la colocación**

(Artículo 16, apartado 3, y artículos 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

1. En el caso de que cualquier préstamo o crédito anterior concedido al cliente emisor por una empresa de servicios de inversión, o una entidad del mismo grupo, pueda ser reembolsado con el producto de una emisión, la empresa de servicios de inversión dispondrá de mecanismos para detectar y prevenir o gestionar los conflictos de intereses que pudieran surgir como consecuencia de ello.
2. En el caso de que las disposiciones adoptadas para gestionar los conflictos de intereses no basten para garantizar que se evite el riesgo de causar un perjuicio al cliente emisor, las empresas de servicios de inversión deberán revelar al cliente emisor los conflictos de intereses concretos que hayan surgido en relación con sus actividades, o las actividades de entidades del grupo, en calidad de proveedores de crédito, y sus actividades relacionadas con la oferta de valores.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

⁽²⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽³⁾ Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO L 173 de 12.6.2014, p. 190).

⁽⁴⁾ Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO L 173 de 12.6.2014, p. 149).

3. La política en materia de conflictos de intereses de las empresas de servicios de inversión requerirá la puesta en común de la información relativa a la situación financiera del emisor con entidades del grupo que actúen como proveedores de crédito, siempre que ello no transgreda las barreras de información creadas por la empresa para proteger los intereses de un cliente.

Artículo 43

Llevanza de registros en relación con el aseguramiento o la colocación

(Artículo 16, apartado 3, y artículos 23 y 24 de la Directiva 2014/65/UE)

Las empresas de servicios de inversión deberán llevar registros en los que consten el contenido y las fechas de las instrucciones recibidas de clientes. Deberá mantenerse un registro de las decisiones de asignación tomadas en cada operación para establecer una pista de auditoría completa entre los movimientos registrados en las cuentas de los clientes y las instrucciones recibidas por la empresa de servicios de inversión. En particular, la asignación final a cada cliente inversor deberá estar claramente justificada y registrada. La pista de auditoría completa de las etapas significativas del proceso de aseguramiento y colocación de emisiones se pondrá a disposición de las autoridades competentes previa solicitud.

CAPÍTULO III

CONDICIONES DE FUNCIONAMIENTO DE LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

SECCIÓN 1

Información a clientes y posibles clientes

Artículo 44

Requisitos para una información imparcial, clara y no engañosa

(Artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que toda información dirigida a clientes minoristas o profesionales o posibles clientes minoristas o profesionales, o difundida de tal manera que probablemente sea recibida por los mismos, incluidas las comunicaciones publicitarias, satisfagan las condiciones establecidas en los apartados 2 a 8.
2. La empresa de servicios de inversión se asegurará de que la información a que se refiere el apartado 1 cumpla las condiciones siguientes:
 - a) incluirá el nombre de la empresa de servicios de inversión;
 - b) será exacta y ofrecerá siempre de manera imparcial y visible una indicación de los riesgos pertinentes cuando haga referencia a los beneficios potenciales de un servicio de inversión o instrumento financiero;
 - c) al indicar los riesgos pertinentes se utilizará un tamaño de fuente que sea, como mínimo, igual al tamaño de fuente predominante en toda la información facilitada, así como una presentación que garantice que tal indicación resulte visible;
 - d) será suficiente y se presentará de forma que resulte comprensible para cualquier integrante medio del grupo al que se dirige, o para los receptores probables de la información;
 - e) no encubrirá, minimizará u ocultará puntos, declaraciones o advertencias importantes;
 - f) se presentará de manera coherente en la misma lengua en cualquier tipo de material informativo y publicitario que se facilite a cada cliente, a menos que este haya aceptado recibir información en más de una lengua;
 - g) estará actualizada y resultará pertinente a efectos de los medios de comunicación utilizados.
3. Cuando la información compare servicios, instrumentos financieros, o personas que presten servicios de inversión o auxiliares, las empresas de servicios de inversión velarán por el cumplimiento de las siguientes condiciones:
 - a) la comparación deberá ser pertinente y presentarse de una manera imparcial y equilibrada;
 - b) deberán especificarse las fuentes de la información utilizada para la comparación;
 - c) deberán incluirse los principales hechos e hipótesis utilizados para hacer la comparación.

4. Cuando la información indique resultados anteriores de un instrumento financiero, un índice financiero o un servicio de inversión, las empresas de servicios de inversión velarán por el cumplimiento de las siguientes condiciones:

- a) esa indicación no deberá ser el elemento más destacado de la comunicación;
- b) la información deberá incluir datos apropiados sobre resultados en los cinco años anteriores, o sobre todo el período durante el cual se haya ofrecido el instrumento financiero, se haya establecido el índice financiero o se haya prestado el servicio de inversión si es inferior a cinco años, o un período tan largo como la empresa decida y, en todos los casos, la información sobre los resultados deberá basarse en períodos completos de doce meses;
- c) se indicará claramente el período de referencia y la fuente de información;
- d) la información deberá advertir de forma bien visible que las cifras se refieren al pasado y de que los resultados anteriores no son un indicador fiable de resultados futuros;
- e) en los casos en que esta indicación se base en cifras expresadas en una moneda distinta de la del Estado miembro de residencia del cliente minorista o posible cliente minorista, deberá mencionarse claramente la divisa e incluirse una advertencia que prevenga de posibles incrementos o disminuciones del rendimiento en función de las fluctuaciones monetarias;
- f) si la indicación se basa en los resultados brutos, deberá revelarse el efecto de las comisiones u otras cargas.

5. Cuando la información incluya o haga referencia a resultados históricos simulados, las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que la información se refiera a un instrumento financiero o un índice financiero, y se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que los resultados históricos simulados se basen en los resultados históricos reales de uno o más instrumentos financieros o índices financieros que sean idénticos o sustancialmente idénticos, o subyacentes, al instrumento financiero del que se trate;
- b) en lo relativo a los resultados históricos reales mencionados en la letra a), que se cumplan las condiciones establecidas en el apartado 4, letras a) a c), e) y f);
- c) que la información advierta de forma bien visible que las cifras hacen referencia a resultados históricos simulados y que los rendimientos pasados no constituyen un indicador fiable de resultados futuros.

6. Cuando la información contenga datos sobre resultados futuros, las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que la información no se base en resultados históricos simulados ni haga referencia a los mismos;
- b) que la información se base en supuestos razonables respaldados por datos objetivos;
- c) si la información se basa en los resultados brutos, que se revele el efecto de comisiones u otras cargas;
- d) que la información se base en escenarios de resultados correspondientes a diferentes condiciones de mercado (tanto negativos como positivos), y refleje la naturaleza y los riesgos de los tipos específicos de instrumentos incluidos en el análisis;
- e) que la información contenga una advertencia bien visible de que estas previsiones no representan un indicador fiable de resultados futuros.

7. Si la información menciona un tratamiento fiscal particular, indicará de manera bien visible que el tratamiento fiscal depende de las circunstancias individuales de cada cliente y puede variar en el futuro.

8. La información no utilizará el nombre de ninguna autoridad competente de modo alguno que indique o pueda inducir a pensar que dicha autoridad aprueba o respalda los productos o servicios de la empresa de servicios de inversión.

Artículo 45

Información referente a la categorización de los clientes

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión notificarán a sus clientes nuevos y a los ya existentes su clasificación como clientes minoristas, clientes profesionales o contrapartes elegibles conforme a la Directiva 2014/65/UE, en virtud de la obligación de nueva categorización impuesta a la empresa por dicha Directiva.

2. Las empresas de servicios de inversión informarán a los clientes en un soporte duradero del derecho que les asiste, en su caso, de exigir una clasificación distinta y de toda limitación que de ello podría derivarse en cuanto a la protección del cliente.
3. Las empresas de servicios de inversión podrán, por propia iniciativa o a petición del cliente correspondiente, tratar a un cliente de la siguiente manera:
 - a) como cliente profesional o minorista cuando ese cliente pueda en su defecto clasificarse como contraparte elegible de conformidad con el artículo 30, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE;
 - b) como cliente minorista cuando ese cliente se considere cliente profesional de conformidad con el anexo II, sección I, de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 46

Requisitos generales de información a clientes

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión, con suficiente antelación antes de que un cliente o posible cliente quede vinculado por cualquier acuerdo para la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares o antes de la prestación de esos servicios, si esta es anterior, proporcionarán a ese cliente o posible cliente la siguiente información:
 - a) las condiciones de un acuerdo de ese tipo;
 - b) la información exigida por el artículo 47 en relación con ese acuerdo o con esos servicios de inversión o auxiliares.
 2. Las empresas de servicios de inversión, con suficiente antelación antes de la provisión de servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes o posibles clientes, facilitarán la información requerida con arreglo a los artículos 47 a 50.
 3. La información contemplada en los apartados 1 y 2 se facilitará en un soporte duradero o a través de un sitio web (cuando esto no constituya un soporte duradero), siempre que se cumplan las condiciones especificadas en el artículo 3, apartado 2.
 4. Las empresas de servicios de inversión notificarán a los clientes a su debido tiempo cualquier cambio importante de la información proporcionada en virtud de los artículos 47 a 50 que resulte pertinente para un servicio que la empresa esté prestando a ese cliente. Esta notificación se transmitirá en un soporte duradero si la información a la que se refiere también se transmite en un soporte duradero.
 5. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que la información que figura en una comunicación publicitaria sea coherente con cualquier información que la empresa proporcione a clientes en el curso de la prestación de servicios de inversión y auxiliares.
 6. Cuando una comunicación publicitaria contenga una oferta o una invitación de la naturaleza que a continuación se indica y especifique la forma de la respuesta o incluya un formulario mediante el cual pueda darse respuesta, incluirá la información mencionada en los artículos 47 a 50 que sea pertinente para dicha oferta o invitación:
 - a) una oferta para celebrar un acuerdo en relación con un instrumento financiero, servicio de inversión o servicio auxiliar con cualquier persona que responda a la comunicación;
 - b) una invitación a cualquier persona que responda a la comunicación a realizar una oferta para la celebración de un acuerdo en relación con un instrumento financiero, servicio de inversión o servicio auxiliar.
- No obstante, el párrafo primero no será de aplicación si, para responder a una oferta o a una invitación que figure en la comunicación publicitaria, el posible cliente debe remitirse a otro u otros documentos que, solos o combinados, contengan esa información.

Artículo 47

Información sobre la empresa de servicios de inversión y sus servicios destinada a clientes y posibles clientes

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión proporcionarán a sus clientes o posibles clientes la información general siguiente, cuando proceda:
 - a) el nombre y la dirección de la empresa de servicios de inversión, y los datos de contacto necesarios para permitir la comunicación efectiva del cliente con la empresa;
 - b) las lenguas en las cuales el cliente podrá comunicarse con la empresa de servicios de inversión, y recibir documentos y otra información de la empresa;

- c) los métodos de comunicación que deberán utilizar entre ellos la empresa de servicios de inversión y el cliente, incluidos, cuando proceda, las formas de envío y recepción de las órdenes;
- d) una declaración que acredite que la empresa de servicios de inversión está autorizada y el nombre y la dirección de contacto de la autoridad competente que haya concedido la autorización;
- e) si la empresa de servicios de inversión actúa a través de un agente vinculado, una declaración de este hecho en la que se especifique el Estado miembro en que dicho agente está registrado;
- f) la naturaleza, frecuencia y calendario de los informes sobre el funcionamiento del servicio que debe transmitir la empresa de servicios de inversión al cliente, de conformidad con el artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE;
- g) cuando la empresa de servicios de inversión posea instrumentos financieros o fondos de clientes, una descripción sucinta de las medidas que adopte para garantizar su protección, incluida una reseña de cualquier sistema de garantía de depósitos o indemnización de los inversores que sea aplicable a la empresa en virtud de sus actividades en un Estado miembro;
- h) una descripción, que puede ser en forma resumida, de la política en materia de conflictos de intereses seguida por la empresa de conformidad con el artículo 34;
- i) a petición del cliente, más detalles sobre la citada política en materia de conflictos de intereses, por medio de un soporte duradero o a través de un sitio web (cuando esto no constituya un soporte duradero), siempre que se cumplan las condiciones establecidas en el artículo 3, apartado 2.

La información indicada en las letras a) a i) se facilitará con suficiente antelación antes de la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes o posibles clientes.

2. Al prestar el servicio de gestión de carteras, las empresas de servicios de inversión deberán establecer un método apropiado de evaluación y comparación, como por ejemplo un parámetro de referencia significativo, basado en los objetivos de inversión del cliente y en los tipos de instrumentos financieros que figuran en la cartera del mismo, con el fin de permitir al cliente al que se presta el servicio evaluar el resultado obtenido por la empresa.

3. En los casos en que las empresas de servicios de inversión propongan la prestación de servicios de gestión de cartera a un cliente o posible cliente, proporcionarán al mismo, además de la información que exige el apartado 1, la siguiente información cuando proceda:

- a) información sobre el método y la frecuencia de valoración de los instrumentos financieros de la cartera del cliente;
- b) información sobre la delegación, en su caso, de la gestión discrecional de la totalidad o parte de los instrumentos financieros o de los fondos que haya en la cartera del cliente;
- c) especificación de cualquier parámetro de referencia que vaya a utilizarse para comparar los resultados de la cartera;
- d) los tipos de instrumentos financieros que pueden incluirse en la cartera del cliente y los tipos de operaciones que pueden llevarse a cabo con dichos instrumentos, incluido cualquier límite;
- e) los objetivos de gestión, el nivel de riesgo que debe reflejarse en la gestión discrecional, y cualquier limitación específica de dicha facultad discrecional.

La información indicada en las letras a) a e) se facilitará con suficiente antelación antes de la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes o posibles clientes.

Artículo 48

Información sobre instrumentos financieros

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a los clientes o posibles clientes, con suficiente antelación antes de la prestación a los mismos de servicios de inversión o servicios auxiliares, una descripción general de la naturaleza y riesgos de los instrumentos financieros, teniendo en cuenta, en particular, la categorización del cliente como cliente minorista, cliente profesional o contraparte elegible. Esa descripción deberá explicar las características del tipo específico de instrumento considerado, el funcionamiento y los resultados del instrumento financiero en diferentes condiciones de mercado, tanto positivas como negativas, así como los riesgos inherentes a ese tipo de instrumento concreto, de manera suficientemente detallada para permitir al cliente adoptar decisiones de inversión informadas.

2. La descripción de los riesgos a que se hace referencia en el apartado 1 incluirá, cuando sea pertinente para el tipo específico de instrumento del que se trate y la situación y nivel de conocimientos del cliente, los siguientes elementos:
 - a) los riesgos conexos a ese tipo de instrumento financiero, incluida una explicación del apalancamiento y de sus efectos, el riesgo de pérdida total de la inversión, así como los riesgos asociados a la insolvencia del emisor o a eventos conexos, como la recapitalización interna;
 - b) la volatilidad del precio de dichos instrumentos y cualquier limitación del mercado en el que puedan negociarse;
 - c) información sobre los obstáculos o restricciones para la desinversión, como puede ser el caso, por ejemplo, de los instrumentos financieros ilíquidos o con un plazo de inversión fijo, indicando, en particular, los posibles métodos de salida y las consecuencias de cualquier salida, las posibles limitaciones y el plazo estimado para poder vender ese tipo de instrumento financiero recuperando los costes iniciales de la operación;
 - d) el hecho de que un inversor podría asumir, además del coste de adquisición de los instrumentos, compromisos financieros y otras obligaciones, incluidos pasivos contingentes, como consecuencia de operaciones con dichos instrumentos;
 - e) cualquier margen obligatorio u obligación similar, aplicable a los instrumentos de ese tipo.
3. Si una empresa de servicios de inversión proporciona a un cliente minorista o posible cliente minorista información sobre un instrumento financiero que sea objeto de una oferta pública en ese momento y se ha publicado un folleto con relación a esa oferta, de conformidad con la Directiva 2003/71/CE, la empresa, con suficiente antelación antes de la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares a clientes o posibles clientes, informará a estos del lugar en que dicho folleto se ponga a disposición del público.
4. Cuando un instrumento financiero se componga de dos o más instrumentos o servicios financieros distintos, la empresa de servicios de inversión facilitará una descripción adecuada de la naturaleza jurídica del instrumento financiero, de sus componentes y de la forma en que la interacción entre los componentes incide en los riesgos de la inversión.
5. En el caso de los instrumentos financieros que incorporan una garantía o protección del capital, la empresa de servicios de inversión facilitará al cliente o posible cliente información sobre el alcance y la naturaleza de tal garantía o protección del capital. Cuando la garantía sea aportada por un tercero, la información al respecto incluirá datos suficientes sobre el garante y la garantía para permitir que el cliente o posible cliente hagan una valoración razonable de esta última.

Artículo 49

Información relativa a la salvaguardia de los instrumentos financieros o fondos de clientes

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que mantengan instrumentos financieros o fondos que pertenecen a clientes proporcionarán a dichos clientes o posibles clientes la información especificada en los apartados 2 a 7, si procede.
2. La empresa de servicios de inversión informará al cliente o posible cliente de la posibilidad de que los instrumentos financieros o fondos de ese cliente sean mantenidos por un tercero por cuenta de la empresa de servicios de inversión, así como de la responsabilidad de la empresa de servicios de inversión, con arreglo a la legislación nacional aplicable, en relación con cualquier acto u omisión del tercero y de las consecuencias para el cliente de la insolvencia del tercero.
3. Cuando los instrumentos financieros del cliente o posible cliente puedan, si lo permite la legislación nacional, depositarse en una cuenta global de un tercero, la empresa de servicios de inversión informará al cliente de este hecho y le advertirá de forma clara de los riesgos resultantes.
4. Cuando, con arreglo a la legislación nacional, no sea posible diferenciar los instrumentos financieros de clientes en poder de un tercero de los instrumentos financieros de los que sea titular dicho tercero, la empresa de servicios de inversión informará al cliente minorista o posible cliente minorista y le advertirá de forma clara de los riesgos resultantes.
5. La empresa de servicios de inversión informará al cliente o posible cliente en caso de que las cuentas que contengan instrumentos financieros o fondos que pertenezcan a ese cliente o posible cliente estén o vayan a estar sujetas a un ordenamiento jurídico que no sea el de un Estado miembro, e indicarán que los derechos del cliente o posible cliente relativos a esos instrumentos financieros o fondos pueden diferir en consecuencia.

6. Las empresas de servicios de inversión informarán al cliente de la existencia y las condiciones de cualquier derecho de garantía o de retención que la empresa tenga o pueda tener sobre los instrumentos financieros o los fondos del cliente, o cualquier derecho de compensación que posea en relación con esos instrumentos o fondos. Cuando proceda, también informará al cliente del hecho de que un depositario puede tener un derecho de garantía o de retención, o derecho de compensación en relación con esos instrumentos o fondos.

7. Antes de realizar operaciones de financiación de valores relacionadas con instrumentos financieros mantenidos por cuenta de un cliente, o utilizar de otro modo dichos instrumentos financieros por cuenta propia o por cuenta de otro cliente, las empresas de servicios de inversión deberán proporcionar al cliente, con la suficiente antelación y en soporte duradero, información clara, completa y precisa sobre las obligaciones y responsabilidades de la empresa de servicios de inversión en cuanto al uso de esos instrumentos financieros, incluidas las condiciones para su restitución, y sobre los riesgos inherentes.

Artículo 50

Información sobre costes y gastos conexos

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos de facilitar información a los clientes acerca de todos los costes y gastos de conformidad con el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión deberán cumplir los requisitos detallados en los apartados 2 a 10.

Sin perjuicio de las obligaciones establecidas en el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión que presten servicios de inversión a clientes profesionales tendrán derecho a convenir con estos clientes una aplicación limitada de los requisitos detallados establecidos en el presente artículo. Las empresas de servicios de inversión no estarán autorizadas a pactar estas limitaciones cuando se presten servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras o cuando, con independencia del servicio de inversión prestado, los instrumentos financieros de que se trate tengan derivados implícitos.

Sin perjuicio de las obligaciones establecidas en el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión que presten servicios de inversión a contrapartes elegibles tendrán derecho a pactar una aplicación limitada de los requisitos detallados establecidos en dicho artículo, salvo en el caso de que, con independencia del servicio de inversión, los instrumentos financieros de que se trate tengan derivados implícitos y la contraparte elegible se proponga ofrecerlos a sus clientes.

2. A efectos de la divulgación *ex ante* o *ex post* de información sobre costes y gastos a los clientes, las empresas de servicios de inversión agregarán lo siguiente:

- a) todos los costes y gastos conexos cobrados por la empresa de servicios de inversión o terceros, cuando se haya remitido al cliente a esos terceros, por los servicios de inversión o los servicios auxiliares prestados al cliente, y
- b) todos los costes y gastos conexos relacionados con la producción y la gestión de los instrumentos financieros.

Los costes a que se refieren las letras a) y b) serán los enumerados en el anexo II del presente Reglamento. A efectos de la letra a), los pagos percibidos de terceros por las empresas de servicios de inversión en relación con el servicio de inversión prestado a un cliente figurarán desglosados por separado y el total de los costes y gastos agregados se expresará tanto en forma de importe de efectivo como en porcentaje.

3. Cuando una parte del total de los costes y gastos deba pagarse en moneda extranjera o represente un importe de moneda extranjera, las empresas de servicios de inversión deberán proporcionar una indicación de la moneda de que se trate y del tipo de cambio y costes aplicables. Las empresas de servicios de inversión también informarán sobre las condiciones de pago u otra forma de ejecución.

4. En relación con la comunicación de los costes y gastos de productos que no estén incluidos en el documento de datos fundamentales para el inversor de los OICVM, las empresas de servicios de inversión deberán calcular y revelar tales costes, por ejemplo, poniéndose en contacto con las sociedades de gestión de los OICVM para obtener la información pertinente.

5. La obligación de presentar a su debido tiempo información previa completa sobre los costes y gastos agregados asociados al instrumento financiero y al servicio de inversión o auxiliar prestado se aplicará a las empresas de servicios de inversión en las situaciones siguientes:

- a) cuando la empresa de servicios de inversión recomiende o venda a los clientes instrumentos financieros, o

b) cuando la empresa de servicios de inversión que preste cualquier servicio de inversión esté obligada a proporcionar a los clientes el documento de datos fundamentales para el inversor de un OICVM o el documento de datos fundamentales relativo a productos empaquetados o basados en seguros en relación con los instrumentos financieros pertinentes, de conformidad con la legislación de la Unión aplicable.

6. Las empresas de servicios de inversión que no recomienden ni vendan al cliente un instrumento financiero, o que no estén obligadas a facilitarle un documento de datos fundamentales o documento de datos fundamentales para el inversor de conformidad con la legislación pertinente de la Unión, deberán informar al cliente acerca de todos los costes y gastos relacionados con el servicio de inversión o auxiliar prestado.

7. Cuando más de una empresa de servicios de inversión preste servicios de inversión o servicios auxiliares al cliente, cada una de ellas deberá proporcionar información sobre los costes de los servicios de inversión o auxiliares que presta. Una empresa de servicios de inversión que recomiende o venda a sus clientes los servicios prestados por otra empresa, agregará los costes y gastos de sus propios servicios con los costes y gastos de los servicios prestados por la otra empresa. La empresa de servicios de inversión deberá tener en cuenta los costes y gastos asociados a la prestación de otros servicios de inversión o auxiliares por otras empresas cuando haya remitido al cliente a esas otras empresas.

8. Cuando se calculen los costes y gastos sobre una base *ex ante*, las empresas de servicios de inversión utilizarán los costes realmente soportados como aproximación de los costes y gastos previstos. En caso de que los costes reales no estén disponibles, la empresa de servicios de inversión deberá realizar estimaciones razonables de estos costes. Las empresas de servicios de inversión deberán reexaminar las hipótesis previas a la luz de la experiencia posterior y efectuarán un ajuste de esas hipótesis, en caso necesario.

9. Las empresas de servicios de inversión facilitarán información *ex post* anual sobre todos los costes y gastos relacionados con los instrumentos financieros y servicios de inversión y auxiliares, cuando hayan recomendado o vendido los instrumentos financieros, o cuando hayan facilitado al cliente el documento de datos fundamentales o documento de datos fundamentales para el inversor en relación con los instrumentos financieros, y tengan o hayan tenido una relación continua con el cliente durante el año. Dicha información estará basada en los costes reales y se facilitará de forma personalizada.

Las empresas de servicios de inversión podrán optar por facilitar dicha información agregada sobre los costes y gastos de los servicios de inversión y los instrumentos financieros junto con la información periódica que, en su caso, presenten a los clientes.

10. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a sus clientes una ilustración que muestre el efecto acumulado de los costes sobre la rentabilidad cuando presten servicios de inversión. Tal ilustración se facilitará tanto sobre una base *ex ante* como *ex post*. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que la ilustración cumpla los siguientes requisitos:

- a) que muestre el efecto de los costes y gastos totales sobre la rentabilidad de la inversión;
- b) que muestre los picos o fluctuaciones previstos en los costes, y
- c) que vaya acompañada de una descripción de la ilustración.

Artículo 51

Información facilitada de conformidad con la Directiva 2009/65/CE y el Reglamento (UE) n.º 1286/2014

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

Las empresas de servicios de inversión que distribuyan participaciones en organismos de inversión colectiva o productos empaquetados o basados en seguros deberán además informar a sus clientes de cualesquiera otros costes y gastos conexos que comporte el producto y que puedan no haberse incluido en el documento de datos fundamentales para el inversor de los OICVM o el documento de datos fundamentales de los productos empaquetados o basados en seguros, así como de los costes y gastos correspondientes a su prestación de servicios de inversión en relación con dicho instrumento financiero.

SECCIÓN 2

Asesoramiento en materia de inversión

Artículo 52

Información sobre el asesoramiento en materia de inversión

(Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán explicar de manera clara y concisa si el asesoramiento en materia de inversión puede considerarse independiente o no y por qué, así como el tipo y la naturaleza de las restricciones aplicables, en particular, cuando presten servicios de asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente, la prohibición de recibir y conservar los incentivos.

Cuando ofrezcan o presten asesoramiento al mismo cliente tanto de forma independiente como no independiente, las empresas de servicios de inversión deberán explicar el alcance de ambos servicios para permitir a los inversores comprender las diferencias entre ellos y no presentar el conjunto de su actividad como de asesoramiento independiente en materia de inversión. Las empresas no harán resaltar indebidamente sus servicios de asesoramiento independiente en materia de inversiones con respecto a los servicios de inversión no independientes en sus comunicaciones con los clientes.

2. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan asesoramiento en materia de inversión, de forma independiente o no independiente, deberán explicar al cliente la gama de instrumentos financieros que puedan ser recomendados, incluida la relación de la empresa con los emisores o proveedores de los instrumentos.

3. Las empresas de servicios de inversión facilitarán una descripción de los tipos de instrumentos financieros considerados, la gama de instrumentos financieros y proveedores analizados por cada tipo de instrumento según el alcance del servicio, y, cuando presten asesoramiento independiente, explicarán de qué forma el servicio prestado cumple las condiciones para la prestación de asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente, y los factores que se tengan en cuenta en el proceso de selección utilizado por la empresa de servicios de inversión para recomendar instrumentos financieros, como, por ejemplo, los riesgos, los costes y la complejidad de los mismos.

4. Cuando la gama de instrumentos financieros evaluados por la empresa de servicios de inversión que preste asesoramiento en materia de inversión de forma independiente incluya los instrumentos financieros de la propia empresa o los emitidos o facilitados por entidades que tengan vínculos estrechos o cualquier otra estrecha relación jurídica o económica con la empresa de servicios de inversión, así como otros emisores o proveedores que no tengan ningún vínculo o relación, la empresa de servicios de inversión distinguirá, para cada tipo de instrumento financiero, la gama de los emitidos o facilitados por entidades que no tengan ningún vínculo con la empresa de servicios de inversión.

5. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan una evaluación periódica de la idoneidad de las recomendaciones formuladas en virtud del artículo 54, apartado 12, deberán comunicar toda la información siguiente:

- a) la frecuencia y el alcance de la evaluación periódica de la idoneidad y, cuando proceda, las condiciones que den lugar a dicha evaluación;
- b) la medida en que la información recogida anteriormente estará sujeta a reevaluación, y
- c) la manera en que se comunicará al cliente una recomendación actualizada.

Artículo 53

Asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente

(Artículo 24, apartados 4 y 7, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que proporcionen asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente definirán y aplicarán un proceso de selección para evaluar y comparar una gama suficiente de instrumentos financieros disponibles en el mercado, de conformidad con el artículo 24, apartado 7, letra a), de la Directiva 2014/65/UE. El proceso de selección deberá incluir los elementos siguientes:

- a) el número y la variedad de instrumentos financieros considerados serán proporcionados al alcance de los servicios de asesoramiento en materia de inversión ofrecidos por el asesor independiente en materia de inversión;
- b) el número y la variedad de instrumentos financieros considerados serán suficientemente representativos de los instrumentos financieros disponibles en el mercado;
- c) la cantidad de los instrumentos financieros emitidos por la propia empresa de servicios de inversión o por entidades estrechamente vinculadas a ella será proporcionada a la cantidad total de instrumentos financieros considerados; y
- d) los criterios de selección de los diversos instrumentos financieros incluirán todos los aspectos relevantes, como son los riesgos, los costes y la complejidad, así como las características de los clientes de la empresa de servicios de inversión, y garantizarán que la selección de los instrumentos que puedan recomendarse no se vea sesgada.

En caso de que tal comparación no sea posible debido al modelo de negocio o al alcance específico del servicio prestado, la empresa de servicios de inversión que preste asesoramiento en materia de inversión no se presentará como independiente.

2. Una empresa de servicios de inversión que preste asesoramiento en materia de inversión con carácter independiente y que se centre en determinadas categorías o en una determinada gama de instrumentos financieros deberá cumplir los siguientes requisitos:

- a) la empresa se promocionará de forma que solo tenga por objeto atraer clientes con una preferencia por esas categorías o gama de instrumentos financieros;

- b) la empresa deberá pedir a los clientes que indiquen que solo están interesados en invertir en la categoría o la gama especificada de instrumentos financieros; y
 - c) antes de la prestación del servicio, la empresa deberá asegurarse de que su servicio sea conveniente para cada nuevo cliente comprobando que su modelo de negocio se ajuste a las necesidades y objetivos del cliente, y la gama de instrumentos financieros sea idónea para el cliente; si no es así, la empresa no prestará ese servicio al cliente.
3. Una empresa de servicios de inversión que ofrezca asesoramiento en materia de inversión tanto de forma independiente como no independiente deberá cumplir los siguientes requisitos:
- a) con suficiente antelación antes de la prestación de sus servicios, la empresa de servicios de inversión comunicará a sus clientes, en un soporte duradero, si el asesoramiento será independiente o no independiente, de conformidad con el artículo 24, apartado 4, letra a), de la Directiva 2014/65/UE y las pertinentes disposiciones de ejecución;
 - b) la empresa de servicios de inversión se presentará como independiente en relación con los servicios para los que preste asesoramiento en materia de inversión de forma independiente, y
 - c) la empresa de servicios de inversión establecerá unos requisitos de organización y controles adecuados a fin de garantizar que ambos tipos de servicios de asesoramiento y de asesores estén claramente separados entre sí y que los clientes no puedan confundirse en cuanto al tipo de asesoramiento que reciben y obtengan el tipo de asesoramiento conveniente para ellos; la empresa de servicios de inversión no permitirá que una persona física preste asesoramiento tanto independiente como no independiente.

SECCIÓN 3

Evaluación de idoneidad y conveniencia

Artículo 54

Evaluación e informes de idoneidad

(Artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión no crearán ninguna ambigüedad ni confusión acerca de sus responsabilidades en el proceso al evaluar la idoneidad de los servicios de inversión o los instrumentos financieros de conformidad con el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE. Al emprender la evaluación de idoneidad, la empresa informará a los clientes o posibles clientes, de forma clara y sencilla, de que el motivo de la misma es permitir a la empresa actuar en el mejor interés del cliente.

Si el asesoramiento en materia de inversión o los servicios de gestión de carteras se prestan total o parcialmente a través de un sistema automatizado o semiautomatizado, la responsabilidad de llevar a cabo la evaluación de idoneidad recaerá en la empresa de servicios de inversión que preste el servicio, y no se reducirá por la utilización de un sistema electrónico para formular la recomendación personal o la decisión de negociar.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán determinar el alcance de la información que recabarán de los clientes teniendo en cuenta todas las características de los servicios de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras que vayan a prestar a dichos clientes. Las empresas de servicios de inversión obtendrán de los clientes o posibles clientes la información necesaria para poder comprender los hechos esenciales sobre el cliente y disponer de una base razonable para determinar, atendiendo debidamente a la naturaleza y el alcance del servicio prestado, si la operación específica que vaya a recomendarse, o realizarse en el marco de la prestación de un servicio de gestión de carteras, cumple los siguientes criterios:

- a) responda a los objetivos de inversión del cliente en cuestión, incluida su tolerancia al riesgo;
 - b) sea de tal naturaleza que el cliente pueda asumir, desde el punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión conexo coherente con sus objetivos de inversión;
 - c) sea de tal naturaleza que el cliente cuente con la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implica la operación o la gestión de su cartera.
3. Cuando una empresa de servicios de inversión preste un servicio de inversión a un cliente profesional, tendrá derecho a suponer que, en relación con los productos, operaciones y servicios por los cuales ha obtenido esa clasificación, el cliente tiene la experiencia y los conocimientos necesarios a efectos del apartado 2, letra c).

Cuando el servicio de inversión consista en la prestación de asesoramiento en materia de inversión a un cliente profesional contemplado en el anexo II, sección 1, de la Directiva 2014/65/UE, la empresa de servicios de inversión tendrá derecho a suponer, a efectos del apartado 2, letra b), que el cliente puede asumir, desde el punto de vista financiero, cualquier riesgo de inversión conexo coherente con los objetivos de inversión de dicho cliente.

4. La información relativa a la situación financiera del cliente o posible cliente incluirá, cuando proceda, información sobre la fuente y magnitud de sus ingresos ordinarios, sus activos, incluidos activos líquidos, inversiones y bienes inmuebles, así como sus compromisos financieros ordinarios.

5. La información relativa a los objetivos de inversión del cliente o posible cliente incluirá, cuando proceda, información sobre el horizonte temporal deseado para la inversión, sus preferencias en relación con la asunción de riesgos, su perfil de riesgo y las finalidades de la inversión.

6. En caso de que el cliente sea una persona jurídica o un grupo de dos o más personas físicas, o cuando una o más personas físicas estén representadas por otra persona física, la empresa de servicios de inversión establecerá y aplicará una política para determinar quién debe ser objeto de la evaluación de idoneidad y el modo en que esta evaluación se llevará a cabo en la práctica, incluyendo de quién se recabará la información relativa a los conocimientos y experiencia, la situación financiera y los objetivos de inversión. La empresa de servicios de inversión deberá registrar esta política.

En caso de que una persona física esté representada por otra persona física o cuando deba tomarse en consideración para la evaluación de idoneidad a una persona jurídica que haya solicitado ser tratada como cliente profesional, de conformidad con el anexo II, sección 2, de la Directiva 2014/65/UE, la situación financiera y los objetivos de inversión serán los de la persona jurídica o, en lo que atañe a la persona física, del cliente subyacente, en lugar de los del representante. Los conocimientos y la experiencia serán los del representante de la persona física o la persona autorizada a realizar operaciones en nombre del cliente subyacente.

7. Las empresas de servicios de inversión tomarán medidas razonables para garantizar que la información recogida sobre sus clientes o posibles clientes sea fiable. Entre ellas se incluirán, sin limitarse a ellas, las siguientes:

- a) cerciorarse de que los clientes sean conscientes de la importancia de facilitar información exacta y actualizada;
- b) velar por que todas las herramientas empleadas en el proceso de evaluación de idoneidad, tales como las utilizados para definir perfiles de evaluación de riesgos o para valorar los conocimientos y la experiencia del cliente, estén adaptadas y adecuadamente diseñadas para ser usadas con sus clientes, identificándose y atenuándose activamente cualesquiera limitaciones a través del proceso de evaluación de la idoneidad;
- c) velar por que las preguntas formuladas en el proceso puedan ser entendidas por los clientes y permitan obtener una imagen exacta de los objetivos y necesidades del cliente, y la información necesaria para llevar a cabo la evaluación de idoneidad, y
- d) adoptar las medidas oportunas para asegurar la coherencia de la información del cliente, por ejemplo, examinando si existen inexactitudes evidentes en la información proporcionada por los clientes.

Las empresas de servicios de inversión que tengan una relación continua con el cliente, por ejemplo, las que presten un servicio continuo de asesoramiento o gestión de carteras, contarán con políticas y procedimientos apropiados a fin de mantener información adecuada y actualizada sobre los clientes en la medida necesaria para cumplir los requisitos del apartado 2, y habrán de poder demostrar que cuentan con tales políticas y procedimientos.

8. Cuando, al prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras, una empresa de servicios de inversión no obtenga la información requerida de conformidad con el artículo 25, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, la empresa no recomendará servicios de inversión o instrumentos financieros al cliente o posible cliente.

9. Las empresas de servicios de inversión contarán con políticas y procedimientos adecuados para permitirles comprender la naturaleza, las características, incluidos los costes y riesgos de los servicios de inversión y los instrumentos financieros seleccionados para sus clientes y evaluar, teniendo en cuenta el coste y la complejidad, si otros servicios de inversión o instrumentos financieros equivalentes pueden responder al perfil de su cliente, y habrán de poder demostrar que cuentan con tales políticas y procedimientos.

10. Al prestar el servicio de asesoramiento en materia de inversión o gestión de carteras, la empresa de servicios de inversión se abstendrá de hacer recomendaciones o decidir negociar si ninguno de los servicios o instrumentos es idóneo para el cliente.

11. Al prestar servicios de asesoramiento en materia de inversión o de gestión de carteras que impliquen cambiar de inversiones, ya sea mediante la venta de un instrumento y la compra de otro o mediante el ejercicio del derecho a efectuar un cambio con respecto a un instrumento ya existente, las empresas de servicios de inversión deberán recabar la información necesaria sobre las inversiones existentes del cliente y las inversiones nuevas recomendadas y realizar un análisis de los costes y beneficios del cambio, de modo que puedan demostrar, en la medida de lo razonable, que las ventajas de hacerlo son mayores que los costes.

12. Al prestar asesoramiento en materia de inversión, las empresas de servicios de inversión facilitarán al cliente minorista un informe que incluya un resumen del asesoramiento proporcionado y una explicación de los motivos por los que la recomendación es idónea para dicho cliente, incluida la forma en que responde a los objetivos y las circunstancias personales del cliente con referencia al plazo de inversión requerido, a los conocimientos y la experiencia del cliente, y a su actitud frente al riesgo y su capacidad de asumir pérdidas.

Las empresas de servicios de inversión deberán reclamar la atención del cliente sobre el hecho de que los servicios o instrumentos recomendados puedan requerir, en su caso, que el cliente minorista solicite un reexamen periódico de lo acordado entre ellos, e incluirán en el informe de idoneidad información a ese respecto.

Cuando una empresa de servicios de inversión preste un servicio que incluya evaluaciones e informes de idoneidad periódicos, los informes posteriores que se presenten una vez establecido el servicio inicial podrán englobar únicamente los cambios habidos en los servicios o instrumentos correspondientes o las circunstancias del cliente, sin tener que repetir todos los datos del primer informe.

13. Las empresas de servicios de inversión que ofrezcan una evaluación periódica de idoneidad reexaminarán, a fin de mejorar el servicio, la idoneidad de las recomendaciones formuladas al menos una vez al año. La frecuencia de esta evaluación se incrementará en función del perfil de riesgo del cliente y del tipo de instrumentos financieros recomendados.

Artículo 55

Disposiciones comunes para la evaluación de la idoneidad o conveniencia

(Artículo 25, apartados 2 y 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión velarán por que la información relativa a los conocimientos y experiencia de un cliente o posible cliente en el ámbito de la inversión incluya lo siguiente, en la medida en que resulte apropiado atendiendo a la naturaleza del cliente, la naturaleza y el alcance del servicio que vaya a prestarse y el tipo de producto u operación previstos, incluida su complejidad y los riesgos inherentes:

- a) los tipos de servicios, operaciones e instrumentos financieros con que está familiarizado el cliente;
- b) la naturaleza, el volumen y la frecuencia de las operaciones del cliente con instrumentos financieros y el período a lo largo del cual se han llevado a cabo;
- c) el nivel de educación y la profesión o, cuando proceda, la profesión anterior del cliente o posible cliente.

2. Las empresas de servicios de inversión no podrán disuadir a un cliente o posible cliente de facilitar la información requerida a efectos del artículo 25, apartados 2 y 3, de la Directiva 2014/65/UE.

3. Las empresas de servicios de inversión tendrán derecho a confiar en la información proporcionada por sus clientes o posibles clientes a menos que sepan, o deban saber, que la información está manifiestamente desfasada, es inexacta o incompleta.

Artículo 56

Evaluación de la conveniencia y obligaciones de registro conexas

(Artículo 25, apartados 3 y 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Al evaluar si un servicio de inversión es conveniente para un cliente de conformidad con el artículo 25, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión deberán determinar si el cliente tiene la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implican el producto o servicio de inversión ofertado o demandado.

Las empresas de servicios de inversión podrán presumir que un cliente profesional tiene la experiencia y los conocimientos necesarios para comprender los riesgos que implican aquellos servicios de inversión u operaciones concretos, o tipos de operaciones o productos, por los que el cliente esté clasificado como cliente profesional.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán llevar registros de las evaluaciones de conveniencia efectuadas, que incluirán los elementos siguientes:

- a) el resultado de la evaluación de conveniencia;

- b) cualquier advertencia hecha al cliente en caso de que el servicio de inversión o la compra del producto se hubieran evaluado como potencialmente no convenientes para el cliente, si el cliente ha solicitado efectuar la operación a pesar de la advertencia y, cuando proceda, si la empresa ha aceptado la solicitud del cliente de realizar la operación;
- c) cualquier advertencia hecha al cliente en caso de que el cliente no hubiera proporcionado información suficiente para permitir a la empresa llevar a cabo una evaluación de conveniencia, si el cliente ha solicitado efectuar la operación a pesar de la advertencia y, cuando proceda, si la empresa ha aceptado la solicitud del cliente de realizar la operación.

Artículo 57

Prestación de servicios sobre instrumentos no complejos

(Artículo 25, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

Se considerará que un instrumento financiero que no se contemple explícitamente en el artículo 25, apartado 4, letra a), de la Directiva 2014/65/UE no es complejo a efectos del inciso vi) de dicha letra si cumple los siguientes criterios:

- a) no está comprendido en el ámbito de aplicación del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), o en el anexo I, sección C, puntos 4 a 11, de la Directiva 2014/65/UE;
- b) existen frecuentes posibilidades de vender dicho instrumento, obtener su reembolso o realizarlo de algún otro modo a precios públicamente disponibles para los participantes en el mercado y que son precios de mercado o precios ofrecidos, o validados, por sistemas de evaluación independientes del emisor;
- c) no implica responsabilidad real o potencial alguna para el cliente que exceda del coste de adquisición del instrumento;
- d) no incorpora una cláusula, condición o evento desencadenante que pueda modificar sustancialmente la naturaleza o el riesgo de la inversión o el perfil de pagos, como las inversiones que incorporan un derecho a convertir el instrumento en una inversión distinta;
- e) no incluye gastos de salida explícitos o implícitos que tengan por efecto convertir la inversión en ilíquida aun cuando existan posibilidades técnicamente frecuentes de venderla, obtener su reembolso o realizarla de algún otro modo;
- f) existe información a disposición del público sobre sus características suficientemente completa y que puede entenderse fácilmente, de modo que el cliente minorista medio pueda formarse un juicio informado sobre la oportunidad de realizar una operación con ese instrumento.

Artículo 58

Acuerdos con los clientes profesionales y minoristas

(Artículo 24, apartado 1, y artículo 25, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

Las empresas de servicios de inversión que presten a un cliente cualquier servicio de inversión o el servicio auxiliar mencionado en el anexo I, sección B, punto 1, de la Directiva 2014/65/UE después de la fecha de aplicación del presente Reglamento deberán celebrar con dicho cliente un acuerdo básico por escrito, en papel o cualquier otro soporte duradero, que establezca los derechos y obligaciones esenciales de la empresa y del cliente. Las empresas de servicios de inversión que presten asesoramiento en materia de inversión cumplirán esta obligación solo cuando se lleve a cabo una evaluación periódica de la idoneidad de los instrumentos financieros o servicios recomendados.

El acuerdo escrito establecerá los derechos y obligaciones esenciales de las partes e incluirá lo siguiente:

- a) una descripción de los servicios y, cuando proceda, la naturaleza y el alcance del asesoramiento en materia de inversión que deban prestarse;
- b) en el caso de los servicios de gestión de carteras, los tipos de instrumentos financieros que puedan ser adquiridos y vendidos y los tipos de operaciones que puedan llevarse a cabo en nombre del cliente, así como los instrumentos u operaciones que, en su caso, estén prohibidos, y
- c) una descripción de las principales características de los servicios enumerados en el anexo I, sección B, punto 1, de la Directiva 2014/65/UE que vayan a prestarse, incluidas, en su caso, la función de la empresa con respecto a las actuaciones societarias relacionadas con los instrumentos de los clientes y las condiciones en que las operaciones de financiación de valores que impliquen valores de clientes generarán un rendimiento para el cliente.

SECCIÓN 4

Información a los clientes

Artículo 59

Obligaciones de información en lo que respecta a la ejecución de órdenes no relacionadas con la gestión de carteras

(Artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que hayan ejecutado una orden por cuenta de un cliente, no relacionada con la gestión de carteras, deberán, en lo relativo a esa orden:

- a) proporcionar prontamente al cliente, en un soporte duradero, la información esencial referente a la ejecución de esa orden;
- b) enviar una notificación al cliente en un soporte duradero confirmando la ejecución de la orden tan pronto como sea posible y a más tardar el primer día hábil tras la ejecución o, si la empresa de inversión recibe la confirmación de un tercero, a más tardar el primer día hábil tras la recepción de la confirmación del tercero.

Lo dispuesto en la letra b) no será de aplicación cuando la confirmación contenga la misma información que una confirmación que deba ser enviada al cliente en breve por otra persona.

Lo dispuesto en las letras a) y b) no será de aplicación cuando las órdenes ejecutadas por cuenta de clientes se refieran a bonos que financien contratos de préstamo hipotecario suscritos con esos mismos clientes, en cuyo caso el informe sobre la operación se redactará al mismo tiempo que se comunican las cláusulas del préstamo hipotecario, si bien, a más tardar, un mes después de haber sido ejecutada la orden.

2. Además de lo dispuesto en el apartado 1, las empresas de servicios de inversión facilitarán al cliente, a petición de este, información sobre la situación de su orden.

3. En el caso de órdenes de clientes relativas a acciones o participaciones en un organismo de inversión colectiva que se ejecuten periódicamente, las empresas de servicios de inversión deberán adoptar las medidas a que se refiere el apartado 1, letra b), o facilitarán al cliente, al menos semestralmente, la información que figura en el apartado 4 en relación con esas operaciones.

4. En la notificación a que se refiere el apartado 1, letra b), se incluirá toda la siguiente información que sea aplicable y, cuando proceda, de conformidad con las normas técnicas de regulación sobre la obligación de información, adoptadas de conformidad con el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014:

- a) la identificación de la empresa que informa;
- b) el nombre u otra designación del cliente;
- c) la jornada de negociación;
- d) la hora de negociación;
- e) el tipo de orden;
- f) la identificación del centro;
- g) la identificación del instrumento;
- h) el indicador de compra/venta;
- i) la naturaleza de la orden si no es de compra/venta;
- j) la cantidad;
- k) el precio unitario;
- l) la contraprestación total;
- m) la suma total de las comisiones y gastos repercutidos y, cuando el cliente lo solicite, un desglose detallado, incluido, en su caso, el importe de cualquier incremento o descuento aplicado cuando la operación la haya ejecutado una empresa de servicios de inversión dentro de una negociación por cuenta propia, y la empresa de servicios de inversión tenga el deber de ejecutar la orden de la forma más óptima para el cliente;

- n) el tipo de cambio obtenido cuando la operación implique una conversión de moneda;
- o) las responsabilidades del cliente en relación con la liquidación de la operación, incluido el plazo de pago o entrega, así como los datos oportunos de la cuenta cuando estos datos y responsabilidades no se hayan notificado previamente al cliente;
- p) cuando la contraparte del cliente sea la propia empresa de servicios de inversión o cualquier persona del grupo de dicha empresa u otro cliente de esta empresa, indicación de esta circunstancia, a menos que la orden se haya ejecutado a través de un sistema de negociación que facilite negociación anónima.

A efectos de la letra k), cuando la orden se ejecute por tramos, la empresa de servicios de inversión podrá facilitar al cliente información sobre el precio de cada tramo o sobre el precio medio. Cuando se proporcione el precio medio, la empresa de servicios de inversión facilitará al cliente que lo solicite información sobre el precio de cada tramo.

5. La empresa de servicios de inversión podrá facilitar al cliente la información mencionada en el apartado 4 utilizando códigos estándar si también facilita una explicación de los códigos utilizados.

Artículo 60

Obligaciones de información en lo relativo a la gestión de carteras

(Artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras a clientes deberán facilitar a cada uno de estos clientes un estado periódico en un soporte duradero de las actividades de gestión de carteras llevadas a cabo por cuenta del cliente, a menos que otra persona facilite dicho estado.
2. El estado periódico que exige el apartado 1 proporcionará un análisis equitativo y equilibrado de las actividades efectuadas y del rendimiento de la cartera durante el período de información e incluirá, cuando proceda, la siguiente información:
 - a) la denominación de la empresa de inversión;
 - b) la denominación u otra designación de la cuenta del cliente;
 - c) información sobre el contenido y la valoración de la cartera, con datos de cada instrumento financiero en cartera, su valor de mercado, o el valor razonable si no se dispone del valor de mercado, y el saldo de caja al principio y al final del período de información, así como el rendimiento de la cartera durante el período de información;
 - d) la cuantía total de los honorarios y gastos en que se haya incurrido durante el período de información, detallando al menos el total de honorarios de gestión y los costes totales asociados con la ejecución, incluida, cuando proceda, una declaración que indique que se facilitará un desglose más detallado si se solicita;
 - e) una comparación del rendimiento durante el período cubierto por el estado con el indicador de referencia del rendimiento de la inversión (si existiera) acordado entre la empresa de servicios de inversión y el cliente;
 - f) la cuantía total de los dividendos, intereses y otros pagos recibidos durante el período de información en relación con la cartera del cliente;
 - g) información sobre otras operaciones societarias que otorguen derechos en relación con los instrumentos financieros de la cartera;
 - h) para cada operación ejecutada durante el período, la información mencionada en el artículo 59, apartado 4, letra c) a letra l), cuando proceda, a menos que el cliente elija recibir información sobre las operaciones ejecutadas operación por operación, en cuyo caso será aplicable el apartado 4 del presente artículo.
3. El estado periódico mencionado en el apartado 1 se facilitará trimestralmente, excepto en los siguientes casos:
 - a) cuando la empresa de inversión ofrezca a sus clientes acceso a un sistema en línea, que reúna las condiciones para ser considerado como un soporte duradero, en el que se pueda acceder a las valoraciones actualizadas de la cartera del cliente y en el que el cliente pueda tener fácilmente acceso a la información requerida por el artículo 63, apartado 2, y siempre que la empresa tenga pruebas de que el cliente haya accedido a una valoración de su cartera al menos una vez durante el trimestre de que se trate;

- b) cuando sea aplicable el apartado 4, el estado periódico deberá facilitarse al menos de forma anual;
- c) cuando el acuerdo entre una empresa de servicios de inversión y un cliente de un servicio de gestión de carteras autorice una cartera apalancada, el estado periódico deberá facilitarse al menos de forma mensual.

La excepción prevista en la letra b) no será aplicable a las operaciones con instrumentos financieros cubiertos por el artículo 4, apartado 1, punto 44), letra c), o alguno de los puntos 4) a 11) del anexo I, sección C, de la Directiva 2014/65/UE.

4. Las empresas de servicios de inversión, cuando el cliente elija recibir información sobre las operaciones ejecutadas operación por operación, deberán facilitar prontamente al cliente, al ejecutar el gestor de la cartera la operación, la información esencial sobre tal operación en un soporte duradero.

La empresa de servicios de inversión enviará al cliente una notificación que confirme la operación y contenga la información mencionada en el artículo 59, apartado 4, a más tardar el primer día hábil tras la ejecución o, si la empresa de inversión recibe la confirmación de un tercero, a más tardar el primer día hábil tras recibir la confirmación del tercero.

El párrafo segundo no será aplicable cuando la confirmación contenga la misma información que una confirmación que deba ser enviada en breve al cliente por otra persona.

Artículo 61

Obligaciones de información con respecto a las contrapartes elegibles

(Artículo 24, apartado 4, y artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

Los requisitos aplicables a los informes destinados a los clientes minoristas y profesionales en virtud de los artículos 49 y 59 serán de aplicación salvo si las empresas de servicios de inversión celebran acuerdos con contrapartes elegibles para determinar el contenido y la frecuencia de la información.

Artículo 62

Obligaciones adicionales de información en relación con la gestión de carteras o las operaciones que impliquen pasivos contingentes

(Artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras informarán al cliente cuando el valor global de la cartera, tal y como se valore al comienzo de cada período de información, se deprecie en un 10 % y, posteriormente, en múltiplos del 10 %, a más tardar al final del día hábil en que se supere el umbral o, en caso de que se supere el umbral en un día no hábil, al cierre del siguiente día hábil.

2. Las empresas de servicios de inversión que mantengan una cuenta de cliente minorista que incluya posiciones en instrumentos financieros apalancados u operaciones que impliquen pasivos contingentes informarán al cliente cuando el valor inicial de cada instrumento se deprecie en un 10 % y, posteriormente, en múltiplos del 10 %. La información contemplada en este apartado se facilitará instrumento por instrumento, a menos que se acuerde otra cosa con el cliente, y se facilitará a más tardar al final del día hábil en que se supere el umbral o, en caso de que se supere el umbral en un día no hábil, al cierre del siguiente día hábil.

Artículo 63

Estados de los instrumentos financieros o fondos de los clientes

(Artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que mantengan instrumentos financieros o fondos de los clientes enviarán al menos trimestralmente, a cada cliente para el que mantengan instrumentos financieros o fondos, un estado en un soporte duradero de esos instrumentos financieros o fondos, a menos que se haya facilitado esa información en otro estado periódico. A petición del cliente, las empresas facilitarán dicho estado con mayor frecuencia, a un coste comercial.

El párrafo primero no será aplicable a las entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ por lo que se refiere a los depósitos a tenor de dicha Directiva mantenidos por esa institución.

⁽¹⁾ Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (DO L 126 de 26.5.2000, p. 1).

2. El estado de los activos del cliente mencionado en el apartado 1 incluirá la siguiente información:
 - a) los datos de todos los instrumentos financieros o fondos mantenidos por la empresa de inversión por cuenta del cliente al final del período cubierto por el estado;
 - b) en qué medida los instrumentos financieros o fondos de los clientes han sido objeto de operaciones de financiación de valores;
 - c) la cuantía de cualquier beneficio devengado en favor del cliente en virtud de la participación en cualquier operación de financiación de valores, y la base de devengo de este beneficio;
 - d) una indicación clara de qué activos o fondos están sujetos a las normas de la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución, y cuáles no lo están, como aquellos que estén sujetos a acuerdos de garantía financiera con cambio de titularidad;
 - e) una indicación clara de qué activos se ven afectados por algunas peculiaridades en lo que atañe a su propiedad, por ejemplo debido a un derecho de garantía;
 - f) el valor de mercado o el valor estimado, cuando el valor de mercado no esté disponible, de los instrumentos financieros incluidos en el estado, indicando claramente que el hecho de que no exista precio de mercado puede ser indicativo de una falta de liquidez. La empresa evaluará el valor estimado con la máxima diligencia.

Cuando la cartera de un cliente incluya el producto de una o más operaciones no liquidadas, la información mencionada en la letra a) podrá basarse en la fecha de negociación o la fecha de liquidación, a condición de que se aplique de manera coherente la misma base a toda la información de ese tipo que figure en el estado.

El estado periódico de los activos del cliente mencionado en el apartado 1 no se facilitará si la empresa de servicios de inversión ofrece a sus clientes acceso a un sistema en línea que reúna las condiciones para ser considerado un soporte duradero, siempre que se pueda acceder fácilmente a los estados actualizados de los instrumentos financieros o los fondos del cliente y la empresa tenga pruebas de que el cliente haya accedido a dicho estado al menos una vez durante el trimestre de que se trate;

3. Las empresas de servicios de inversión que mantengan instrumentos financieros o fondos y que presten el servicio de gestión de carteras a un cliente podrán incluir el estado de los activos del cliente mencionado en el apartado 1 en el estado periódico que faciliten a ese cliente en virtud del artículo 60, apartado 1.

SECCIÓN 5

Ejecución óptima

Artículo 64

Criterios de ejecución óptima

(Artículo 27, apartado 1, y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Al ejecutar las órdenes de los clientes, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta los siguientes criterios para determinar la importancia relativa de los factores enumerados en el artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE:
 - a) las características del cliente, incluida su categorización como cliente minorista o profesional;
 - b) las características de la orden del cliente, incluido si dicha orden conlleva una operación de financiación de valores;
 - c) las características de los instrumentos financieros objeto de dicha orden;
 - d) las características de los centros de ejecución a los que pueda dirigirse esa orden.

A efectos del presente artículo y de los artículos 65 y 66, se entenderá por «centro de ejecución», un mercado regulado, un SMN, un SOC, un internalizador sistemático, o un creador de mercado u otro proveedor de liquidez o una entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a las funciones desempeñadas por cualquiera de los anteriores.

2. Se considerará que una empresa de servicios de inversión cumple la obligación que le incumbe en virtud del artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE de adoptar todas las medidas oportunas para obtener el mejor resultado posible para un cliente en la medida en que ejecute una orden o un aspecto concreto de la orden siguiendo instrucciones específicas del cliente en relación con dicha orden o dicho aspecto concreto de la orden.

3. Las empresas de servicios de inversión no estructurarán ni aplicarán sus comisiones de manera que discriminen injustamente entre centros de ejecución.

4. Al ejecutar órdenes o adoptar decisiones de negociar con productos extrabursátiles, incluidos los productos a medida, la empresa de servicios de inversión deberá comprobar la equidad del precio propuesto al cliente, mediante la recogida de datos de mercado utilizados en la estimación del precio de dicho producto y, en la medida de lo posible, efectuando una comparación con productos similares o comparables.

Artículo 65

Deber de actuar con arreglo al mejor interés del cliente por parte de las empresas de servicios de inversión que presten servicios de gestión de carteras y recepción y transmisión de órdenes

(Artículo 24, apartado 1, y artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión, al prestar servicios de gestión de carteras, deberán cumplir con la obligación prevista en el artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE, de actuar en el mejor interés de sus clientes cuando emitan órdenes de ejecución a otras entidades como consecuencia de decisiones adoptadas por dichas empresas de servicios de inversión en el sentido de negociar con instrumentos financieros por cuenta de su cliente.

2. Las empresas de servicios de inversión que presten servicios de recepción y transmisión de órdenes deberán cumplir la obligación establecida en el artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE, de actuar en el mejor interés de sus clientes, cuando transmitan órdenes de estos a otras entidades para su ejecución.

3. A efectos de lo dispuesto en los apartados 1 o 2, las empresas de servicios de inversión deberán cumplir lo establecido en los apartados 4 a 7 del presente artículo y en el artículo 64, apartado 4.

4. Las empresas de servicios de inversión adoptarán las medidas oportunas para obtener los mejores resultados posibles para sus clientes, atendiendo a los factores mencionados en el artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE. La importancia relativa de esos factores se determinará a la luz de los criterios establecidos en el artículo 64, apartado 1, y, en el caso de clientes minoristas, del requisito establecido en el artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE.

Se considerará que una empresa de servicios de inversión cumple las obligaciones que le incumben en virtud del apartado 1 o 2, y no está obligada a adoptar las medidas a que se refiere este apartado, si al colocar una orden en otra entidad, o transmitirle una orden, sigue instrucciones específicas de su cliente.

5. Las empresas de servicios de inversión adoptarán y aplicarán una política que les permita cumplir la obligación establecida en el apartado 4. Esa política especificará, para cada tipo de instrumento, las entidades en las que se coloquen o a las que se transmitan órdenes para su ejecución. Las entidades especificadas deberán disponer de sistemas de ejecución que permitan a las empresas de servicios de inversión cumplir con las obligaciones que les incumban en virtud del presente artículo cuando coloquen una orden en esa entidad, o le transmitan una orden.

6. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a sus clientes información sobre la política adoptada de conformidad con el apartado 5, y los apartados 2 a 9, del artículo 66. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a sus clientes información adecuada sobre la empresa y sus servicios y las entidades seleccionadas para la ejecución. En particular, cuando la empresa de servicios de inversión seleccione a otras empresas para prestar servicios de ejecución de órdenes, establecerá y publicará con periodicidad anual, con respecto a cada clase de instrumento financiero, las cinco principales empresas de servicios de inversión, en términos de volumen de operaciones, en las que haya colocado o a las que haya transmitido órdenes de clientes para su ejecución en el año precedente, así como información sobre la calidad de ejecución obtenida. La información deberá coincidir con la publicada de conformidad con las normas técnicas elaboradas de conformidad con el artículo 27, apartado 10, letra b), de la Directiva 2014/65/CE.

Previo petición razonable de un cliente, las empresas de servicios de inversión facilitarán a sus clientes o posibles clientes información sobre las entidades en las que coloquen o a las que transmitan las órdenes para su ejecución.

7. Las empresas de servicios de inversión comprobarán periódicamente la eficacia de la política adoptada en virtud de lo establecido en el apartado 5 y, en particular, controlarán la calidad de ejecución de las entidades contempladas en esa política, y, en su caso, solucionarán toda posible deficiencia.

Las empresas de servicios de inversión revisarán su política y sus sistemas al menos anualmente. Igualmente, se efectuará una revisión siempre que se produzca un cambio importante que afecte a la capacidad de la empresa para seguir ofreciendo a sus clientes los mejores resultados posibles.

Las empresas de servicios de inversión deberán evaluar si se ha producido un cambio importante y se plantearán la pertinencia de hacer cambios en lo que atañe a los centros de ejecución o las entidades en las que depositan preferentemente su confianza a la hora de cumplir la obligación general de realizar la mejor ejecución posible.

Un cambio importante será un hecho importante que pueda afectar a los parámetros de la mejor ejecución, tales como el coste, el precio, la rapidez, la probabilidad de la ejecución y la liquidación, el volumen, la naturaleza o cualquier otra consideración pertinente para la ejecución de la orden.

8. El presente artículo no será de aplicación cuando la empresa de servicios de inversión que preste el servicio de gestión de carteras o de recepción y transmisión de órdenes también ejecute las órdenes recibidas o las decisiones de negociar por cuenta de la cartera de su cliente. En estos casos, será de aplicación el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 66

Política de ejecución

(Artículo 27, apartados 5 y 7 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión revisarán, al menos anualmente, la política de ejecución establecida en virtud del artículo 27, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, así como sus sistemas de ejecución de órdenes.

Esta revisión también se llevará a cabo siempre que se produzca un cambio importante, tal como se define en el artículo 65, apartado 7, que afecte a la capacidad de la empresa de seguir obteniendo sistemáticamente el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de sus clientes utilizando los centros contemplados en su política de ejecución. La empresa de servicios de inversión deberá evaluar si se ha producido un cambio importante y se planteará la pertinencia de modificar la importancia relativa de los factores de mejor ejecución a la hora de cumplir la obligación general de realizar la mejor ejecución posible.

2. La información sobre la política de ejecución se adaptará en función de la categoría de instrumentos financieros y el tipo de servicio prestado y deberá incluir la información que figura en los apartados 3 a 9.

3. Las empresas de servicios de inversión facilitarán a los clientes lo que a continuación se indica sobre su política de ejecución, con suficiente antelación con respecto a la prestación del servicio:

- a) una explicación de la importancia relativa que la empresa de servicios de inversión otorga, en virtud de los criterios citados en el artículo 59, apartado 1, a los factores mencionados en el artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE, o el proceso por el cual la empresa determina la importancia relativa de dichos factores;
- b) una lista de los centros de ejecución que la empresa utilice preferentemente a la hora de cumplir su obligación de adoptar todas las medidas razonables para obtener sistemáticamente el mejor resultado posible en la ejecución de las órdenes de los clientes y en la que se precisará qué centros de ejecución se utilizan para cada categoría de instrumentos financieros, órdenes de clientes minoristas, órdenes de clientes profesionales y operaciones de financiación de valores;
- c) una lista de los factores utilizados para seleccionar un centro de ejecución, incluidos factores cualitativos tales como los sistemas de compensación, los interruptores de circuito, las actuaciones programadas, o cualquier otra consideración pertinente y la importancia relativa de cada factor; la información sobre los factores utilizados para seleccionar un centro de ejecución será coherente con los controles utilizados por la empresa, al revisar la adecuación de sus políticas y sistemas, para demostrar a sus clientes que se ha logrado sistemáticamente la mejor ejecución;
- d) de qué modo se considera que los factores de la ejecución, tales como el precio, los costes, la rapidez de ejecución, la probabilidad de ejecución y cualquier otro factor pertinente forman parte de todas las medidas oportunas para obtener el mejor resultado posible para el cliente;
- e) si procede, información de que la empresa ejecuta órdenes fuera de un centro de negociación, las consecuencias, por ejemplo el riesgo de contraparte derivado de tal ejecución fuera de un centro de negociación, y, a petición de los clientes, información adicional sobre las consecuencias de esta modalidad de ejecución;
- f) una advertencia clara y visible de que cualquier instrucción específica de un cliente puede impedir que, por lo que respecta a los elementos afectados por esa instrucción, la empresa adopte las medidas que ha previsto y aplicado en el contexto de su política de ejecución de cara a obtener el mejor resultado posible en la ejecución de dichas órdenes;

- g) un resumen del proceso de selección de los centros de ejecución, las estrategias de ejecución empleadas, los procedimientos y el proceso utilizados para analizar la calidad de ejecución obtenida y el modo en que las empresas controlan y verifican que se han obtenido los mejores resultados posibles para sus clientes.

Dicha información se facilitará en un soporte duradero o por medio de un sitio web (cuando este no constituya un soporte duradero) a condición de que se cumplan las condiciones especificadas en el artículo 3, apartado 2.

4. Cuando las empresas de servicios de inversión apliquen diversas comisiones en función del centro de ejecución, la empresa deberá explicar estas diferencias con el suficiente detalle para que el cliente pueda comprender las ventajas y los inconvenientes de la elección de un determinado centro de ejecución.

5. Cuando las empresas de servicios de inversión inviten a los clientes a optar por un centro de ejecución, se ofrecerá información imparcial, clara y no engañosa para impedir que el cliente elija un centro de ejecución en lugar de otro basándose solo en la política de precios aplicada por la empresa.

6. Las empresas de servicios de inversión solo recibirán pagos de terceros que cumplan lo dispuesto en el artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE, y deberán informar a los clientes acerca de los incentivos que, en su caso, reciban de los centros de ejecución. La información especificará las comisiones aplicadas por la empresa de servicios de inversión a todas las contrapartes implicadas en la operación, y cuando las comisiones varíen en función del cliente, indicará la cuantía máxima de las comisiones o la horquilla de comisiones aplicables.

7. Cuando una empresa de servicios de inversión cobre a más de un participante en una operación, de conformidad con el artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución, dicha empresa informará a sus clientes del valor de cualquier beneficio monetario o de otro tipo que haya obtenido.

8. Cuando un cliente solicite a una empresa de servicios de inversión información razonable y proporcionada sobre sus políticas o mecanismos y la forma en que se revisan, dicha empresa deberá responder claramente y en un plazo razonable.

9. Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute órdenes para clientes minoristas, facilitará a dichos clientes un resumen de la política correspondiente, con especial atención al total de los gastos en que incurran. En el resumen se facilitará también un enlace a los datos más recientes publicados sobre la calidad de ejecución, de conformidad con el artículo 27, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE, de cada centro de ejecución contemplado por la empresa de servicios de inversión en su política.

SECCIÓN 6

Tramitación de órdenes de clientes

Artículo 67

Principios generales

(Artículo 28, apartado 1, y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

- Las empresas de servicios de inversión cumplirán las siguientes condiciones al ejecutar las órdenes de clientes:
 - se asegurarán de que las órdenes ejecutadas por cuenta de clientes se registren y atribuyan con rapidez y precisión;
 - ejecutarán las órdenes de los clientes, que por lo demás sean comparables, de forma secuencial y rápida a menos que las características de la orden o las condiciones existentes en el mercado no lo permitan, o bien los intereses del cliente exijan otra forma de actuar;
 - informarán a los clientes minoristas sobre cualquier dificultad importante pertinente para la debida ejecución de las órdenes rápidamente en cuanto se conozca la dificultad.
- Cuando una empresa de inversión sea responsable de la supervisión o concertación de la liquidación de una orden ejecutada, adoptará todas las medidas razonables para garantizar que los instrumentos financieros o fondos del cliente recibidos para la liquidación de esa orden ejecutada se asignen a la cuenta del cliente correspondiente de forma rápida y correcta.
- Las empresas de servicios de inversión no emplearán de forma inadecuada la información relativa a órdenes pendientes de clientes, y adoptarán todas las medidas razonables para evitar el uso inadecuado de dicha información por parte de sus personas pertinentes.

*Artículo 68***Acumulación y atribución de órdenes**

(Artículo 28, apartado 1 y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión no podrán ejecutar la orden de un cliente o una operación por cuenta propia acumulándola a la orden de otro cliente a menos que se cumplan las siguientes condiciones:
 - a) que resulte improbable que globalmente la acumulación de órdenes y operaciones perjudique a alguno de los clientes cuyas órdenes vayan a acumularse;
 - b) que se informe a cada cliente cuya orden vaya a acumularse de que el efecto de la acumulación puede perjudicarle en relación con una orden determinada;
 - c) que se establezca y aplique de manera efectiva una política de atribución de órdenes, que prevea la atribución equitativa de las órdenes y operaciones acumuladas, incluido de qué modo el volumen y precio de las órdenes determinan las atribuciones y el tratamiento de las ejecuciones parciales.
2. Cuando una empresa de servicios de inversión acumule una orden con una o más órdenes de otros clientes y la orden acumulada se ejecute parcialmente, procederá a atribuir las operaciones correspondientes de acuerdo con su política de atribución de órdenes.

*Artículo 69***Acumulación y atribución de operaciones por cuenta propia**

(Artículo 28, apartado 1, y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que hayan acumulado operaciones por cuenta propia con una o más órdenes de clientes no atribuirán las operaciones relacionadas de una manera que resulte perjudicial para un cliente.
2. Cuando una empresa de inversión acumule la orden de un cliente con una operación por cuenta propia y la orden acumulada se ejecute parcialmente, procederá a atribuir las operaciones relacionadas con el cliente con prioridad sobre la empresa.

Cuando una empresa de servicios de inversión pueda demostrar de forma razonable que sin la combinación no habría podido ejecutar la orden en términos tan ventajosos, o incluso que no habría podido ejecutarla, podrá atribuir proporcionalmente la operación por cuenta propia, en virtud de su política de atribución de órdenes mencionada en el artículo 68, apartado 1, letra c).

3. Como parte de la política de atribución de órdenes mencionada en el artículo 68, apartado 1, letra c), las empresas de servicios de inversión establecerán procedimientos concebidos para evitar la reatribución, de forma perjudicial para los clientes, de las operaciones por cuenta propia que se ejecuten en combinación con órdenes de clientes.

*Artículo 70***Ejecución rápida, equitativa y expeditiva de las órdenes de los clientes y publicación de órdenes de clientes a precio limitado no ejecutadas en el caso de las acciones negociadas en un centro de negociación**

(Artículo 28 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las órdenes de clientes a precio limitado respecto de acciones admitidas a negociación en un mercado regulado o negociadas en un centro de negociación que no hayan sido ejecutadas inmediatamente en las condiciones existentes en el mercado a que se refiere el artículo 28, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE se considerarán disponibles para el público cuando la empresa de inversión haya transmitido la orden de ejecución a un mercado regulado o un SMN o la orden haya sido publicada por un proveedor de servicios de suministro de datos situado en un Estado miembro y pueda ejecutarse fácilmente en cuanto lo permitan las condiciones del mercado.
2. Los mercados regulados y los SMN se priorizarán con arreglo a la política de ejecución de la empresa a fin de garantizar la ejecución en cuanto lo permitan las condiciones del mercado.

SECCIÓN 7

Contrapartes elegibles

Artículo 71

Contrapartes elegibles

(Artículo 30 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Además de las categorías que se establecen explícitamente en el artículo 30, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, los Estados miembros podrán reconocer como contrapartes elegibles, de conformidad con el artículo 30, apartado 3, de dicha Directiva, a las empresas que entren en una categoría de clientes que deban considerarse clientes profesionales con arreglo al anexo II, sección I, apartados 1, 2 y 3 de la mencionada Directiva.
2. Cuando, de conformidad con el artículo 30, apartado 2, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE, una contraparte elegible solicite ser tratada como cliente cuya actividad con la empresa de inversión está sujeta a los artículos 24, 25, 27 y 28 de dicha Directiva, la solicitud se realizará por escrito y en ella se indicará si el tratamiento como cliente minorista o cliente profesional se refiere a uno o varios servicios de inversión u operaciones o a uno o varios tipos de operaciones o productos.
3. Cuando una contraparte elegible solicite ser tratada como cliente cuya actividad con la empresa de servicios de inversión está sujeta a los artículos 24, 25, 27 y 28 de la Directiva 2014/65/UE, pero no solicite expresamente ser tratada como cliente minorista, y la empresa de inversión esté de acuerdo con dicha petición, la empresa tratará a dicha contraparte elegible como cliente profesional.
4. Cuando la contraparte elegible solicite expresamente ser tratada como cliente minorista, la empresa de inversión deberá tratarla como cliente minorista, aplicando las disposiciones relativas a las solicitudes dirigidas a recibir el trato destinado a los no profesionales que se especifican en el anexo II, sección I, párrafos segundo, tercero y cuarto de la Directiva 2014/65/UE.
5. Cuando un cliente solicite ser tratado como contraparte elegible, de conformidad con el artículo 30, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE, deberá seguirse el siguiente procedimiento:
 - a) la empresa de servicios de inversión hará al cliente una clara advertencia escrita sobre las consecuencias de tal solicitud para dicho cliente, incluidas las protecciones de las que pueda verse privado;
 - b) el cliente confirmará por escrito la solicitud de ser tratado como contraparte elegible, ya sea en general o con respecto a uno o varios servicios de inversión o a una operación determinada o un tipo de operación o producto, y hará constar que es consciente de las consecuencias de la protección que puede perder debido a la solicitud.

SECCIÓN 8

Llevanza de registros

Artículo 72

Conservación de registros

(Artículo 16, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los registros se conservarán en un soporte que haga posible el almacenamiento de la información para futuras consultas de la autoridad competente y de modo que se cumplan las condiciones siguientes:
 - a) que la autoridad competente pueda acceder a ellos fácilmente y reconstituir cada una de las etapas fundamentales del procesamiento de cada operación;
 - b) que sea posible verificar fácilmente cualquier corrección o modificación, y el contenido de los registros con anterioridad a dichas correcciones o modificaciones;
 - c) que los registros no puedan manipularse o alterarse de otro modo;
 - d) que permitan el uso de tecnologías de la información o cualquier otro recurso de explotación eficiente cuando el análisis de los datos no pueda realizarse fácilmente debido al volumen y a la naturaleza de los datos; y
 - e) que los dispositivos de la empresa respeten los requisitos de llevanza de registros, independientemente de la tecnología utilizada.

2. Las empresas de servicios de inversión mantendrán, como mínimo, los registros enumerados en el anexo I del presente Reglamento, en función de la naturaleza de sus actividades.

La lista de registros contemplados en el anexo I del presente Reglamento se entiende sin perjuicio de las demás obligaciones de llevanza de registros derivadas de otra legislación.

3. Las empresas de servicios de inversión deberán, además, llevar registros escritos de todas las políticas y procedimientos que estén obligados a mantener de conformidad con lo dispuesto en la Directiva 2014/65/UE, el Reglamento (UE) n.º 600/2014, la Directiva 2014/57/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014, y sus respectivas disposiciones de ejecución.

Las autoridades competentes podrán exigir a las empresas de servicios de inversión que lleven registros adicionales a los contemplados en la lista que figura en el anexo I del presente Reglamento.

Artículo 73

Registro de los derechos y obligaciones de la empresa de inversión y del cliente

(Artículo 25, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

Los registros donde figuren los derechos y obligaciones respectivos de la empresa de inversión y del cliente conforme a un acuerdo de prestación de servicios, o las condiciones en que la empresa preste servicios al cliente, se conservarán al menos mientras dure la relación con el cliente.

Artículo 74

Registro de las órdenes de los clientes y las decisiones de negociar

(Artículo 16, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

En relación con cada orden inicial recibida de un cliente y con cada decisión de negociar adoptada, la empresa de inversión registrará inmediatamente y mantendrá a disposición de la autoridad competente al menos los datos indicados en el anexo IV, sección 1, del presente Reglamento, en la medida en que sean aplicables a la orden o a la decisión de negociar en cuestión.

Si los datos indicados en el anexo IV, sección 1, del presente Reglamento también se exigen con arreglo a los artículos 25 y 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, deberán mantenerse de manera uniforme y conforme a las mismas normas aplicables con arreglo a los artículos 25 y 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

Artículo 75

Registro de las operaciones y procesamiento de las órdenes

(Artículo 16, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

Inmediatamente después de recibir una orden de un cliente o adoptar una decisión de negociar, las empresas de servicios de inversión deberán, registrar y mantener a disposición de la autoridad competente al menos los datos indicados en el anexo IV, sección 2, en la medida en que sean aplicables a la orden o decisión de negociar en cuestión.

Si los datos indicados en el anexo IV, sección 2, también se exigen con arreglo a los artículos 25 y 26 del Reglamento n.º (UE) 600/2014, deberán mantenerse de manera uniforme y conforme a las mismas normas aplicables con arreglo a los artículos 25 y 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

Artículo 76

Grabación de las conversaciones telefónicas o las comunicaciones electrónicas

(Artículo 16, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán establecer, implementar y mantener una política eficaz de grabación de las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas, establecida por escrito y adecuada al tamaño y la organización de la empresa y a la naturaleza, magnitud y complejidad de su actividad. La política deberá incluir lo siguiente:

- a) la identificación de las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas, incluidas las conversaciones telefónicas y las comunicaciones electrónicas internas pertinentes, que estén sujetas a requisitos de grabación de conformidad con el artículo 16, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE, y

b) la especificación de los procedimientos que deberán seguirse y las medidas que deberán adoptarse para garantizar que la empresa cumpla lo dispuesto en el artículo 16, apartado 7, párrafos tercero y octavo, de la Directiva 2014/65/UE cuando se produzcan circunstancias excepcionales y la empresa no pueda grabar la conversación/comunicación en los dispositivos creados, aceptados o permitidos por la empresa; las pruebas de tales circunstancias se conservarán y se pondrán a disposición de las autoridades competentes.

2. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que el organismo de gestión ejerza una supervisión y un control eficaces sobre las políticas y los procedimientos relativos a la grabación de las conversaciones telefónicas y las comunicaciones electrónicas de la empresa.

3. Las empresas de servicios de inversión se asegurarán de que los mecanismos destinados a dar cumplimiento a las obligaciones de grabación sean neutros desde un punto de vista tecnológico. Las empresas deberán evaluar periódicamente la eficacia de las políticas y los procedimientos de la empresa y adoptar las medidas y procedimientos adicionales o alternativos que resulten precisos y adecuados. Como mínimo, se adoptarán dichas medidas adicionales o alternativas cuando la empresa acepte o autorice la utilización de un nuevo medio de comunicación.

4. Las empresas de servicios de inversión deberán mantener y actualizar regularmente un registro de las personas que posean dispositivos de la empresa o dispositivos de propiedad privada cuya utilización haya aprobado la empresa.

5. Las empresas de servicios de inversión deberán educar y formar a los trabajadores en los procedimientos aplicables con respecto a los requisitos establecidos en el artículo 16, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE.

6. Para supervisar el cumplimiento de los requisitos de grabación y llevanza de registros de conformidad con el artículo 16, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE, las empresas de servicios de inversión deberán controlar regularmente los registros de las operaciones y órdenes sujetas a estos requisitos, incluidas las conversaciones pertinentes. Este seguimiento deberá basarse en el riesgo y ser proporcionado.

7. Las empresas de servicios de inversión deberán demostrar a las autoridades competentes pertinentes las políticas y los procedimientos relativos a las normas de registro, y la supervisión por la dirección de dichas normas, siempre que aquellas lo soliciten.

8. Las empresas de servicios de inversión, antes de prestar servicios de inversión y efectuar actividades relacionadas con la recepción, transmisión y ejecución de órdenes en relación con clientes nuevos y ya existentes, informarán a estos de que:

- a) se están grabando las conversaciones y comunicaciones, y
- b) habrá una copia de la grabación de las conversaciones y las comunicaciones con los clientes disponible, previa petición, durante un plazo de cinco años y, cuando lo solicite la autoridad competente, por un plazo máximo de siete años.

La información contemplada en el párrafo primero se presentará en la misma lengua o lenguas que las utilizadas para la prestación de servicios de inversión a los clientes.

9. La empresa de servicios de inversión grabará en un soporte duradero toda la información pertinente relativa a las conversaciones directas con clientes. La información grabada deberá incluir, como mínimo, lo siguiente:

- a) la fecha y la hora de las reuniones;
- b) el lugar de las reuniones;
- c) la identidad de los asistentes;
- d) el promotor de las reuniones, y
- e) la información pertinente sobre la orden del cliente, incluidos el precio, el volumen, el tipo de orden y el momento en que se transmitirá o ejecutará.

10. Las grabaciones se conservarán en un soporte duradero que permita su reproducción o copia y que deberá conservarse en un formato que no permita que se modifique o suprima la grabación original.

Las grabaciones se almacenarán en un soporte que permita que sean fácilmente accesibles y estén a disposición de los clientes que lo soliciten.

Las empresas deberán garantizar la calidad, exactitud y exhaustividad de todas las grabaciones de las conversaciones telefónicas y comunicaciones electrónicas.

11. El plazo de conservación de un registro comenzará en la fecha en que se haya creado.

SECCIÓN 9

Mercados de pymes en expansión

Artículo 77

Consideración de pyme

[Artículo 4, apartado 1, puntos 13), de la Directiva 2014/65/UE]

1. Un emisor cuyas acciones lleven admitidas a negociación menos de tres años se considerará que es una pyme a efectos del artículo 33, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE cuando su capitalización de mercado sea inferior a 200 000 000 EUR sobre la base de cualquiera de los criterios siguientes:

- a) el precio de cierre de la acción el primer día de negociación, si sus acciones llevan admitidas a negociación menos de un año;
- b) el último precio de cierre de la acción el primer año de negociación, si sus acciones llevan admitidas a negociación más de un año pero menos de dos años;
- c) la media de los últimos precios de cierre de la acción cada uno de los dos primeros años de negociación, si sus acciones llevan admitidas a negociación más de dos años pero menos de tres años.

2. Un emisor que no disponga de acciones o instrumentos asimilados que se negocien en algún centro de negociación tendrá la consideración de pyme a efectos de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, apartado 1, punto 13) de la Directiva 2014/65/UE si, de acuerdo con sus últimas cuentas anuales o consolidadas, cumple al menos dos de los siguientes tres criterios: un número medio de empleados durante el ejercicio inferior a 250, un balance total no superior a 43 000 000 EUR y un volumen de negocios anual neto no superior a 50 000 000 EUR.

Artículo 78

Registro como mercado de pyme en expansión

(Artículo 33, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A la hora de determinar si al menos el 50 % de los emisores admitidos a negociación en un SMN son pymes, a efectos de registro como mercado de pymes en expansión de conformidad con el artículo 33, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, la autoridad competente del Estado miembro de origen del organismo rector de un SMN deberá calcular el porcentaje medio que las pymes representen sobre el total de emisores cuyos instrumentos financieros estén admitidos a negociación en dicho mercado. El porcentaje medio se calculará el 31 de diciembre del año natural anterior como la media de los doce porcentajes registrados al final de cada mes de dicho año natural.

Sin perjuicio de las demás condiciones de registro que se especifican en el artículo 33, apartado 3, letras b) a g), de la Directiva 2014/65/UE, la autoridad competente registrará como mercado de pymes en expansión a los solicitantes que no posean antecedentes de actividad y, después de que hayan transcurrido tres años naturales, verificará si se ajustan al porcentaje mínimo de pymes, determinado de conformidad con el párrafo primero.

2. Por lo que se refiere a los criterios establecidos en el artículo 33, apartado 3, letras b), c), d) y f), de la Directiva 2014/65/UE, la autoridad competente del Estado miembro de origen del organismo rector de un SMN no registrará el SMN como mercado de pymes en expansión a menos que le conste que el SMN:

- a) ha establecido y aplica normas que fijan criterios transparentes y objetivos para la admisión inicial y continuada a negociación de emisores en su centro;
- b) tiene un modelo operativo que resulta adecuado para el desempeño de sus funciones y garantiza el mantenimiento de una negociación equitativa y ordenada de los instrumentos financieros admitidos a negociación en su centro;
- c) ha establecido y aplica normas que exigen que un emisor que solicite la admisión de sus instrumentos financieros a negociación en el SMN publique, en los casos en que no sea de aplicación la Directiva 2003/71/CE, un documento de admisión adecuado, elaborado bajo la responsabilidad del emisor y en el que figure claramente si se ha aprobado o revisado y, en su caso, por quién;
- d) ha establecido y aplica normas que fijan el contenido mínimo del documento de admisión mencionado en la letra c), de forma que se facilite información suficiente a los inversores para que puedan hacer una evaluación informada de la situación financiera y las perspectivas del emisor, y de los derechos inherentes a sus valores;

- e) obliga al emisor a indicar, en el documento de admisión mencionado en la letra c), si, en su opinión, el capital circulante es suficiente para satisfacer sus actuales requisitos o, en caso contrario, cómo se propone obtener el capital circulante adicional que necesita;
- f) ha adoptado las disposiciones pertinentes para que el documento de admisión mencionado en la letra c) sea objeto de un control adecuado por lo que atañe a su exhaustividad, coherencia y facilidad de comprensión;
- g) exige a los emisores cuyos valores se negocien en sus centros que publiquen informes financieros anuales en el plazo de seis meses a partir del final de cada ejercicio e informes financieros semestrales dentro de los cuatro meses siguientes a la finalización de los seis primeros meses de cada ejercicio;
- h) garantiza la difusión entre el público de los folletos elaborados con arreglo a la Directiva 2003/71/CE, los documentos de admisión mencionados en la letra c), los informes financieros a que se hace referencia en la letra g) y la información definida en el artículo 7, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 596/2014 divulgados públicamente por los emisores cuyos valores se negocien en su centro, mediante la publicación de los mismos en su sitio web o incluyendo en este un enlace directo al sitio web de los emisores en el que se publiquen tales documentos, informes e información;
- i) garantiza que la información reglamentaria a que se hace referencia en la letra h) y los enlaces directos siguen estando disponibles en su sitio web por un período de al menos cinco años.

Artículo 79

Exclusión del registro como mercado de pymes en expansión

(Artículo 33, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Por lo que se refiere a la proporción de pymes, y sin perjuicio de las demás condiciones que se especifican en el artículo 33, apartado 3, letras b) a g), de la Directiva 2014/65/UE, y en el artículo 78, apartado 2, del presente Reglamento, la autoridad competente del Estado miembro de origen solamente excluirá del registro a un mercado de pymes en expansión cuando la proporción de pymes, determinada de conformidad con el artículo 78, apartado 1, párrafo primero, del presente Reglamento, sea inferior al 50 % durante tres años naturales consecutivos.
2. Por lo que se refiere a las condiciones que se especifican en el artículo 33, apartado 3, letras b) a g), de la Directiva 2014/65/UE, y en el artículo 78, apartado 2, del presente Reglamento, el organismo rector de un mercado de pymes en expansión será excluido del registro por la autoridad competente de su Estado miembro de origen cuando dichas condiciones ya no se cumplan.

CAPÍTULO IV

OBLIGACIONES OPERATIVAS DE LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 80

Circunstancias que representan un perjuicio grave para los intereses de los inversores y para el funcionamiento ordenado del mercado

(Artículo 32, apartados 1 y 2, y artículo 52, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos del artículo 32, apartados 1 y 2, y el artículo 52, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero puede causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado del mercado al menos en las circunstancias que se indican a continuación:
 - a) cuando pueda crear un riesgo sistémico que menoscabe la estabilidad financiera, como, por ejemplo, cuando sea necesario deshacer una posición dominante en el mercado, o cuando no se cumplan las obligaciones de liquidación en relación con un volumen significativo;
 - b) cuando la continuación de la negociación en el mercado sea necesaria para desarrollar funciones esenciales de gestión de riesgos post-negociación en caso de que sea necesario liquidar los instrumentos financieros debido al impago de un miembro compensador con arreglo a los procedimientos en caso de impago de la ECC, y esta se vea expuesta a riesgos inaceptables como consecuencia de no poder calcular los requisitos en materia de márgenes;
 - c) cuando la viabilidad financiera del emisor se vea amenazada, como, por ejemplo, en caso de que participe en una operación societaria o de ampliación de capital.

2. A efectos de determinar si una suspensión o una exclusión pueden causar un perjuicio grave a los intereses de los inversores o al funcionamiento ordenado de los mercados en un determinado caso, la autoridad nacional competente, el organismo rector de un mercado regulado o la empresa de servicios de inversión o el organismo rector de mercado que gestione un SMN o un SOC deberá tener en cuenta todos los factores pertinentes, incluidos:
- la importancia del mercado en términos de liquidez, cuando las consecuencias de esas actuaciones puedan ser más significativas en los mercados más importantes en términos de liquidez que en otros mercados;
 - la naturaleza de la actuación prevista en el caso de que actuaciones con un impacto sostenido o duradero en la capacidad de los inversores para negociar un instrumento financiero en centros de negociación, tales como las exclusiones, puedan tener un mayor impacto en los inversores que otras actuaciones;
 - las consecuencias de una suspensión o exclusión de derivados suficientemente relacionados, índices o índices de referencia en relación con los cuales el instrumento excluido o suspendido sirva de instrumento subyacente o constituyente;
 - los efectos de una suspensión en los intereses de los usuarios finales del mercado que no sean contrapartes financieras, tales como entidades que negocien instrumentos financieros para la cobertura de riesgos comerciales.
3. Los factores mencionados en el apartado 2 se tomarán igualmente en consideración cuando una autoridad nacional competente, un organismo rector de un mercado regulado o una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que gestione un SMN o un SOC decida no suspender o excluir un instrumento financiero sobre la base de circunstancias no cubiertas por la lista del apartado 1.

Artículo 81

Circunstancias en las que cabe presumir infracciones significativas de las normas del centro de negociación, anomalías en las condiciones de negociación o perturbaciones del sistema en relación con un instrumento financiero

(Artículo 31, apartado 2, y artículo 54, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

- Al evaluar si resulta aplicable la obligación de informar inmediatamente a sus autoridades competentes de toda infracción significativa de las normas de su centro de negociación o de toda anomalía en las condiciones de negociación o toda perturbación del sistema en relación con un instrumento financiero, los gestores de centros de negociación deberán tener en cuenta las señales que se indican en el anexo III, sección A, del presente Reglamento.
- La información solo será necesaria en caso de producirse hechos significativos que puedan poner en peligro el papel y la función de los centros de negociación como parte de la infraestructura del mercado financiero.

Artículo 82

Circunstancias en las que cabe presumir que una actuación es reveladora de una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014

(Artículo 31, apartado 2, y artículo 54, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

- Al evaluar si resulta aplicable la obligación de informar inmediatamente a las autoridades competentes de las actuaciones que puedan revelar una conducta prohibida por el Reglamento (UE) n.º 596/2014, los gestores de centros de negociación deberán tener en cuenta las señales que se indican en el anexo III, sección B, del presente Reglamento.
- El organismo rector de uno o varios centros de negociación en los que un instrumento financiero y/o un instrumento financiero conexo sean objeto de negociación deberá aplicar un enfoque proporcionado y ejercer su criterio en relación con las señales observadas, incluidas las señales que resulten pertinentes y no estén incluidas específicamente en el anexo III, sección B, del presente Reglamento, antes de informar a la autoridad nacional competente, teniendo en cuenta lo siguiente:
 - las desviaciones con respecto a las pautas comerciales habituales de los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en su centro de negociación, y
 - la información de que disponga o a la que tenga acceso el organismo rector, ya sea internamente como parte de las actividades del centro de negociación o por estar a disposición del público.

3. El organismo rector de uno o varios centros de negociación tendrá en cuenta las conductas anticipadas, consistentes en que un miembro o participante del mercado negocie por cuenta propia antes que su cliente, y deberá utilizar para tal fin los datos del libro de órdenes que el centro de negociación debe registrar con arreglo a lo dispuesto en el artículo 25 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, en particular los relativos a la forma en que el miembro o participante lleve a cabo su actividad de negociación.

CAPÍTULO V

COMUNICACIÓN DE LAS POSICIONES EN DERIVADOS SOBRE MATERIAS PRIMAS

Artículo 83

Comunicación de las posiciones

(Artículo 58, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE),

1. A efectos de los informes semanales a que se refiere el artículo 58, apartado 1, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, la obligación de que los centros de negociación publiquen tales informes se aplicará cuando se cumplan los dos umbrales siguientes:

- a) que existan veinte titulares de posiciones abiertas en un determinado contrato en un determinado centro de negociación, y
- b) que el importe absoluto del volumen largo o corto bruto del interés abierto total, expresado en número de lotes del correspondiente derivado sobre materias primas, sea cuatro veces superior al suministro entregable del mismo derivado sobre materias primas, expresado en número de lotes.

Cuando el derivado sobre materias primas no tenga un activo subyacente físicamente entregable, y en el caso de derechos de emisión y derivados de estos, no se aplicará la letra b).

2. Los umbrales establecidos en el apartado 1, letra a), se aplicarán en términos agregados, sobre la base de todas las categorías de personas, independientemente del número de titulares de posiciones de cada categoría de personas.

3. Para los contratos en los que haya menos de cinco titulares de posiciones activos en una determinada categoría de personas, el número de titulares de posiciones en esa categoría no se publicará.

4. En el caso de los contratos que cumplan por primera vez las condiciones establecidas en el apartado 1, letras a) y b), los centros de negociación publicarán el primer informe semanal de los contratos tan pronto como sea factible, y en todo caso a más tardar tres semanas después de la fecha en que los umbrales se alcancen por primera vez.

5. Cuando dejen de cumplirse las condiciones establecidas en el apartado 1, letras a) y b), los centros de negociación deberán seguir publicando los informes semanales durante un período de tres meses. La obligación de publicar el informe semanal dejará de aplicarse cuando las condiciones establecidas en el apartado 1, letras a) y b), no se hayan cumplido de forma continua al expirar dicho período.

CAPÍTULO VI

OBLIGACIONES DE SUMINISTRO DE DATOS QUE ATAÑEN A LOS PROVEEDORES DE SERVICIOS DE SUMINISTRO DE DATOS

Artículo 84

Obligación de ofrecer datos de mercado en condiciones comerciales razonables

(Artículo 64, apartado 1, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A efectos de poner a disposición del público datos de mercado que contengan la información establecida en los artículos 6, 20 y 21 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 en condiciones comerciales razonables, de conformidad con el artículo 64, apartado 1, y el artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE, los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (PIC) deberán cumplir las obligaciones establecidas en los artículos 80 a 84.

2. El artículo 85, el artículo 86, apartado 2, el artículo 87, el artículo 88, apartado 2, y el artículo 89 no serán de aplicación a los APA o los PIC que pongan datos de mercado gratuitamente a disposición del público.

*Artículo 85***Suministro de datos de mercado basándose en el coste**

(Artículo 64, apartado 1, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. El precio de los datos de mercado se basará en su coste de producción y divulgación y podrá incluir un margen razonable.
2. El coste de producción y divulgación de los datos de mercado podrá incluir una parte adecuada de los costes conjuntos por otros servicios que presten los APA y los PIC.

*Artículo 86***Obligación de ofrecer datos de mercado en condiciones no discriminatorias**

(artículo 64, apartado 1, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los APA y los PIC deberán ofrecer los datos de mercado al mismo precio y en las mismas condiciones a todos los clientes comprendidos dentro de una misma categoría conforme a criterios objetivos publicados.
2. Las diferencias entre los precios aplicados a distintas categorías de clientes serán proporcionales al valor que los datos de mercado de dichos datos representen para ellos, teniendo en cuenta:
 - a) el alcance y la magnitud de los datos de mercado, incluido el número de instrumentos financieros cubiertos y el volumen de negociación;
 - b) el uso que el cliente haga de los datos de mercado, bien sea para actividades de negociación propias, para reventa o para agregación de datos
3. A efectos del apartado 1, los APA y los PIC deberán disponer de capacidades modulables para garantizar que los clientes tengan en todo momento acceso puntual a los datos de mercado en condiciones no discriminatorias.

*Artículo 87***Tarifas por usuario**

(Artículo 64, apartado 1, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los APA y los PIC cobrarán por el uso de los datos de mercado que haga cada usuario final (esto es, «por usuario»). Los APA y los PIC establecerán mecanismos para garantizar que cada uso individual de los datos de mercado se cobre una sola vez.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los APA y los PIC podrán decidir no poner a disposición los datos de mercado por usuario en caso de que el precio por usuario resulte desproporcionado frente al coste de poner a disposición esos datos, habida cuenta del alcance y magnitud de estos.
3. Los APA o los PIC deberán motivar su negativa a poner a disposición los datos de mercado por usuario y harán públicos dichos motivos en su página web.

*Artículo 88***Disociación y desagregación de los datos de mercado**

(Artículo 64, apartado 1, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los APA y los PIC deberán poner a disposición del público los datos de mercado disociados de otros servicios.

2. Los precios de los datos de mercado se fijarán basándose en el nivel de desagregación de los mismos conforme al artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, según se detalla en los artículos del Reglamento Delegado (UE) 2017/572 de la Comisión ⁽¹⁾.

Artículo 89

Obligación de transparencia

(Artículo 64, apartado 1, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los APA y los PIC deberán divulgar el precio y las demás condiciones del suministro de datos de mercado de modo fácilmente accesible para el público.
2. La información divulgada incluirá lo siguiente:
 - a) las listas de precios vigentes, que incluirán:
 - i) las tarifas por usuario de la visualización,
 - ii) las tarifas por conceptos distintos de la visualización,
 - iii) la política de descuentos,
 - iv) las tarifas conexas a condiciones de licencia,
 - v) las tarifas por datos de mercado de prenegociación y de posnegociación;
 - vi) las tarifas por otros subconjuntos de información, incluidos los requeridos con arreglo a las normas técnicas de regulación a que se refiere el artículo 12, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
 - vii) otras condiciones contractuales;
 - b) divulgación previa, con al menos 90 días de antelación, de futuros cambios de precios;
 - c) información sobre el contenido de los datos de mercado, incluido:
 - i) el número de instrumentos cubiertos;
 - ii) el efectivo negociado total de los instrumentos cubiertos;
 - iii) la proporción entre los datos de mercado de pre-negociación y de post-negociación;
 - iv) información sobre cualquier otro dato ofrecido además de los datos de mercado;
 - v) la fecha de la última adaptación del canon de licencia para los datos de mercado ofrecidos;
 - d) los ingresos resultantes de la puesta a disposición de los datos de mercado y la proporción de dichos ingresos respecto a los ingresos totales de los APA o los PIC;
 - e) información sobre el modo de fijación del precio, incluidos los métodos de contabilidad de costes utilizados e información sobre los principios concretos aplicados para imputar los costes directos y los costes variables conjuntos y para distribuir los costes conjuntos fijos entre la producción y la divulgación de datos de mercado y otros servicios prestados por los APA y los PIC.

CAPÍTULO VII

AUTORIDADES COMPETENTES Y DISPOSICIONES FINALES

Artículo 90

Determinación de la importancia sustancial de las operaciones de un centro de negociación en un Estado miembro de acogida

(Artículo 79, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las operaciones de un mercado regulado en un Estado miembro de acogida se considerarán de importancia sustancial para el funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores en dicho Estado miembro de acogida en caso de que se cumpla al menos uno de los criterios siguientes:
 - a) que el Estado miembro de acogida haya sido antes el Estado miembro de origen del mercado regulado en cuestión;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/572 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la especificación de la oferta de datos prenegociación y posnegociación y al nivel de desagregación de los datos (véase la página 142 del presente Diario Oficial).

- b) que el mercado regulado en cuestión haya adquirido mediante fusión, adquisición o cualquier otra forma de transferencia la totalidad o parte de la actividad de un mercado regulado gestionado previamente por un organismo gestor de mercado que tenía su domicilio social o administración central en el Estado miembro de acogida.
2. Las operaciones de un SMN o un SOC en un Estado miembro de acogida se considerarán de importancia sustancial para el funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores en dicho Estado miembro de acogida en caso de que se cumpla al menos uno de los criterios establecidos en el apartado 1 en lo que respecta a ese SMN o SOC, y al menos uno de los criterios siguientes:
- a) que antes de producirse una de las situaciones contempladas en el apartado 1 en lo que respecta al SMN o SOC, el centro de negociación tuviera una cuota de mercado de al menos el 10 % del efectivo total negociado, en términos monetarios, en centros de negociación y a través de internalizadores sistemáticos en el Estado miembro de acogida en relación con al menos una categoría de activos sujetos a las obligaciones de transparencia del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) que el SMN o SOC esté registrado como mercado de pymes en expansión.

CAPÍTULO VIII

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 91

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor el vigésimo día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha que figura en primer lugar en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 25 de abril de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO I

Llevanza de registros

Lista mínima de registros que deben llevar las empresas de servicios de inversión en función de la naturaleza de sus actividades

Naturaleza de la obligación	Tipo de registro	Resumen del contenido	Referencia normativa
Evaluación de clientes			
	Información a los clientes	Contenido de acuerdo con lo previsto en el artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE y los artículos 39 a 45 del presente Reglamento	Artículo 24, apartado 4, de la MiFID II Artículos 39 a 45 del presente Reglamento
	Acuerdos con los clientes	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 25, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE	Artículo 25, apartado 5, de la MiFID II Artículo 53 del presente Reglamento
	Evaluación de la idoneidad y conveniencia	Contenido de acuerdo con lo previsto en el artículo 25, apartados 2 y 3, de la Directiva 2014/65/UE y el artículo 50 del presente Reglamento	Artículo 25, apartados 2 y 3, de la Directiva 2014/65/UE Artículos 35 a 37 del presente Reglamento
Tramitación de las órdenes			
	Tramitación de órdenes de los clientes — Operaciones agregadas	Registros de acuerdo con lo previsto en los artículos 63 a 66 del presente Reglamento	Artículo 24, apartado 1, y artículo 28, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE Artículos 63 a 66 del presente Reglamento
	Agregación y asignación de operaciones por cuenta propia	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 65 del presente Reglamento	Artículo 28, apartado 1, y artículo 24, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 65 del presente Reglamento
Operaciones y órdenes de clientes			
	Registro de órdenes de clientes o decisiones de negociar	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 69 del presente Reglamento	Artículo 16, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 69 del presente Reglamento
	Llevanza de registros de operaciones y procesamiento de las órdenes	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 70 del presente Reglamento	Artículo 16, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 70 del presente Reglamento
Información a los clientes			
	Obligación respecto de los servicios prestados a los clientes	Contenido de acuerdo con lo previsto en los artículos 53 a 58 del presente Reglamento	Artículo 24, apartados 1 y 6, y artículo 25, apartados 1 y 6, de la Directiva 2014/65/UE Artículos 53 a 58 del presente Reglamento
Salvaguarda de los activos de los clientes			
	Instrumentos financieros de clientes en poder de una empresa de servicios de inversión	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 16, apartado 8, de la Directiva 2014/65/UE y en el artículo 2 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593.	Artículo 16, apartado 8, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 2 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593.

Naturaleza de la obligación	Tipo de registro	Resumen del contenido	Referencia normativa
	Fondos de clientes en poder de una empresa de servicios de inversión	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 16, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE y en el artículo 2 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593.	Artículo 16, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 2 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593.
	Utilización de los instrumentos financieros de los clientes	Registros previstos en el artículo 5 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593.	Artículo 16, apartados 8 a 10, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 5 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593.

Comunicación con los clientes

	Información sobre costes y gastos asociados	Contenido de acuerdo con lo previsto en el artículo 45 del presente Reglamento	Artículo 24, apartado 4, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, artículo 45 del presente Reglamento
	Información sobre la empresa de servicios de inversión y sus servicios, los instrumentos financieros y la salvaguarda de los activos de los clientes	Contenido de acuerdo con lo previsto en los artículos del presente Reglamento	Artículo 24, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE Artículos 45 y 46 del presente Reglamento
	Información a los clientes	Registros de comunicación	Artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 39 del presente Reglamento
	Comunicaciones publicitarias (excepto en forma oral)	Cada comunicación publicitaria realizada por la empresa de servicios de inversión (excepto en forma oral) con arreglo a lo dispuesto en los artículos 36 y 37 del presente Reglamento	Artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE Artículos 36 y 37 del presente Reglamento
	Asesoramiento en materia de inversión a clientes minoristas	i) El hecho de que se ha prestado asesoramiento en materia de inversión, y la hora y fecha en que se ha hecho, ii) el instrumento financiero recomendado, y iii) el informe de idoneidad facilitado al cliente.	Artículo 25, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 54 del presente Reglamento
	Informes de inversiones	Cada elemento del informe de inversiones realizado por la empresa de servicios de inversión en un soporte duradero	Artículo 24, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE Artículos 36 y 37 del presente Reglamento

Requisitos organizativos

	Actividad y organización interna de la empresa	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 21, apartado 1, letra h), del presente Reglamento	Artículo 16, apartados 2 a 10, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 21, apartado 1, letra h), del presente Reglamento
	Informes de cumplimiento	Cada uno de los informes de cumplimiento presentados al órgano de dirección	Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 22, apartado 2, letra b), y artículo 25, apartado 2), del presente Reglamento
	Registro de conflictos de intereses	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 35 del presente Reglamento	Artículo 16, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 35 del presente Reglamento

Naturaleza de la obligación	Tipo de registro	Resumen del contenido	Referencia normativa
	Incentivos	La información transmitida a los clientes en virtud del artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE	Artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 11 de la Directiva Delegada (UE) 2017/593
	Informes de gestión de riesgos	Cada uno de los informes de gestión de riesgos presentados a la alta dirección	Artículo 16, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 23, apartado 1, letra b), y artículo 25, apartado 2, del presente Reglamento
	Informes de auditoría interna	Cada uno de los informes de auditoría interna presentados a la alta dirección	Artículo 16, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 24 y artículo 25, apartado 2, del presente Reglamento
	Registros de tramitación de reclamaciones	Cada reclamación recibida y las medidas adoptadas para tramitarla	Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 26 del presente Reglamento
	Registros de operaciones personales	Registros de acuerdo con lo previsto en el artículo 29, apartado 2, letra c), del presente Reglamento	Artículo 16, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE Artículo 29, apartado 2, letra c), del presente Reglamento

ANEXO II

Costes y gastos

Costes identificados que deben formar parte de los costes comunicados a los clientes ⁽¹⁾

Cuadro 1 — Todos los costes y gastos asociados cobrados por los servicios de inversión y/o los servicios auxiliares prestados al cliente que deben formar parte del importe comunicado

Partidas de coste que deben comunicarse		Ejemplos:
Gastos no recurrentes relacionados con la prestación de un servicio de inversión	Todos los costes y gastos pagados a la empresa de servicios de inversión al comienzo o al final de la prestación del servicio o servicios de inversión	Comisiones de depósito, comisiones de rescisión de contrato y costes de traslado de cuentas ⁽¹⁾
Gastos recurrentes relacionados con la prestación de un servicio de inversión	Todos los costes y gastos recurrentes pagados a las empresas de servicios de inversión por los servicios prestados a los clientes	Comisiones de gestión, de asesoramiento o de custodia
Todos los costes relacionados con las operaciones iniciadas en el curso de la prestación de un servicio de inversión	Todos los costes y gastos que se refieran a las operaciones realizadas por la empresa de servicios de inversión u otras partes interesadas	Comisiones de intermediación ⁽²⁾ , gastos de entrada y salida pagados al gestor del fondo, comisiones de la plataforma, incrementos (incluidos en el precio de la operación), impuesto sobre actos jurídicos documentados, impuesto sobre transacciones y gastos de cambio de moneda
Cualquier gasto relacionado con los servicios auxiliares	Todos los costes y gastos vinculados a servicios auxiliares que no se incluyen en los costes mencionados anteriormente	Costes de investigación Costes de custodia
Gastos accesorios		Comisión de rentabilidad

⁽¹⁾ Debe entenderse por costes de traslado de cuentas los soportados, en su caso, por los inversores por pasar de una empresa de inversión a otra.

⁽²⁾ Debe entenderse por comisiones de intermediación los costes cobrados por las empresas de inversión para la ejecución de las órdenes.

Cuadro 2 — Todos los gastos y costes asociados relacionados con el instrumento financiero que deben formar parte del importe comunicado

Partidas de coste que deben comunicarse		Ejemplos:
Gastos no recurrentes	Todos los costes y gastos (incluidos en el precio del instrumento financiero o adicionales) que se pagan a los proveedores de productos al comienzo o al final de la inversión en el instrumento financiero.	Comisión inicial de gestión, comisión de estructuración ⁽¹⁾ , comisión de distribución
Gastos recurrentes	Todos los costes y gastos recurrentes relacionados con la gestión de los productos financieros que se deduzcan del valor del instrumento financiero al invertir en él	Comisiones de gestión, costes de servicios, comisiones de permutas financieras, costes e impuestos por préstamos de valores, costes de financiación

⁽¹⁾ Aunque determinadas partidas de coste figuran en los dos cuadros, cabe señalar que no son redundantes, ya que se refieren a los costes del producto y los costes del servicio, respectivamente. Ejemplos de ello son las comisiones de gestión (en el cuadro 1, se refieren a las comisiones de gestión cobradas por una empresa de inversión que preste el servicio de gestión de carteras a los clientes, mientras que en el cuadro 2 se refiere a las comisiones de gestión cobradas por el gestor de un fondo de inversión a su inversor) y las comisiones de intermediación (en el cuadro 1, se refieren a las comisiones que debe pagar la empresa de inversión al negociar por cuenta de sus clientes, mientras que en el cuadro 2 se refieren a las comisiones pagadas por los fondos de inversión cuando negocian por cuenta del fondo).

Partidas de coste que deben comunicarse		Ejemplos:
Todos los costes relacionados con las operaciones	Todos los costes y gastos en los que se incurra como consecuencia de la adquisición y enajenación de inversiones	Comisiones de intermediación, gastos de entrada y salida pagados por el fondo, incrementos incluidos en el precio de la operación, impuesto sobre actos jurídicos documentados, impuesto sobre transacciones y gastos de cambio de moneda
Gastos accesorios		Comisión de rentabilidad

(1) Debe entenderse por comisiones de estructuración las comisiones cobradas por los productores de productos de inversión estructurados por su estructuración. Pueden abarcar una gama más amplia de servicios prestados por el productor.

ANEXO III

Obligación de los organismos rectores de los centros de negociación de informar de inmediato a su autoridad nacional competente

SECCIÓN A

Señales que pueden indicar infracciones significativas de las normas de un centro de negociación, anomalías en las condiciones de negociación o perturbaciones de los sistemas en relación con un instrumento financiero*Infracciones significativas de las normas de un centro de negociación*

1. Determinados participantes en el mercado infringen las normas del centro de negociación destinadas a proteger la integridad del mercado, el funcionamiento ordenado del mercado o los intereses fundamentales de los demás participantes en el mercado. Y
2. Un centro de negociación considera que una infracción es suficientemente grave o repercute lo suficiente para justificar que se contemplen medidas disciplinarias.

Anomalías en las condiciones de negociación

3. Se interfiere en el mecanismo de formación de precios durante un periodo de tiempo significativo.
4. La capacidad de los sistemas de negociación se ha alcanzado o superado.
5. Los proveedores de liquidez o los creadores de mercado alegan reiteradamente operaciones anómalas. O
6. Disfunción o fallos de los mecanismos fundamentales, de conformidad con el artículo 48 de la Directiva 2014/65/UE y sus medidas de ejecución, destinados a proteger el centro de negociación contra los riesgos derivados de la negociación algorítmica.

Perturbaciones de los sistemas

7. Cualquier trastorno o disfunción importante del sistema de acceso al mercado que da lugar a que los participantes dejen de poder introducir, ajustar o cancelar sus órdenes.
8. Cualquier trastorno o disfunción importante del sistema para casar las operaciones que da lugar a que los participantes pierdan seguridad sobre el estado de las operaciones finalizadas o las órdenes activas, así como la falta de disponibilidad de información indispensable para la negociación (p. ej., difusión del valor del índice para negociar con determinados derivados sobre dicho índice).
9. Cualquier trastorno o disfunción importante de los sistemas para la difusión de los datos de transparencia pre y post-negociación y otros datos pertinentes publicados por los centros de negociación conforme a sus obligaciones en virtud de la Directiva 2014/65/UE y del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
10. Cualquier trastorno o disfunción importante de los sistemas del centro de negociación para supervisar y controlar las actividades de negociación de los participantes en el mercado; y cualquier trastorno o disfunción importante en el ámbito de otros proveedores de servicios interrelacionados, en particular las entidades de contrapartida central (ECC) y los depositarios centrales de valores (DCV), que repercute en el sistema de negociación.

SECCIÓN B

Señales que pueden indicar un comportamiento abusivo con arreglo al Reglamento (UE) n.º 596/2014*Señales de posibles operaciones con información privilegiada o manipulación del mercado*

1. Concentración inusual de operaciones y/u órdenes de negociación con un determinado instrumento financiero en un miembro/participante o entre determinados miembros/participantes.
2. Repetición inusual de una operación entre un pequeño número de miembros/participantes durante un determinado período de tiempo.

Señales de posibles operaciones con información privilegiada

3. Negociación o emisión de órdenes de negociación con instrumentos financieros de una empresa, de forma inusual y significativa, por parte de determinados miembros/participantes antes del anuncio de hechos corporativos importantes o información sensible sobre precios relativa a la empresa; órdenes de negociación/operaciones que den lugar a cambios repentinos e inusuales en el volumen de órdenes/operaciones y/o los precios antes de anuncios públicos relacionados con el instrumento financiero en cuestión.
4. Órdenes de negociación dadas u operaciones emprendidas por un miembro/participante antes o inmediatamente después de que ese miembro/participante o alguna persona cuya vinculación con él sea públicamente conocida presenten o difundan informes o recomendaciones de inversión que se hagan públicos.

Señales de una posible manipulación del mercado

Las señales que se describen a continuación en los puntos 18 a 23 son especialmente pertinentes en un entorno de negociación automatizado.

5. Órdenes de negociación dadas u operaciones emprendidas que representen una proporción significativa del volumen diario de operaciones con el instrumento financiero pertinente en el centro de negociación correspondiente, en especial cuando estas actividades provoquen un cambio significativo en los precios de los instrumentos financieros.
6. Órdenes de negociación dadas u operaciones emprendidas por un miembro o participante con un interés significativo de compra o venta sobre un instrumento financiero que provoquen cambios significativos en el precio del instrumento financiero en un centro de negociación.
7. Órdenes de negociación dadas u operaciones emprendidas que se concentren en un breve intervalo de tiempo en la sesión de negociación y provoquen un cambio en el precio que se invierta posteriormente.
8. Órdenes de negociación dadas que cambien la percepción del mejor precio comprador o vendedor de un instrumento financiero admitido a negociación o negociado en un centro de negociación, o de forma más general la percepción del libro de órdenes que pueden tener los participantes en el mercado, y que se retiren antes de ser ejecutadas.
9. Operaciones u órdenes de negociación por parte de un participante en el mercado sin ninguna otra justificación aparente que aumentar o reducir el precio o valor de un instrumento financiero, o tener un impacto significativo sobre su oferta o demanda, en particular, cerca del punto de referencia durante la jornada de negociación, por ejemplo, en la apertura o cerca del cierre.
10. Compra o venta de un instrumento financiero en el momento de referencia de la sesión de negociación (por ejemplo, apertura, cierre o liquidación) en un esfuerzo por incrementar, reducir o mantener el precio de referencia (por ejemplo, precio de apertura, precio de cierre o precio de liquidación) en un nivel específico (conocido habitualmente como «marcaje al cierre» o «marking the close»).
11. Operaciones u órdenes de negociación que tengan por efecto, o es probable que tengan por efecto, aumentar o disminuir el precio medio ponderado del día o de un periodo durante la sesión.
12. Operaciones u órdenes de negociación que tengan por efecto, o es probable que tengan por efecto, la fijación de un precio de mercado cuando la liquidez del instrumento financiero o la profundidad del libro de órdenes no sea suficiente para fijar un precio durante la sesión.
13. Ejecución de una operación, cambiando los precios comprador-vendedor cuando esta horquilla constituya influya en la determinación del precio de otra operación, en el mismo centro de negociación o en otro.
14. Introducción de órdenes que representen volúmenes importantes en el libro central de órdenes del sistema de negociación unos pocos minutos antes de la fase de determinación de precios de la subasta y cancelación de dichas órdenes unos pocos segundos antes de que se congele el libro de órdenes para calcular el precio de subasta, de manera que el precio de apertura teórico parezca superior/inferior a lo que parecería de otro modo;
15. Ejecución de una operación o una serie de operaciones que se muestran en un dispositivo de visualización pública para dar la impresión de actividad o de movimiento de precios respecto de un instrumento financiero (lo que normalmente se conoce como «painting the tape»).

16. Operaciones realizadas como consecuencia de la introducción por un mismo miembro/participante en el mercado, o por miembros/participantes distintos pero que actúan en colusión, de órdenes de compra y venta para negociar al mismo tiempo o casi al mismo tiempo, por un precio similar y una cantidad muy similar (lo que se conoce comúnmente como «improper matched orders»).
17. Operaciones u órdenes de negociación que tienen por efecto, o es probable que tengan por efecto, eludir las salvaguardias de negociación del mercado (p. ej. en relación con los límites de volumen, límites de precio, parámetros de la horquilla comprador/vendedor, etc.).
18. Introducción de órdenes de negociación o series de órdenes de negociación, o ejecución de operaciones o series de operaciones, que sea probable que inicien o exacerben una tendencia y animen a otros participantes a acelerar o ampliar la tendencia con el fin de crear la oportunidad de cerrar o abrir una posición a un precio favorable (lo que se conoce comúnmente como «momentum ignition»).
19. Presentación de órdenes de negociación múltiples o de gran tamaño, con frecuencia lejos del *touch price* en uno de los lados del libro de órdenes, con el fin de ejecutar una operación en el otro lado. Una vez efectuada la operación, se retiran las órdenes manipulativas (lo que se conoce comúnmente como «layering and spoofing»).
20. Introducción de pequeñas órdenes de negociación con el fin de comprobar el nivel de órdenes ocultas y, en particular, evaluar lo que se esconde en una plataforma oscura, conocidas comúnmente como «ping orders».
21. Introducción de un gran número de órdenes de negociación y/o cancelaciones y/o actualizaciones de órdenes de negociación con el fin de crear incertidumbre entre los otros participantes, desacelerando su proceso y con el fin de camuflar la propia estrategia (lo que se conoce comúnmente como «quote stuffing»).
22. Introducción de órdenes de negociación con el fin de atraer a otros miembros/participantes en el mercado que emplean técnicas de negociación tradicionales («negociadores lentos») que, a continuación, se revisan rápidamente con condiciones menos generosas, esperando ejecutarlas ventajosamente contra el flujo de entrada de las órdenes de dichos «negociadores lentos» (lo que se conoce comúnmente como «smoking»).
23. Ejecución de órdenes de negociación o una serie de órdenes de negociación con el fin de descubrir las órdenes de otros participantes y, a continuación, introducción de una orden de negociación beneficiándose de la información obtenida (lo que se conoce comúnmente como «phishing»).
24. Medida en que, según la información de que disponga el organismo rector de un centro de negociación, las órdenes de negociación dadas o las operaciones emprendidas muestran indicios de inversión de posiciones en un breve periodo y representan una proporción significativa del volumen diario de operaciones sobre el instrumento financiero de que se trate en el centro de negociación en cuestión, y en que podrían estar vinculadas a cambios significativos en el precio de un instrumento financiero admitido a negociación o negociado en el correspondiente centro.

Señales de manipulación del mercado entre distintos productos, en su caso a través de diferentes centros de negociación

El organismo rector de un centro de negociación tendrá particularmente en cuenta las señales que se describen a continuación, cuando estén admitidos a negociación o se negocien a un tiempo un instrumento financiero e instrumentos financieros conexos o cuando los citados instrumentos se negocien en varios centros de negociación gestionados por el mismo organismo rector.

25. Operaciones u órdenes de negociación que tengan por efecto, o sea probable que tengan por efecto, aumentar, disminuir o mantener el precio de un instrumento financiero durante los días anteriores a la emisión, el reembolso voluntario o la expiración de un instrumento derivado o convertible relacionado.
26. Operaciones u órdenes de negociación que tengan por efecto, o sea probable que tengan por efecto, mantener el precio del instrumento financiero subyacente por debajo o por encima del precio de ejercicio, o cualquier otro elemento utilizado para determinar el importe a pagar (por ejemplo, obstáculo), de un derivado relacionado en su fecha de vencimiento.
27. Operaciones que tengan por efecto, o sea probable que tengan por efecto, modificar el precio del instrumento financiero subyacente de forma que supere o no alcance el precio de ejercicio, u otro elemento utilizado para determinar el importe a pagar (p. ej., obstáculo), de un derivado relacionado en su fecha de vencimiento.
28. Operaciones que tengan por efecto, o sea probable que tengan por efecto, modificar el precio de liquidación de un instrumento financiero cuando dicho precio se utilice como referencia o determinante, en concreto, en el cálculo de los requisitos de márgenes.
29. Órdenes de negociación dadas u operaciones emprendidas por un miembro o participante con un interés significativo de compra o venta sobre un instrumento financiero que provoquen cambios significativos en el precio del derivado relacionado o activo subyacente admitido a negociación en un centro de negociación.

30. Negociación o introducción de órdenes de negociación en un centro de negociación o fuera de un centro de ese tipo (incluida la introducción de indicaciones de interés) con vistas a influir de manera inapropiada en el precio de un instrumento financiero relacionado en otro o en el mismo centro de negociación o fuera de un centro de negociación, lo que se conoce comúnmente como manipulación entre distintos productos (negociar un instrumento financiero para posicionar de manera inapropiada el precio de un instrumento financiero relacionado en otro o en el mismo centro de negociación o fuera de un centro de negociación).
 31. Creación o fomento de posibilidades de arbitraje entre un instrumento financiero y otro instrumento financiero relacionado influyendo en los precios de referencia de uno de ellos, que pueden llevarse a cabo con diferentes instrumentos financieros (como derechos/acciones, mercados al contado/mercados de derivados, certificados de opción/acciones, etc.). En el contexto de las emisiones de derechos, podría lograrse influyendo en el precio de apertura (teórico) o de cierre (teórico) de los derechos.
-

ANEXO IV

SECCIÓN 1

Llevanza de un registro de órdenes de clientes y decisiones de negociar

1. Nombre y designación del cliente
2. Nombre y designación de cualquier persona pertinente que actúe en nombre del cliente
3. Designación para identificar al operador (identificación del operador) responsable dentro de la empresa de servicios de inversión de la decisión de inversión
4. Designación para identificar el algoritmo (identificación del algoritmo) responsable dentro de la empresa de servicios de inversión de la decisión de inversión
5. Indicador de compra/venta
6. Identificación del instrumento
7. Precio unitario y notación del precio
8. Precio
9. Multiplicador del precio
10. Moneda 1
11. Moneda 2
12. Cantidad inicial y notación de la cantidad
13. Período de validez
14. Tipo de orden
15. Cualesquiera otros detalles, condiciones e instrucciones particulares comunicados por el cliente
16. La fecha y la hora exacta de recepción de la orden o la fecha y la hora exacta en que se tomó la decisión de negociar. La hora exacta deberá medirse según la metodología prescrita por las normas sobre la sincronización de los relojes adoptadas en virtud del artículo 50, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE.

SECCIÓN 2

Llevanza de registros de operaciones y procesamiento de las órdenes

1. Nombre y designación del cliente
2. Nombre y designación de cualquier persona pertinente que actúe en nombre del cliente
3. Designación para identificar al operador (identificación del operador) responsable dentro de la empresa de servicios de inversión de la decisión de inversión
4. Designación para identificar el algoritmo (identificación del algoritmo) responsable dentro de la empresa de servicios de inversión de la decisión de inversión
5. Número de referencia de la operación
6. Designación para identificar la orden (identificación de la orden)
7. Código de identificación de la orden asignado por el centro de negociación en el momento de su recepción
8. Identificación única de cada grupo de órdenes agregadas de los clientes (que posteriormente se colocarán como un bloque de órdenes en un determinado centro de negociación). Esta identificación deberá indicar «agregadas X», donde X representará el número de clientes cuyas órdenes se hayan agregado
9. Código MIC del segmento del centro de negociación al que se haya transmitido la orden

10. Nombre y otra designación de la persona a quien se haya transmitido la orden
11. Designación para identificar al comprador y al vendedor
12. Calidad en la que se negocia
13. Designación para identificar al operador (identificación del operador) responsable de la ejecución
14. Designación para identificar el algoritmo (identificación del algoritmo) responsable de la ejecución
15. Indicador de compra/venta
16. Identificación del instrumento
17. Subyacente último
18. Identificador de opción de venta/compra
19. Precio de ejercicio
20. Pago inicial
21. Tipo de entrega
22. Estilo de la opción
23. Fecha de vencimiento
24. Precio unitario y notación del precio
25. Precio
26. Multiplicador del precio
27. Moneda 1
28. Moneda 2
29. Cantidad restante
30. Cantidad modificada
31. Cantidad ejecutada
32. La fecha y la hora exacta de presentación de la orden o decisión de negociar. La hora exacta deberá medirse según la metodología prescrita por las normas sobre la sincronización de los relojes adoptadas en virtud del artículo 50, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE
33. La fecha y la hora exacta de cualquier mensaje transmitido al centro de negociación y recibido de él en relación con cualquier hecho que afecte a una orden. La hora exacta deberá medirse según la metodología prescrita en el Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión ⁽¹⁾.
34. La fecha y hora exacta de cualquier mensaje transmitido a otra empresa de servicios de inversión y recibido de ella en relación con cualquier hecho que afecte a una orden. La hora exacta deberá medirse según la metodología prescrita por las normas sobre la sincronización de los relojes adoptadas en virtud del artículo 50, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE
35. Cualquier mensaje transmitido al centro de negociación y recibido de él en relación con órdenes colocadas por la empresa de servicios de inversión
36. Cualesquiera otros detalles y condiciones transmitidos a otra empresa de servicios de inversión y recibidos de ella en relación con la orden

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales (véase la página 148 del presente Diario Oficial).

-
37. Secuencias de cada orden colocada a fin de reflejar la cronología de cualquier hecho que le afecte, en particular, pero no exclusivamente, modificaciones, cancelaciones y ejecución
 38. Marca de venta en corto
 39. Marca de exención del Reglamento sobre ventas en corto
 40. Marca de exenciones
-

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/566 DE LA COMISIÓN**de 18 de mayo de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones para prevenir anomalías en las condiciones de negociación****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE⁽¹⁾, y en particular su artículo 48, apartado 12, letra b),

Considerando lo siguiente:

- (1) Los centros de negociación deben implantar una serie de sistemas, procedimientos y mecanismos para garantizar que los sistemas de negociación algorítmica no puedan generar anomalías en las condiciones de negociación o contribuir a tales anomalías, en particular sistemas que permitan vigilar y, en su caso, limitar la proporción entre las órdenes no ejecutadas y las operaciones.
- (2) Habida cuenta de su naturaleza, los sistemas de negociación de viva voz deben quedar excluidos del ámbito de aplicación del presente Reglamento, que únicamente debe aplicarse a los centros de negociación que gestionen sistemas de negociación electrónica de libro de órdenes mediante subasta continua, dirigidos por precios o de modalidad híbrida.
- (3) La Directiva 2014/65/UE hace extensivos los requisitos relativos a la determinación de la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones a los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas organizados de contratación. Por consiguiente, es importante que estos queden, asimismo, incluidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento.
- (4) Los centros de negociación deben calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones que corresponda a sus miembros o participantes a nivel de cada instrumento financiero negociado en ellos, con el fin de asegurar de forma efectiva que dicha proporción no conduzca a una excesiva volatilidad del instrumento de que se trate.
- (5) Con el fin de garantizar una armonización suficiente en toda la Unión de los mecanismos destinados a evitar anomalías en las condiciones de negociación mediante la limitación de la proporción entre las órdenes no ejecutadas y las operaciones, resulta oportuno establecer una metodología clara para calcular dicha proporción con respecto a todos los participantes en el mercado.
- (6) Resulta oportuno aclarar el significado de determinados parámetros esenciales que deben utilizarse en el cálculo de la proporción entre las órdenes no ejecutadas y las operaciones.
- (7) El cálculo de la proporción entre las órdenes no ejecutadas y las operaciones introducidas en el sistema por un miembro o participante debe sustentarse en un período de observación adecuado. Sobre esta base, el período de cálculo de la proporción efectiva entre órdenes no ejecutadas y operaciones no debe exceder de una sesión de negociación. No obstante, procede permitir a los centros de negociación que fijen períodos de observación más cortos si de esta forma pueden contribuir más eficazmente a mantener condiciones correctas de negociación.
- (8) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha.
- (9) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (10) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, serán de aplicación las siguientes definiciones:

- a) «orden» incluirá todos los mensajes entrantes, incluidos los relativos a la presentación, modificación y cancelación enviados al sistema de negociación de un centro de negociación, que se refieran a una orden o cotización, con exclusión, no obstante, de los mensajes de cancelación enviados a raíz:
- de la falta de cruce en una subasta,
 - de la pérdida de conexión del centro,
 - de la utilización de una función cortacircuito;
- b) por «operación» se entenderá una orden ejecutada total o parcialmente;
- c) por «volumen» se entenderá la cantidad de instrumentos financieros negociados, expresada de alguna de las formas siguientes:
- cuando se trate de acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares, el número de instrumentos,
 - cuando se trate de bonos y productos de financiación estructurada, el valor nominal,
 - cuando se trate de derivados, el tamaño de los lotes o el número de contratos,
 - cuando se trate de derechos de emisión, el número de toneladas métricas de dióxido de carbono.

Artículo 2

Obligación de calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones

Los centros de negociación calcularán la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones efectivamente introducidas en el sistema por cada uno de sus miembros y participantes respecto de cada instrumento financiero negociado en un sistema de negociación continua electrónica basado en un libro de órdenes, dirigido por precios o de modalidad híbrida.

Artículo 3

Metodología

1. Los centros de negociación calcularán la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones correspondiente a cada uno de sus miembros o participantes, como mínimo, al final de cada sesión de negociación, de las dos maneras siguientes:

- en volumen: $(\text{volumen total de órdenes} / \text{volumen total de operaciones}) - 1$;
- en número: $(\text{número total de órdenes} / \text{número total de operaciones}) - 1$.

2. Se considerará que un miembro o participante en el centro de negociación ha superado la proporción máxima entre órdenes no ejecutadas y operaciones calculada por dicho centro durante una sesión de negociación si la actividad de negociación de ese miembro o participante en relación con un instrumento específico, teniendo en cuenta todas las fases de la sesión de negociación, incluidas las subastas, excede una o las dos ratios indicadas en el apartado 1.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

3. Los centros de negociación calcularán el número de órdenes recibidas de cada miembro o participante con arreglo al método de recuento por tipo de orden que se establece en el anexo.
4. Cuando un centro de negociación utilice un tipo de orden que no esté explícitamente previsto en el anexo, computará los mensajes de conformidad con el sistema general en el que se fundamenta el método de recuento y basándose en el tipo de orden más similar que figure en el anexo.

Artículo 4

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha que figura en primer lugar en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 65/2014/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 18 de mayo de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Método de recuento de órdenes por tipo

Tipos de órdenes	Número de órdenes recibidas por el centro de negociación que se contabilizará al calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones (cada presentación, modificación o cancelación se contabilizará como una sola orden)	Actualizaciones enviadas, en su caso, por el centro de negociación que no se contabilizarán al calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones (excepto ejecuciones/cancelaciones a través de operaciones de mercado)
Limitada	1	0
Limitada — añadir	1	0
Limitada — eliminar	1	0
Limitada — modificar	2 (cualquier modificación implica una cancelación y una nueva introducción)	0
Condicionada (<i>stop</i>)	1	1 (cuando se activa)
Inmediata (a mercado)	1	0
Inmediata [todo o nada (<i>fill-or-kill</i>); ejecutar o anular]	1 (y 2 en caso de eliminación/cancelación)	0
Con volumen oculto (<i>iceberg/reserve</i>)	1	0
Por lo mejor	1	1 (cuando se activa)
Oferta	2 (1 para el lado comprador y 1 para el lado vendedor)	0
Oferta-añadir	2	0
Oferta-eliminar	2	0
Oferta-modificar	4 (cualquier modificación implica una cancelación y una nueva introducción)	0
<p>Ajustada (<i>Peg</i>)</p> <p>Ajustada al mercado: orden al lado contrario del mejor precio comprador o vendedor (BBO) (europeo)</p> <p>Ajustada primaria: orden al mismo lado del BBO (europeo)</p> <p>Ajustada al punto intermedio: orden al punto intermedio del BBO (europeo)</p> <p>Ajustada alternativamente al punto intermedio o a una variación mínima (<i>tick</i>) de 1, si esta es menos agresiva</p> <p>Punto intermedio dentro del mismo lado del BBO protegido</p>	1	potencialmente ilimitada, dado que la orden sigue al BBO
O.C.O. (una orden cancela otra): dos órdenes vinculadas, de modo que la ejecución de una de ellas comporta la eliminación de la otra a través de operaciones de mercado	2	1 (cuando un lado se ejecuta, el otro se cancela)

Tipos de órdenes	Número de órdenes recibidas por el centro de negociación que se contabilizará al calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones (cada presentación, modificación o cancelación se contabilizará como una sola orden)	Actualizaciones enviadas, en su caso, por el centro de negociación que no se contabilizarán al calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones (excepto ejecuciones/cancelaciones a través de operaciones de mercado)
O.C.O.-añadir	2	
O.C.O.-eliminar	2	
O.C.O.-modificar	4	
Con tope dinámico (<i>trailing stop</i>): orden condicionada en la que el precio de tope al que se activa la orden varía en función del BBO (europeo)	1	potencialmente ilimitada, dado que el tope sigue al BBO
Orden limitada o mejor (<i>at best limit</i>), en la que el precio límite es igual al lado contrario del BBO (europeo) en el momento de su introducción	1	0
Orden limitada con diferencial (<i>spread limit</i>), cuyo rendimiento se calcula añadiendo un diferencial al rendimiento de un valor de referencia (dos parámetros: diferencial y valor de referencia)	1	potencialmente ilimitada, dado que el límite está en función de la cotización de otro activo
<i>Strike match</i> : precio mínimo para órdenes de compra y precio máximo para órdenes de venta	1	potencialmente ilimitada, pero limitada en el tiempo (la duración de la subasta)
<i>Order-on-event</i> : orden que permanece inactiva hasta que un hecho determinado da lugar a su activación (similar a una orden condicionada, salvo que en este caso, una vez activada, la orden no necesariamente debe seguir la misma tendencia que el subyacente: puede activarse una orden de compra mientras se haya activado el precio tope debido a una bajada del instrumento financiero)	1	1 (cuando se activa)
«A la apertura»/«Al cierre»: orden que permanece inactiva hasta que se activa por la apertura o el cierre de un mercado	1	1 (cuando se activa)
<i>Book-or-cancel/Post</i> : orden que, al introducirse en el libro de órdenes, no puede ser casada con el lado contrario del mismo		
<i>Book-or-cancel/Post</i> — añadir	1 (2 si se elimina/cancela)	0
<i>Book-or-cancel/Post</i> — eliminar	1 (2 si se elimina/cancela)	0
<i>Book-or-cancel/Post</i> — modificar	2	0
Orden retenida: orden introducida en el libro de órdenes y que puede convertirse en una orden firme	2 (presentación de la orden + confirmación)	0

Tipos de órdenes	Número de órdenes recibidas por el centro de negociación que se contabilizará al calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones (cada presentación, modificación o cancelación se contabilizará como una sola orden)	Actualizaciones enviadas, en su caso, por el centro de negociación que no se contabilizarán al calcular la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones (excepto ejecuciones/cancelaciones a través de operaciones de mercado)
Deal order	1	0
<i>TOP, TOP+</i> : orden introducida en el primer lugar del libro de órdenes o bien rechazada (+: comprobación del volumen disponible): orden que debe al mismo tiempo ser pasiva y corresponder al BBO, so pena de ser rechazada	1	0
<i>Imbalance order (IOOP o IOOC)</i> : orden que únicamente es válida en subastas y cuyo objeto es cubrir el desequilibrio cuantitativo (entre el lado excedentario y el lado deficitario), sin que ello afecte al precio de equilibrio	1	potencialmente ilimitada, pero limitada en el tiempo (la duración de la subasta)
Orden vinculada: orden que corresponde a una serie de órdenes, cada una de ellas en relación con un instrumento financiero diferente. Cuando se efectúa una operación respecto de una de dichas órdenes, el volumen de las demás se reducirá inmediatamente de manera proporcional. Este tipo de orden es habitual en el mercado de bonos	1	potencialmente igual a la cantidad del subyacente introducida
Orden de «barrido» (<i>sweep</i>): permite a los participantes acceder a libros de órdenes integrados Orden de «barrido» al mejor precio (<i>best price sweep</i>): progresión a través de los niveles de precios de los libros de órdenes combinados, hasta el precio límite Orden de «barrido» secuencial de la parte visible (<i>sequential lit sweep</i>): ejecución, al precio de la orden limitada consignada en el libro de órdenes de entrada, antes del envío de cualquier cantidad al otro libro de órdenes	1	0
Orden nominativa (<i>named</i>): orden no anónima	1	0
<i>If-touched</i> : se activa cuando el último precio comprador o vendedor alcanza un determinado nivel	1	1 (cuando se activa)
Tope garantizado: garantiza la ejecución al precio tope	1	1 (cuando se activa)
Órdenes combinadas, tales como estrategias con opciones, renovación de futuros, etc.	1	potencialmente ilimitada

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/567 DE LA COMISIÓN**de 18 de mayo de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la compresión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 2, apartado 2, su artículo 13, apartado 2, su artículo 15, apartado 5, su artículo 17, apartado 3, su artículo 19, apartados 2 y 3, su artículo 31, apartado 4, su artículo 40, apartado 8, su artículo 41, apartado 8, su artículo 42, apartado 7, y su artículo 45, apartado 10,

Considerando lo siguiente:

- (1) El presente Reglamento especifica los criterios para la determinación de la existencia de un «mercado líquido», tal como se define en el artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014. A tal efecto, hay que especificar los criterios relativos al capital flotante, al número medio diario de operaciones y al efectivo medio diario negociado específicamente en el caso de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados y los certificados, al objeto de tener en cuenta las especificidades de estos instrumentos financieros. Se necesitan normas que especifiquen el modo de calcular la liquidez durante la fase inicial tras la admisión a negociación del instrumento financiero, con objeto de garantizar una aplicación coherente y uniforme en el conjunto de la Unión.
- (2) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente relacionadas entre sí, pues establecen definiciones y especifican requisitos que atañen, por un lado, a la transparencia pre-negociación y post-negociación de los internalizadores sistemáticos y la publicación de datos por los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos, y, por otro, a los poderes de intervención de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en materia de productos y de gestión de posiciones. En aras de la coherencia entre esas disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y a fin de ofrecer una visión global a los interesados, y, en particular, a aquellos sujetos a las obligaciones, es necesario incluir estas disposiciones en un mismo Reglamento.
- (3) A fin de que pueda haber un mínimo de instrumentos líquidos en forma de acciones e instrumentos asimilados en toda la Unión, la autoridad competente de un Estado miembro en el que se negocien menos de cinco instrumentos financieros líquidos en forma de acciones, recibos de depositario, fondos cotizados y certificados debe poder designar uno o más instrumentos financieros líquidos adicionales, siempre que el número total de instrumentos financieros para los que se considere que hay un mercado líquido no exceda de cinco en cada una de estas categorías de instrumentos financieros.
- (4) A fin de garantizar que el suministro de datos de mercado en condiciones comerciales razonables se efectúe de un modo uniforme en el conjunto de la Unión, el presente Reglamento especifica las condiciones que deben cumplir los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen centros de negociación, y los internalizadores sistemáticos. Estas condiciones responden al objetivo de garantizar que la obligación de ofrecer datos de mercado en condiciones comerciales razonables sea suficientemente clara para permitir una aplicación efectiva y uniforme, teniendo en cuenta también los diferentes modelos operativos y estructuras de costes de los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, y los internalizadores sistemáticos.
- (5) A fin de garantizar que las tarifas de suministro de datos de mercado se fijen en un nivel razonable, el cumplimiento de esa obligación de ofrecer datos de mercado en condiciones comerciales razonables exige que dichas tarifas se basen en una relación razonable con el coste de producción y divulgación de esos datos. Por tanto, sin perjuicio de la aplicación de las normas sobre la competencia, los proveedores de servicios de suministro de datos deben determinar sus tarifas en función de sus costes, pudiendo añadir un margen razonable basado en factores tales como el margen de beneficio de explotación, la rentabilidad con respecto a los costes, el

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 84.

rendimiento de los activos de explotación y el rendimiento del capital. Si los proveedores de servicios de suministro de datos soportan costes conjuntos por el suministro de datos y la prestación de otros servicios, los costes del suministro de datos de mercado pueden incluir una parte adecuada de los costes conjuntos derivados de cualquier otro servicio prestado pertinente. Dado que especificar los costes exactos es complejo, deben especificarse en su lugar los métodos de imputación y distribución de costes, dejando la especificación de tales costes a la discreción de los proveedores de servicios de suministro de datos de mercado, y atendiendo, al mismo tiempo, al objetivo de garantizar que las tarifas por los datos de mercado se fijen en un nivel razonable en la Unión.

- (6) Los datos de mercado deben ofrecerse de forma no discriminatoria, lo que exige aplicar las mismas condiciones de precio y de otro tipo a todos los clientes de la misma categoría conforme a criterios objetivos publicados.
- (7) Los datos de mercado deben ofrecerse disociados de otros servicios, para que los usuarios puedan obtenerlos sin tener que contratar esos otros servicios. A fin de evitar que se cobre a los usuarios de los datos más de una vez por los mismos datos de mercado cuando comprenden conjuntos de datos a los centros de negociación y otros distribuidores de datos de mercado, los datos deben ofrecerse por usuario, a menos que el coste de esa forma de ofrecer los datos resulte desproporcionado dado el alcance y la magnitud de los datos de mercado suministrados por el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione un centro de negociación o el internalizador sistemático.
- (8) A fin de que los usuarios de datos y las autoridades competentes puedan valorar de manera efectiva si los datos de mercado se ofrecen en condiciones comerciales razonables, es necesario que se hagan públicas las condiciones esenciales de su suministro. Los proveedores de servicios de suministro de datos deben, por tanto, publicar información sobre sus tarifas y el contenido de los datos de mercado, así como los métodos de contabilización de costes utilizados para determinar sus costes, sin tener que revelar sus costes reales.
- (9) El presente Reglamento especifica también las condiciones que deben cumplir los internalizadores sistemáticos para satisfacer la obligación de que sus cotizaciones se publiquen de forma regular y continua dentro del horario normal de negociación, y que resulten fácilmente accesibles para otros participantes en el mercado, de modo que aquellos participantes en el mercado que deseen acceder a tales cotizaciones puedan hacerlo de forma efectiva.
- (10) Si los internalizadores sistemáticos publican cotizaciones utilizando más de un medio, deben ofrecerlas simultáneamente en todos esos medios para garantizar que las mismas sean coherentes y que los participantes en el mercado puedan acceder a esta información al mismo tiempo. Si los internalizadores sistemáticos hacen públicas las cotizaciones a través de los mecanismos de un mercado regulado o un sistema multilateral de negociación (SMN) o a través de un proveedor de servicios de suministro de datos, deben revelar su identidad en la cotización para que los participantes en el mercado puedan dirigirles sus órdenes.
- (11) El presente Reglamento especifica también varios aspectos técnicos del alcance de las obligaciones de transparencia de los internalizadores sistemáticos al objeto de garantizar una aplicación coherente y uniforme en toda la Unión. Es necesario que la excepción a la obligación de los internalizadores sistemáticos de publicar sus cotizaciones de forma regular y continua se limite estrictamente a aquellas situaciones en las que proporcionar precios firmes a los clientes de forma continua pueda ir en detrimento de una gestión prudente de los riesgos a que la empresa de servicios de inversión está expuesta en su calidad de internalizador sistemático, teniendo en cuenta otros mecanismos que puedan aportar salvaguardias adicionales frente a tales riesgos.
- (12) Al objeto de garantizar que la excepción a la obligación de los internalizadores sistemáticos de ejecutar las órdenes a los precios de cotización en el momento de recibirlas, con arreglo al artículo 15, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se limite a operaciones que por su naturaleza no contribuyan a la formación de precios, el presente Reglamento especifica exhaustivamente las condiciones para determinar qué constituyen operaciones en las que la ejecución referida a varios valores es parte de una única operación y qué constituyen órdenes sujetas a condiciones distintas de los precios actuales de mercado.
- (13) El criterio que especifica que un precio debe estar comprendido dentro de un rango público próximo a las condiciones de mercado refleja la necesidad de garantizar que la ejecución por los internalizadores sistemáticos contribuya a la formación de precios sin impedir que aquellos puedan ofrecer precios mejores en casos justificados.
- (14) A fin de garantizar que los clientes tengan acceso a las cotizaciones de los internalizadores sistemáticos de forma no discriminatoria, asegurando al mismo tiempo una gestión del riesgo adecuada que tenga en cuenta la

naturaleza, magnitud y complejidad de las actividades de cada empresa, es necesario especificar que debe considerarse que el número o el volumen de órdenes de un mismo cliente excede considerablemente de lo normal si un internalizador sistemático no puede ejecutar dichas órdenes sin exponerse a riesgos indebidos, siendo esto algo que debe definirse con antelación en la política de gestión de riesgos de la empresa y basarse en factores objetivos, y que debe consignarse por escrito y ponerse a disposición de los clientes o posibles clientes.

- (15) Puesto que tanto los proveedores de liquidez como los internalizadores sistemáticos operan por cuenta propia e incurrir en niveles similares de riesgo, procede determinar el volumen específico del instrumento de forma uniforme para estas categorías. En consecuencia, el volumen específico del instrumento a efectos del artículo 18, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 debe ser el determinado con arreglo a su artículo 9, apartado 5, letra d), y ulteriormente especificado en las normas técnicas de regulación con arreglo a esta disposición.
- (16) A fin de especificar los elementos de la compresión de carteras, a efectos de delimitar esta frente a los servicios de negociación y de compensación, es necesario definir el proceso por el que se rescinden total o parcialmente los derivados y se sustituyen por nuevos derivados, en particular los pasos del proceso, el contenido del acuerdo y la documentación jurídica justificativa de la compresión de carteras.
- (17) En aras de garantizar la adecuada transparencia de la compresión de carteras efectuada por contrapartes, es necesario especificar la información que debe hacerse pública.
- (18) Procede especificar determinados aspectos de los poderes de intervención de las autoridades competentes pertinentes y, en circunstancias excepcionales, de la AEVM, establecida y que ejerce sus poderes con arreglo al Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, y la Autoridad Bancaria Europea (ABE), establecida y que ejerce sus poderes de acuerdo con el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, en relación con una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o con una amenaza para el funcionamiento ordenado y la integridad de los mercados financieros o de los mercados de materias primas, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de al menos un Estado miembro o de la Unión. La existencia de una «amenaza», uno de los requisitos previos a la intervención de cara al funcionamiento ordenado y la integridad de los mercados financieros o de los mercados de materias primas o a la estabilidad del sistema financiero, implica la existencia de una preocupación mayor que la «preocupación significativa» que se exige como requisito previo a la intervención en aras de la protección del inversor.
- (19) Debe establecerse una lista de criterios y factores que hayan de tener en cuenta las autoridades competentes, la AEVM y la ABE para determinar cuándo existe tal preocupación o amenaza, a fin de garantizar un enfoque coherente y permitir que se adopten las medidas adecuadas en caso de producirse hechos o circunstancias adversos. Sin embargo, la necesidad de evaluar todos los criterios y factores que puedan darse en una determinada situación de hecho no debe impedir el uso del poder de intervención temporal de las autoridades competentes, la AEVM y la ABE cuando solo uno de los factores o criterios suscite tal preocupación o amenaza.
- (20) Es preciso especificar las circunstancias en las que la AEVM puede utilizar sus poderes en materia de gestión de posiciones, con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014, a fin de garantizar un enfoque coherente y permitir que se adopten las medidas adecuadas en caso de producirse circunstancias o hechos adversos.
- (21) Por motivos de coherencia y en aras de garantizar el buen funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones del presente Reglamento y las disposiciones que establece el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha. No obstante, para garantizar que el nuevo régimen regulador de la transparencia pueda funcionar de manera efectiva, determinadas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de la fecha de su entrada en vigor.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/78/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 12).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

DETERMINACIÓN DE MERCADOS LÍQUIDOS EN EL CASO DE LAS ACCIONES E INSTRUMENTOS ASIMILADOS

Artículo 1

Determinación de mercados líquidos en el caso de las acciones

[Artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que una acción negociada diariamente tiene un mercado líquido cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que el capital flotante de la acción sea:
 - i) igual o superior a 100 000 000 EUR, en el caso de las acciones admitidas a negociación en un mercado regulado,
 - ii) igual o superior a 200 000 000 millones EUR, en el caso de las acciones negociadas únicamente en sistemas multilaterales de negociación (SMN);
- b) que el número diario medio de operaciones con la acción sea igual o superior a 250, y
- c) que el efectivo medio diario negociado en relación con la acción sea igual o superior a 1 000 000 EUR.

2. A efectos del apartado 1, letra a), el capital flotante de una acción se calculará multiplicando el número de acciones en circulación por el precio por acción, excluidas las participaciones individuales en la acción que excedan del 5 % de los derechos de voto totales del emisor, a menos que dichas participaciones estén en manos de organismos de inversión colectiva o fondos de pensiones. Los derechos de voto se calcularán por referencia al número total de acciones a las que correspondan dichos derechos, con independencia, en su caso, de la suspensión del ejercicio del derecho de voto.

3. A efectos del apartado 1, letra a), inciso ii), si no hubiera información efectiva disponible en lo que atañe al apartado 2, el capital flotante de la acción negociada únicamente en SMN se calculará multiplicando el número de acciones en circulación por el precio por acción.

4. A efectos del apartado 1, letra c), el efectivo diario negociado de una acción se calculará sumando las cantidades resultantes de multiplicar, para cada operación realizada durante un día de negociación, el número de acciones intercambiadas entre el comprador y el vendedor por el precio por acción.

5. Durante el período de seis semanas a contar desde el primer día de negociación tras la admisión por primera vez de una acción a negociación en un mercado regulado o un SMN, se considerará que la acción tiene un mercado líquido a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 si la suma obtenida al multiplicar el número de acciones en circulación por el precio de la acción al inicio del primer día de negociación es igual o superior a 200 000 000 EUR y si, de acuerdo con los datos estimados para ese período, se cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1, letras b) y c).

6. Si se considera que menos de cinco acciones negociadas en los centros de negociación de un Estado miembro y admitidas a negociación por primera vez en dicho Estado miembro tienen un mercado líquido con arreglo al apartado 1, la autoridad competente del Estado miembro de que se trate podrá designar una o más acciones admitidas por primera vez a negociación en dichos centros de negociación como acciones para las que se considera que hay un mercado líquido, siempre que el número total de acciones admitidas por primera vez a negociación en ese Estado miembro y en relación con las cuales se considera que hay un mercado líquido no exceda de cinco.

Artículo 2

Determinación de mercados líquidos en el caso de los recibos de depositario

[Artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que un recibo de depositario negociado diariamente tiene un mercado líquido cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que el capital flotante sea igual o superior a 100 000 000 EUR;

- b) que el número diario medio de operaciones con el recibo de depositario sea igual o superior a 250, y
 - c) que el efectivo medio diario negociado en relación con el recibo de depositario sea igual o superior a 1 000 000 EUR.
2. A efectos del apartado 1, letra a), el capital flotante de un recibo de depositario se calculará multiplicando el número de unidades en circulación del recibo de depositario por el precio por unidad.
3. A efectos del apartado 1, letra c), el efectivo diario negociado de un recibo de depositario se calculará sumando las cantidades resultantes de multiplicar, para cada operación realizada durante un día de negociación, el número de unidades del recibo de depositario intercambiadas entre el comprador y el vendedor por el precio por unidad.
4. Durante el período de seis semanas a contar desde el primer día de negociación tras la primera admisión de un recibo de depositario a negociación en un centro de negociación, se considerará que ese recibo de depositario tiene un mercado líquido a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 si el capital flotante estimado al inicio del primer día de negociación es igual o superior a 100 000 000 EUR y si, de acuerdo con los datos estimados para ese período, se cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1, letras b) y c).
5. Si se considera que menos de cinco recibos de depositario negociados en los centros de negociación de un Estado miembro y admitidos a negociación por primera vez en dicho Estado miembro tienen un mercado líquido con arreglo al apartado 1, la autoridad competente del Estado miembro de que se trate podrá designar uno o más recibos de depositario admitidos por primera vez a negociación en dichos centros de negociación como recibos de depositario para los que se considera que hay un mercado líquido, siempre que el número total de recibos de depositario admitidos por primera vez a negociación en ese Estado miembro y en relación con los cuales se considera que hay un mercado líquido no exceda de cinco.

Artículo 3

Determinación de mercados líquidos en el caso de los fondos cotizados

[Artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que un fondo cotizado negociado diariamente tiene un mercado líquido cuando se cumplan las siguientes condiciones:
- a) que el capital flotante sea igual o superior a 100 participaciones;
 - b) que el número diario medio de operaciones con el fondo cotizado sea igual o superior a 10, y
 - c) que el efectivo medio diario negociado en relación con el fondo cotizado sea igual o superior a 500 000 EUR.
2. A efectos del apartado 1, letra a), el capital flotante de un fondo cotizado será igual al número de participaciones emitidas para negociación.
3. A efectos del apartado 1, letra c), el efectivo diario negociado de un fondo cotizado se calculará sumando las cantidades resultantes de multiplicar, para cada operación realizada durante un día de negociación, el número de participaciones del fondo cotizado intercambiadas entre el comprador y el vendedor por el precio por participación.
4. Durante el período de seis semanas a contar desde el primer día de negociación tras la primera admisión de un fondo cotizado a negociación en un centro de negociación, se considerará que el fondo cotizado tiene un mercado líquido a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 si el capital flotante estimado al inicio del primer día de negociación es igual o superior a 100 participaciones y si, de acuerdo con los datos estimados para ese período, se cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1, letras b) y c).
5. Si se considera que menos de cinco fondos cotizados negociados en los centros de negociación de un Estado miembro y admitidos a negociación por primera vez en dicho Estado miembro tienen un mercado líquido con arreglo al apartado 1, la autoridad competente del Estado miembro de que se trate podrá designar uno o más fondos cotizados admitidos por primera vez a negociación en dichos centros de negociación como fondos cotizados para los que se considera que hay un mercado líquido, siempre que el número total de fondos cotizados admitidos por primera vez a negociación en ese Estado miembro y en relación con los cuales se considera que hay un mercado líquido no exceda de cinco.

*Artículo 4***Determinación de mercados líquidos en el caso de los certificados**

[Artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que un certificado negociado diariamente tiene un mercado líquido cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- a) que el capital flotante sea igual o superior a 1 000 000 EUR;
- b) que el número diario medio de operaciones con el certificado sea igual o superior a 20, y
- c) que el efectivo medio diario negociado en relación con el certificado sea igual o superior a 500 000 EUR.

2. A efectos del apartado 1, letra a), el capital flotante de un certificado será igual al tamaño de la emisión, con independencia del número de unidades emitidas.

3. A efectos del apartado 1, letra c), el efectivo diario negociado de un certificado se calculará sumando las cantidades resultantes de multiplicar, para cada operación realizada durante un día de negociación, el número de unidades del certificado intercambiadas entre el comprador y el vendedor por el precio por unidad.

4. Durante el período de seis semanas a contar desde el primer día de negociación tras la primera admisión de un certificado a negociación en un centro de negociación, se considerará que el certificado tiene un mercado líquido a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 si el capital flotante estimado al inicio del primer día de negociación es igual o superior a 1 000 000 EUR y si, de acuerdo con los datos estimados para ese período, se cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1, letras b) y c).

5. Si se considera que menos de cinco certificados negociados en los centros de negociación de un Estado miembro y admitidos a negociación por primera vez en dicho Estado miembro tienen un mercado líquido con arreglo al apartado 1, la autoridad competente del Estado miembro de que se trate podrá designar uno o más certificados admitidos por primera vez a negociación en dichos centros de negociación como certificados para los que se considera que hay un mercado líquido, siempre que el número total de certificados admitidos por primera vez a negociación en ese Estado miembro y en relación con los cuales se considera que hay un mercado líquido no exceda de cinco.

*Artículo 5***Evaluación de la liquidez de las acciones e instrumentos asimilados por las autoridades competentes**

[Artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. La autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez, según se especifica en el artículo 16 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾ evaluará si una acción, un recibo de depositario, un fondo cotizado o un certificado tiene un mercado líquido a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, con arreglo a lo establecido en los artículos 1 a 4, en cada uno de los siguientes escenarios:

- a) antes de que se negocie por primera vez el instrumento financiero en el centro de negociación, según se especifica en el artículo 1, apartado 5, el artículo 2, apartado 4, el artículo 3, apartado 4, y el artículo 4, apartado 4;
- b) entre el final de las primeras cuatro semanas de negociación y el final de las primeras seis semanas de negociación del instrumento financiero; este escenario se evaluará basándose en el capital flotante del último día de negociación de las primeras cuatro semanas de negociación, el número medio diario de operaciones y el efectivo medio diario negociado teniendo en cuenta todas las operaciones ejecutadas en la Unión en relación con ese instrumento financiero durante las primeras cuatro semanas de negociación;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

- c) entre el final de cada año natural y antes del 1 de marzo del año siguiente en el caso de instrumentos financieros negociados en un centro de negociación antes del 1 de diciembre del año natural pertinente; este escenario se evaluará basándose en el capital flotante del último día de negociación del año natural pertinente, el número medio diario de operaciones y el efectivo medio diario negociado teniendo en cuenta todas las operaciones ejecutadas en la Unión en relación con ese instrumento financiero durante ese año;
- d) inmediatamente después del momento en el que, tras una operación societaria, haya cambiado una evaluación anterior.

Las autoridades competentes velarán por que el resultado de su evaluación se publique inmediatamente después de realizarla.

2. Las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las que gestionen un centro de negociación, utilizarán la información publicada conforme al apartado 1:

- a) durante un período de seis semanas, a contar desde el primer día de negociación del instrumento financiero, cuando la evaluación se realice con arreglo al apartado 1, letra a), del presente artículo;
- b) durante un período que comenzará a contar seis semanas después del primer día de negociación de ese instrumento financiero y finalizará el 31 de marzo del año de publicación de la información de acuerdo con el apartado 1, letra c), del presente artículo, cuando la evaluación se realice con arreglo al apartado 1, letra b), del presente artículo;
- c) durante un período de un año a contar desde el 1 de abril siguiente a la fecha de publicación, cuando la evaluación se realice con arreglo al apartado 1, letra c), del presente artículo.

Cuando la información a que se refiere el presente apartado se sustituya por nueva información con arreglo al apartado 1, letra d), del presente artículo, las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las que gestionen un centro de negociación, utilizarán esa nueva información a efectos del artículo 2, punto 1 y punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

3. A efectos del apartado 1, los centros de negociación aportarán a las autoridades competentes la información señalada en el anexo en los plazos siguientes:

- a) en el caso de los instrumentos financieros admitidos a negociación por primera vez, antes del día en que el instrumento financiero se negocie por primera vez;
- b) en el caso de los instrumentos financieros ya admitidos a negociación, en los plazos siguientes:
 - i) dentro de los tres días siguientes a la finalización de las primeras cuatro semanas de negociación,
 - ii) después de finalizar el año natural pero no más tarde del 3 de enero del año siguiente,
 - iii) inmediatamente después del momento en que, tras una operación societaria, haya cambiado la información previamente aportada a la autoridad competente.

CAPÍTULO II

OBLIGACIONES DE SUMINISTRO DE DATOS QUE ATAÑEN A LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN Y LOS INTERNALIZADORES SISTEMÁTICOS

Artículo 6

Obligación de ofrecer datos de mercado en condiciones comerciales razonables

[Artículo 13, apartado 1, artículo 15, apartado 1, y artículo 18, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos de poner a disposición del público datos de mercado que contengan la información establecida en los artículos 3, 4, 6 a 11, 15 y 18 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 en condiciones comerciales razonables, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos deberán cumplir, conforme a lo establecido en el artículo 13, apartado 1, el artículo 15, apartado 1, y el artículo 18, apartado 8, del citado Reglamento, las obligaciones establecidas en los artículos 7 a 11 del presente Reglamento.

2. El artículo 7, el artículo 8, apartado 2, el artículo 9, el artículo 10, apartado 2, y el artículo 11 no serán de aplicación a los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen centros de negociación o los internalizadores sistemáticos que pongan datos de mercado gratuitamente a disposición del público.

Artículo 7

Obligación de ofrecer datos de mercado basándose en el coste

[Artículo 13, apartado 1, artículo 15, apartado 1, y artículo 18, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. El precio de los datos de mercado se basará en su coste de producción y divulgación y podrá incluir un margen razonable.
2. El coste de producción y divulgación de los datos de mercado podrá incluir una parte adecuada de los costes conjuntos por otros servicios que presten los organismos rectores del mercado o las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación o los internalizadores sistemáticos.

Artículo 8

Obligación de ofrecer datos de mercado en condiciones no discriminatorias

[Artículo 13, apartado 1, artículo 15, apartado 1, y artículo 18, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos deberán ofrecer los datos de mercado al mismo precio y en las mismas condiciones a todos los clientes comprendidos dentro de una misma categoría conforme a criterios objetivos publicados.
2. Las diferencias entre los precios aplicados a distintas categorías de clientes serán proporcionales al valor que los datos de mercado representen para ellos, teniendo en cuenta:
 - a) el alcance y la magnitud de los datos de mercado, incluido el número de instrumentos financieros cubiertos y el efectivo negociado;
 - b) el uso que el cliente haga de los datos de mercado, bien sea para actividades de negociación propias, para reventa o para agregación de datos.
3. A efectos del apartado 1, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos deberán disponer de capacidades modulables para garantizar que los clientes tengan en todo momento acceso puntual a los datos de mercado en condiciones no discriminatorias.

Artículo 9

Obligaciones en relación con las tarifas por usuario

[Artículo 13, apartado 1, artículo 15, apartado 1, y artículo 18, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos cobrarán por el uso de los datos de mercado en función del uso que cada usuario final haga de los mismos (esto es, «por usuario»). Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos establecerán mecanismos para garantizar que cada uso individual de los datos de mercado se cobre una sola vez.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos podrán decidir no poner a disposición los datos de mercado por usuario en caso de que el cobro por usuario resulte desproporcionado frente al coste de puesta a disposición de esos datos, habida cuenta de su alcance y magnitud.
3. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos deberán motivar su negativa a poner a disposición los datos de mercado por usuario y harán públicos dichos motivos en su página web.

*Artículo 10***Obligación de mantener los datos disociados y de desagregar los datos de mercado**

[Artículo 13, apartado 1, artículo 15, apartado 1, y artículo 18, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos deberán poner a disposición del público los datos de mercado disociados de otros servicios.
2. Los precios de los datos de mercado se fijarán basándose en el nivel de desagregación de los mismos conforme a lo previsto en el artículo 12, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

*Artículo 11***Obligación de transparencia**

[Artículo 13, apartado 1, artículo 15, apartado 1, y artículo 18, apartado 8, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos deberán divulgar el precio y las demás condiciones del suministro de datos de mercado de modo fácilmente accesible para el público.
2. La información divulgada incluirá lo siguiente:
 - a) las listas de precios vigentes, que incluirán:
 - las tarifas por usuario de la visualización,
 - las tarifas por conceptos distintos de la visualización,
 - la política de descuentos,
 - las tarifas conexas a condiciones de licencia,
 - las tarifas por datos de mercado de pre-negociación y de post-negociación,
 - las tarifas por otros subconjuntos de información, incluidos los requeridos con arreglo al Reglamento Delegado (UE) 2017/572 de la Comisión ⁽¹⁾,
 - otras condiciones contractuales referentes a la lista de precios vigente;
 - b) divulgación previa, con al menos 90 días de antelación, de futuros cambios de precios;
 - c) información sobre el contenido de los datos de mercado, incluido:
 - i) el número de instrumentos cubiertos,
 - ii) el efectivo negociado total de los instrumentos cubiertos,
 - iii) la proporción entre los datos de mercado de pre-negociación y los datos de mercado de post-negociación,
 - iv) información sobre cualquier otro dato ofrecido además de los datos de mercado,
 - v) la fecha de la última adaptación del canon de licencia para los datos de mercado ofrecidos;
 - d) los ingresos resultantes de la puesta a disposición de los datos de mercado y la proporción de dichos ingresos respecto a los ingresos totales del organismo rector del mercado y la empresa de servicios de inversión que gestione un centro de negociación o los internalizadores sistemáticos;
 - e) información sobre el modo de fijación del precio, incluidos los métodos de contabilidad de costes utilizados y los principios concretos aplicados para imputar los costes directos y los costes variables conjuntos y para distribuir los costes conjuntos fijos entre la producción y la divulgación de datos de mercado y otros servicios prestados por los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y los internalizadores sistemáticos.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/572 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la especificación de la oferta de datos pre-negociación y post-negociación y al nivel de desagregación de los datos (véase la página 142 del presente Diario Oficial).

CAPÍTULO III

OBLIGACIONES DE PUBLICACIÓN DE DATOS DE LOS INTERNALIZADORES SISTEMÁTICOS

Artículo 12

Obligación de los internalizadores sistemáticos de hacer públicas sus cotizaciones de forma regular y continua dentro del horario normal de negociación

[Artículo 15, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

A efectos del artículo 15, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que un internalizador sistemático hace públicas sus cotizaciones de forma regular y continua dentro del horario normal de negociación solo si dicho internalizador sistemático tiene tales cotizaciones a disposición en todo momento dentro del horario que él mismo haya fijado y publicado previamente como su horario normal de negociación.

Artículo 13

Obligación de los internalizadores sistemáticos de hacer públicas sus cotizaciones de manera fácilmente accesible

[Artículo 15, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los internalizadores sistemáticos deberán especificar y actualizar en la página de inicio de su sitio web cuál de los medios de publicación previstos en el artículo 17, apartado 3, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 utilizan para hacer públicas sus cotizaciones.
2. Si los internalizadores sistemáticos hacen públicas sus cotizaciones utilizando los medios de un centro de negociación o un agente de publicación autorizado (APA), deberán indicar su identidad en la cotización.
3. Si los internalizadores sistemáticos utilizan más de un medio para hacer públicas sus cotizaciones, las cotizaciones se publicarán simultáneamente.
4. Los internalizadores sistemáticos deberán hacer públicas sus cotizaciones en un formato legible por máquina. Las cotizaciones se considerarán publicadas en un formato legible por máquina si la publicación cumple los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión ⁽¹⁾.
5. Si un internalizador sistemático publica sus cotizaciones exclusivamente a través de medios propios, dichas cotizaciones se publicarán también en un formato que permita la lectura humana. Las cotizaciones se considerarán publicadas en un formato que permita la lectura humana cuando:
 - a) su contenido se presente en un formato que sea comprensible para el lector medio;
 - b) se publiquen en el sitio web del internalizador sistemático y la página de inicio de dicho sitio web contenga instrucciones claras de acceso a las cotizaciones.
6. Las cotizaciones deberán hacerse públicas con arreglo a las normas y especificaciones establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión ⁽²⁾.

Artículo 14

Ejecución de órdenes por los internalizadores sistemáticos

[Artículo 15, apartados 1, 2 y 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 15, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que existen condiciones de mercado excepcionales cuando la imposición a un internalizador sistemático de la obligación de ofrecer cotizaciones en firme a los clientes resulte contraria a una gestión prudente de los riesgos, y en particular si:
 - a) el centro de negociación en el que el instrumento financiero fue admitido a negociación por primera vez o el mercado más importante en términos de liquidez deja de negociar dicho instrumento financiero con arreglo a lo establecido en el artículo 48, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos (véase la página 126 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial), cuadro 2 del anexo I.

- b) el centro de negociación en el que el instrumento financiero fue admitido a negociación por primera vez o el mercado más importante en términos de liquidez permite que se suspendan las obligaciones de creación de mercado;
- c) en el caso de un fondo cotizado, no se dispone de un precio de mercado fiable para un número significativo de instrumentos subyacentes del fondo cotizado o el índice;
- d) una autoridad competente prohíbe las ventas en corto del instrumento financiero de que se trate conforme al artículo 20 del Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
2. A efectos del artículo 15, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, un internalizador sistemático podrá actualizar sus cotizaciones en cualquier momento, siempre que las cotizaciones actualizadas respondan en todo momento a una intención auténtica de negociar con sus clientes de forma no discriminatoria, y sean coherentes con esa intención.
3. A efectos del artículo 15, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se entenderá que un precio se encuentra dentro de un rango publicado próximo a las condiciones de mercado si se cumplen las siguientes condiciones:
- a) que el precio esté comprendido entre las cotizaciones de compra y de venta del internalizador sistemático;
- b) que las cotizaciones a que se hace referencia en la letra a) reflejen las condiciones vigentes de mercado para el instrumento financiero de que se trate con arreglo al artículo 14, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
4. A efectos del artículo 15, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se entenderá que una ejecución referida a varios valores forma parte de una única operación cuando se cumplan los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587.
5. A efectos del artículo 15, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se entenderá que una orden está sujeta a condiciones distintas del precio actual de mercado cuando se cumplan los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587.

Artículo 15

Órdenes que excedan considerablemente de lo normal

[Artículo 17, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 17, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se entenderá que el número o el volumen de órdenes excede considerablemente de lo normal si un internalizador sistemático no puede ejecutar ese número o volumen de órdenes sin exponerse a un riesgo indebido.
2. Las empresas de servicios de inversión que actúen como internalizadores sistemáticos deberán determinar previamente, de forma objetiva y coherente con su política de gestión de riesgos y los procedimientos contemplados en el artículo 23 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión ⁽²⁾, cuándo se considera que el número o el volumen de órdenes solicitadas por los clientes las exponen a un riesgo indebido.
3. A efectos del apartado 2, los internalizadores sistemáticos deberán establecer, mantener y aplicar en el marco de su política y sus procedimientos de gestión de riesgos una política para determinar el número o el volumen de órdenes que puedan ejecutar sin exponerse a un riesgo indebido teniendo en cuenta tanto el capital de que dispongan para cubrir el riesgo de ese tipo de negociación como las condiciones vigentes en el mercado.
4. Conforme al artículo 17, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la política a que se refiere el apartado 3 no dará lugar a un trato discriminatorio de los clientes.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago (DO L 86 de 24.3.2012, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (véase la página 1 del presente Diario Oficial).

*Artículo 16***Volumen específico del instrumento**

[Artículo 18, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

A efectos del artículo 18, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el volumen específico del instrumento por lo que atañe a los instrumentos negociados en sistemas de petición de cotización, híbridos, de negociación de viva voz u otros sistemas será el establecido en el anexo III del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión ⁽¹⁾.

CAPÍTULO IV

DERIVADOS*Artículo 17***Elementos de la compresión de carteras**

[Artículo 31, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 31, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que ofrezcan servicios de compresión de carteras deberán cumplir las condiciones establecidas en los apartados 2 a 6.
2. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado deberán celebrar un contrato con los participantes en la compresión de carteras que prevea el proceso de compresión y sus efectos jurídicos, incluido el momento en que cada compresión de carteras pase a ser jurídicamente vinculante.
3. El contrato a que se refiere el apartado 2 deberá incluir toda la documentación jurídica pertinente en la que se describa cómo se rescinden los derivados presentados para inclusión en la compresión de carteras y cómo se sustituyen por otros derivados.
4. Antes de iniciar cada proceso de compresión, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que ofrezcan servicios de compresión de carteras deberán:
 - a) solicitar a cada uno de los participantes en la compresión de carteras que especifique su tolerancia al riesgo, incluido un límite al riesgo de contraparte, un límite al riesgo de mercado y una tolerancia al pago en efectivo; las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado deberán respetar la tolerancia al riesgo especificada por los participantes en la compresión de carteras;
 - b) establecer vínculos entre los derivados presentados para compresión y ofrecer a cada participante una propuesta de compresión de carteras que incluya la información siguiente:
 - i) la identificación de las contrapartes afectadas por la compresión,
 - ii) el cambio correspondiente del valor nominal conjunto de los derivados,
 - iii) la variación del importe nominal conjunto en relación con la tolerancia al riesgo especificada.
5. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado podrán conceder a los participantes más tiempo para añadir derivados admisibles para rescisión o reducción con el fin de ajustar la compresión a la tolerancia al riesgo fijada por los participantes en la compresión de carteras y maximizar la eficiencia de dicha compresión.
6. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado solo realizarán la compresión de carteras una vez aceptada la propuesta de compresión de carteras por todos los participantes en ella.

*Artículo 18***Requisitos de publicación con respecto a la compresión de carteras**

[Artículo 31, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 31, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado deberán hacer pública a través de un APA la siguiente información respecto de cada ciclo de compresión de carteras:
 - a) una lista de los derivados presentados para su inclusión en la compresión de carteras;
 - b) una lista de los derivados que sustituyan a los derivados rescindidos;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

- c) una lista de los derivados que hayan variado o hayan sido rescindidos a consecuencia de la compresión de carteras;
- d) el número de derivados y su valor expresado en términos de importe nocional.

La información contemplada en el párrafo primero deberá desglosarse por tipos de derivados y por monedas.

2. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado deberán hacer pública la información contemplada en el apartado 1 lo más cerca del tiempo real que resulte técnicamente posible y, a más tardar, al final del día hábil siguiente a aquel en que la propuesta de compresión pase a ser jurídicamente vinculante con arreglo al contrato mencionado en el artículo 17, apartado 2.

CAPÍTULO V

MEDIDAS DE SUPERVISIÓN EN RELACIÓN CON LA INTERVENCIÓN EN MATERIA DE PRODUCTOS Y CON LA GESTIÓN DE POSICIONES

SECCIÓN 1

Intervención en materia de productos

Artículo 19

Criterios y factores a efectos de los poderes de intervención temporal en materia de productos de la AEVM

[Artículo 40, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 40, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la AEVM evaluará la pertinencia de todos los factores y criterios recogidos en el apartado 2 y tomará en consideración todos aquellos que sean pertinentes de cara a determinar cuándo la comercialización, distribución o venta de determinados instrumentos financieros o instrumentos financieros con determinadas características específicas, o un tipo de actividad o práctica financiera, generan una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o de los mercados de materias primas, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión.

A efectos del párrafo primero, la AEVM podrá determinar la existencia de una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o de una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o de los mercados de materias primas, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión, basándose en uno o varios de esos factores y criterios.

2. Los factores y criterios que evaluará la AEVM para determinar la existencia de una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o de una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o de los mercados de materias primas, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión, serán los siguientes:

- a) el grado de complejidad del instrumento financiero o el tipo de actividad o práctica financiera en relación con el tipo de clientes, según se determine con arreglo a la letra c), implicados en la actividad o práctica financiera, o entre los que se comercialice o venda el instrumento financiero, teniendo en cuenta, en particular:
 - el tipo de activos subyacentes o de referencia y el grado de transparencia de los mismos,
 - el grado de transparencia de los costes y gastos conexos al instrumento financiero, la actividad o la práctica financiera y, en particular, la falta de transparencia que se derive de múltiples niveles de costes y gastos,
 - la complejidad del cálculo del rendimiento, teniendo en cuenta, en particular, si la rentabilidad depende del rendimiento de uno o más activos subyacentes o de referencia que, a su vez, se vean afectados por otros factores, o si no depende únicamente de los valores de los activos subyacentes o de referencia en las fechas inicial y de vencimiento, sino también de sus valores durante la vida del producto,
 - la naturaleza y magnitud de los riesgos,
 - si el instrumento o servicio está agrupado con otros productos o servicios,
 - la complejidad de las condiciones, en su caso;
- b) la magnitud de las posibles consecuencias perjudiciales, considerando, en particular:
 - el valor nocional del instrumento financiero,
 - el número de clientes, inversores o participantes en el mercado afectados,

- el porcentaje relativo del producto en las carteras de los inversores,
 - la probabilidad, magnitud y naturaleza de los posibles perjuicios, incluida la cuantía de las pérdidas que puedan producirse,
 - la duración prevista de las consecuencias perjudiciales,
 - el volumen de la emisión,
 - el número de intermediarios implicado,
 - el crecimiento del mercado o las ventas, o
 - la cuantía media invertida por cada cliente en el instrumento financiero;
- c) el tipo de clientes implicados en una actividad o práctica financiera o entre los que se comercialice o venda un instrumento financiero, teniendo en cuenta, en particular:
- si el cliente es minorista, profesional o contraparte elegible,
 - las competencias y cualificaciones de los clientes, incluido el nivel educativo y la experiencia con instrumentos financieros o prácticas de venta similares,
 - la situación económica de los clientes, como su renta y su patrimonio,
 - los objetivos financieros básicos de los clientes, como el ahorro para pensiones y la financiación de la vivienda propia, o
 - si el instrumento o servicio se vende a clientes situados fuera del mercado destinatario previsto o si el mercado destinatario no ha sido adecuadamente identificado;
- d) el grado de transparencia del instrumento financiero o el tipo de actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- el tipo de activo subyacente y su transparencia,
 - los posibles costes y gastos ocultos,
 - el uso de técnicas que atraigan la atención del cliente pero no reflejen necesariamente la idoneidad o la calidad global del instrumento financiero, la actividad o práctica financiera,
 - la naturaleza de los riesgos y su transparencia, o
 - el uso de denominaciones de los productos o de terminología u otra información que implique mayor nivel de seguridad o rentabilidad que el realmente posible o probable, o que implique características del producto inexistentes;
- e) las características y componentes concretos del instrumento financiero, la actividad o práctica financiera, incluido todo apalancamiento implícito, teniendo en cuenta, en particular:
- el apalancamiento inherente al producto,
 - el apalancamiento debido a la financiación,
 - las características de las operaciones de financiación de valores, o
 - el hecho de que el valor del activo subyacente no esté ya disponible o no sea ya fiable;
- f) la existencia y el grado de disparidad entre la rentabilidad o los beneficios esperados para los inversores y el riesgo de pérdidas en relación con el instrumento financiero o la actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- los costes de estructuración de ese instrumento financiero o actividad o práctica financiera, y otros costes,
 - la disparidad en relación con el riesgo del emisor retenido por el emisor, o
 - el perfil de riesgo y rentabilidad;
- g) la facilidad con la que los inversores pueden vender el instrumento financiero en cuestión o cambiar a otro instrumento financiero, y el coste que ello les supone, teniendo en cuenta, en particular:
- la horquilla entre el precio comprador y el precio vendedor,
 - la frecuencia de la disponibilidad de negociación,
 - el volumen de la emisión y del mercado secundario,
 - la existencia o no de proveedores de liquidez o creadores de mercados secundarios,

- las características del sistema de negociación, u
- otros obstáculos a la salida, en su caso;
- h) la fijación de precios del instrumento financiero, la actividad o práctica financiera, y los costes conexos, teniendo en cuenta en particular:
 - el uso de gastos ocultos o accesorios, o
 - gastos que no reflejen el nivel de servicio prestado;
- i) el grado de innovación de un instrumento financiero o de una actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
 - el grado de innovación en relación con la estructura del instrumento financiero o la actividad o práctica financiera, incluidas la incorporación («*embedding*») y la activación («*triggering*»),
 - el grado de innovación en relación con el modelo de distribución o la longitud de la cadena de intermediación,
 - el grado de difusión de la innovación, y si el instrumento financiero o la actividad o práctica financiera son innovadores para determinadas clases de clientes,
 - las innovaciones que impliquen apalancamiento,
 - la falta de transparencia del activo subyacente, o
 - la experiencia acumulada en el mercado con instrumentos financieros o prácticas de venta similares;
- j) las prácticas de venta asociadas al instrumento financiero, teniendo en cuenta, en particular:
 - los canales de comunicación y distribución empleados,
 - el material de información, de comercialización u otra clase de material promocional asociado a la inversión,
 - los supuestos fines de la inversión, o
 - si la decisión de compra es secundaria o terciaria tras otra compra anterior;
- k) la situación financiera y empresarial del emisor de un instrumento financiero, teniendo en cuenta, en particular:
 - la situación financiera del emisor o los posibles garantes, o
 - la transparencia de la situación empresarial del emisor o el garante,
- l) si no hay información suficiente o fiable sobre un instrumento financiero, proporcionada por el productor o los distribuidores, que permita a los participantes en el mercado a los que esté dirigida formarse una opinión fundada al respecto, teniendo en cuenta la naturaleza y el tipo de instrumento financiero;
- m) si el instrumento financiero o la actividad o práctica financiera supone un alto riesgo para el resultado de las operaciones realizadas por los participantes o los inversores en el mercado pertinente;
- n) si la actividad o práctica financiera comprometería significativamente la integridad del proceso de formación de precios en el mercado en cuestión, de modo que el precio o el valor del instrumento financiero considerado no se determinen ya en función de las fuerzas legítimas de la oferta y la demanda del mercado o que los participantes no puedan basarse ya en los precios formados en ese mercado o en los volúmenes de negociación para adoptar sus decisiones de inversión;
- o) si las características de un instrumento financiero lo hacen especialmente susceptible de ser utilizado para delitos financieros y, en particular, si dichas características podrían potencialmente favorecer el uso del instrumento financiero para:
 - la comisión de fraudes o la realización de actividades deshonestas,
 - conductas indebidas o el uso indebido de la información en relación con un mercado financiero,
 - el aprovechamiento del producto del delito,
 - la financiación del terrorismo, o
 - la facilitación del blanqueo de capitales;

- p) si la actividad o práctica financiera supone un riesgo especialmente elevado para la resiliencia o el correcto funcionamiento de los mercados y sus infraestructuras;
- q) si un instrumento financiero o una actividad o práctica financiera podrían provocar una disparidad artificial significativa entre los precios de un derivado y los del mercado subyacente;
- r) si el instrumento financiero o la actividad o práctica financiera supone un alto riesgo de perturbación de entidades financieras consideradas importantes para el sistema financiero de la Unión;
- s) la relevancia de la distribución del instrumento financiero como fuente de financiación del emisor;
- t) si un instrumento financiero, actividad o práctica financiera supone especiales riesgos para el mercado o la infraestructura de los sistemas de pago, incluidos los sistemas de negociación, compensación y liquidación, o
- u) si un instrumento financiero o una actividad o práctica financiera puede amenazar la confianza de los inversores en el sistema financiero.

Artículo 20

Criterios y factores a efectos de los poderes de intervención temporal en materia de productos de la ABE

[Artículo 41, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 41, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la ABE evaluará la pertinencia de todos los factores y criterios recogidos en el apartado 2 y tomará en consideración todos aquellos que sean pertinentes de cara a determinar si la comercialización, distribución o venta de determinados depósitos estructurados o de depósitos estructurados que presenten determinadas características específicas o un tipo de actividad o práctica financiera genera una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión.

A efectos del párrafo primero, la ABE podrá determinar la existencia de una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o de una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión, basándose en uno o varios de esos factores y criterios.

2. Los factores y criterios que evaluará la ABE para determinar la existencia de una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o de una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de la Unión, serán los siguientes:

- a) el grado de complejidad del depósito estructurado o el tipo de actividad o práctica financiera en relación con el tipo de clientes, según se determine con arreglo a la letra c), implicados en la actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
 - el tipo de activos subyacentes o de referencia y el grado de transparencia de los mismos,
 - el grado de transparencia de los costes y gastos conexos al depósito estructurado, la actividad o práctica financiera y, en particular, la falta de transparencia que se derive de múltiples niveles de costes y gastos,
 - la complejidad del cálculo del rendimiento, teniendo en cuenta, en particular, si la rentabilidad depende del rendimiento de uno o más activos subyacentes o de referencia que, a su vez, se vean afectados por otros factores o si no depende únicamente de los valores de los activos subyacentes o de referencia en las fechas inicial y de vencimiento o de pago de intereses, sino también de sus valores durante la vida del producto,
 - la naturaleza y magnitud de los riesgos,
 - si el depósito estructurado o servicio está agrupado con otros productos o servicios,
 - la complejidad de las condiciones, en su caso;
- b) la magnitud de las posibles consecuencias perjudiciales, considerando, en particular:
 - el valor nocional de una emisión de depósitos estructurados,
 - el número de clientes, inversores o participantes en el mercado afectados,

- el porcentaje relativo del producto en las carteras de los inversores,
 - la probabilidad, magnitud y naturaleza de los posibles perjuicios, incluida la cuantía de las pérdidas que puedan producirse,
 - la duración prevista de las consecuencias perjudiciales,
 - el volumen de la emisión,
 - el número de entidades implicadas,
 - el crecimiento del mercado o de las ventas,
 - la cuantía media invertida por cada cliente en el depósito estructurado, o
 - el nivel de cobertura definido en la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- c) el tipo de clientes implicados en una actividad o práctica financiera o entre los que se comercialice o venda un depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
- si el cliente es minorista, profesional o contraparte elegible,
 - las competencias y cualificaciones de los clientes, incluido el nivel educativo y la experiencia con productos financieros o prácticas de venta similares,
 - la situación económica de los clientes, como su renta y su patrimonio,
 - los objetivos financieros básicos de los clientes, como el ahorro para pensiones y la financiación de la vivienda propia,
 - si el producto o servicio se vende a clientes situados fuera del mercado destinatario previsto o si el mercado destinatario no ha sido adecuadamente identificado, o
 - la admisibilidad como cobertura en un programa de garantía de depósitos;
- d) el grado de transparencia del depósito estructurado o el tipo de actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- el tipo de activo subyacente y su transparencia,
 - los posibles costes y gastos ocultos,
 - el uso de técnicas que atraigan la atención del cliente pero no reflejen necesariamente la idoneidad o la calidad global del producto o servicio,
 - el tipo de riesgos y su transparencia,
 - el uso de denominaciones de los productos o de terminología u otra información que resulten engañosas por dar a entender características del producto inexistentes,
 - si se revela la identidad de los tomadores de depósitos que puedan ser responsables del depósito del cliente;
- e) las características y componentes concretos del instrumento financiero, la actividad o práctica financiera, incluido todo apalancamiento implícito, teniendo en cuenta, en particular:
- el apalancamiento inherente al producto,
 - el apalancamiento debido a la financiación, o
 - el hecho de que el valor del activo subyacente no esté ya disponible o no sea ya fiable;
- f) la existencia, y el grado, de disparidad entre la rentabilidad o los beneficios esperados para los inversores y el riesgo de pérdidas en relación con el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- los costes de estructuración de esos depósitos estructurados, actividad o práctica financiera, y otros costes,
 - la disparidad en relación con el riesgo del emisor retenido por el emisor, o
 - el perfil de riesgo y rentabilidad;

⁽¹⁾ Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO L 173 de 12.6.2014, p. 149).

- g) la facilidad con que los inversores pueden salir de un depósito estructurado, y los costes de salida, considerando, en particular:
- si no se permite la retirada anticipada,
 - otros obstáculos a la salida;
- h) la fijación de precios de los depósitos estructurados, la actividad o práctica financiera, y los costes conexos, teniendo en cuenta, en particular:
- el uso de gastos ocultos o accesorios, o
 - los gastos que no reflejen el nivel de servicio prestado;
- i) el grado de innovación de un depósito estructurado o de una actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- el grado de innovación en relación con la estructura del depósito estructurado o la actividad o práctica financiera, incluidas la incorporación («*embedding*») y la activación («*triggering*»),
 - el grado de innovación en relación con el modelo de distribución o la longitud de la cadena de intermediación,
 - el grado de difusión de la innovación, y si el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera son innovadores para determinadas clases de clientes,
 - las innovaciones que impliquen apalancamiento,
 - la falta de transparencia del subyacente,
 - la experiencia acumulada en el mercado con depósitos estructurados o prácticas de venta similares;
- j) las prácticas de venta asociadas al depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
- los canales de comunicación y distribución empleados,
 - el material de información, de comercialización u otra clase de material promocional asociado a la inversión,
 - los supuestos fines de la inversión, o
 - si la decisión de compra es secundaria o terciaria tras otra compra anterior;
- k) la situación financiera y empresarial del emisor de un depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
- la situación financiera del emisor o los posibles garantes, o
 - la transparencia de la situación empresarial del emisor o el garante;
- l) si no hay información suficiente o fiable sobre un depósito estructurado, proporcionada por el productor o los distribuidores, que permita a los participantes en el mercado a los que esté dirigido formarse una opinión fundada al respecto, teniendo en cuenta la naturaleza y el tipo de depósito estructurado;
- m) si el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera supone un alto riesgo para el resultado de las operaciones realizadas por los participantes o los inversores en el mercado pertinente;
- n) si el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera harían vulnerable a riesgos la economía de la Unión;
- o) si las características de un depósito estructurado lo hacen especialmente susceptible de ser utilizado para delitos financieros y, en particular, si dichas características podrían potencialmente favorecer el uso del depósito estructurado para:
- la comisión de fraudes o la realización de actividades deshonestas,
 - conductas indebidas o el uso indebido de la información en relación con un mercado financiero,
 - el aprovechamiento del producto del delito,
 - la financiación del terrorismo, o
 - la facilitación del blanqueo de capitales;
- p) si la actividad o práctica financiera supone un riesgo especialmente elevado para la resiliencia o el correcto funcionamiento de los mercados y sus infraestructuras;
- q) si un depósito estructurado o una actividad o práctica financiera podrían provocar una disparidad artificial significativa entre los precios de un derivado y los del mercado subyacente;

- r) si el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera conllevan un elevado riesgo de perturbación de entidades financieras consideradas importantes para el sistema financiero de la Unión, en particular considerando la estrategia de cobertura perseguida por las entidades financieras en relación con la emisión del depósito estructurado, incluida la incorrecta fijación de precios de la garantía de capital al vencimiento o los riesgos de reputación que el depósito estructurado o la práctica o actividad representa para las entidades financieras;
- s) la relevancia de la distribución del depósito estructurado como fuente de financiación para la entidad financiera;
- t) si un depósito estructurado o una actividad o práctica financiera supone especiales riesgos para el mercado o la infraestructura de los sistemas de pago, o
- u) si un depósito estructurado o una actividad o práctica financiera podría amenazar la confianza de los inversores en el sistema financiero.

Artículo 21

Criterios y factores que deben tener en cuenta las autoridades competentes a efectos de los poderes de intervención en materia de productos

[Artículo 42, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 42, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes evaluarán la pertinencia de todos los factores y criterios recogidos en el apartado 2 y tomarán en consideración todos aquellos que sean pertinentes para determinar cuándo la comercialización, distribución o venta de determinados instrumentos financieros o depósitos estructurados con determinadas características específicas, o un tipo de actividad o práctica financiera, generan una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o de los mercados de materias primas o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de al menos un Estado miembro.

A efectos del párrafo primero, las autoridades competentes podrán determinar la existencia de una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o de una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o de los mercados de materias primas, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de al menos un Estado miembro, basándose en uno o varios de esos factores y criterios.

2. Los factores y criterios que evaluarán las autoridades competentes para determinar la existencia de una preocupación significativa respecto de la protección del inversor o de una amenaza para la integridad y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros o de los mercados de materias primas, o para la estabilidad de la totalidad o de parte del sistema financiero de al menos un Estado miembro, serán los siguientes:

- a) el grado de complejidad del instrumento financiero o el tipo de actividad o práctica financiera en relación con el tipo de clientes, según se determine con arreglo a la letra c), implicados en la actividad o práctica financiera, o entre los que se comercialice o venda el instrumento financiero o el depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
 - el tipo de activos subyacentes o de referencia y el grado de transparencia de los mismos,
 - el grado de transparencia de los costes y gastos conexos al instrumento financiero, el depósito estructurado, la actividad o la práctica financiera y, en particular, la falta de transparencia que se derive de múltiples niveles de costes y gastos,
 - la complejidad del cálculo del rendimiento, teniendo en cuenta si la rentabilidad depende del rendimiento de uno o más activos subyacentes o de referencia que, a su vez, se vean afectados por otros factores o si no depende únicamente de los valores de los activos subyacentes o de referencia en las fechas inicial y de vencimiento, sino también de sus valores durante la vida del producto,
 - la naturaleza y magnitud de los riesgos,
 - si el producto o servicio está agrupado con otros productos o servicios;
 - la complejidad de las condiciones, en su caso,
- b) la magnitud de las posibles consecuencias perjudiciales, considerando, en particular:
 - el valor nocional del instrumento financiero o de una emisión de depósitos estructurados,
 - el número de clientes, inversores o participantes en el mercado afectados,
 - el porcentaje relativo del producto en las carteras de los inversores,

- la probabilidad, magnitud y naturaleza de los posibles perjuicios, incluida la cuantía de las pérdidas que puedan producirse,
 - la duración prevista de las consecuencias perjudiciales,
 - el volumen de la emisión,
 - el número de intermediarios implicado,
 - el crecimiento del mercado o de las ventas,
 - la cuantía media invertida por cada cliente en el instrumento financiero o depósito estructurado, o
 - el nivel de cobertura definido en la Directiva 2014/49/UE, en el caso de los depósitos estructurados;
- c) el tipo de clientes implicados en una actividad o práctica financiera o entre los que se comercialice o venda un instrumento financiero o un depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
- si el cliente es minorista, profesional o contraparte elegible,
 - las competencias y cualificaciones de los clientes, incluido el nivel educativo y la experiencia con instrumentos financieros o depósitos estructurados o prácticas de venta similares,
 - la situación económica de los clientes, como su renta y su patrimonio,
 - los objetivos financieros básicos de los clientes, como el ahorro para pensiones y la financiación de la vivienda propia,
 - si el producto o servicio se vende a clientes situados fuera del mercado destinatario previsto o si el mercado destinatario no ha sido adecuadamente identificado, o
 - la admisibilidad como cobertura en un programa de garantía de depósitos, en el caso de los depósitos estructurados;
- d) el grado de transparencia del instrumento financiero, el depósito estructurado o el tipo de actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- el tipo de subyacente y su transparencia,
 - los posibles costes y gastos ocultos,
 - el uso de técnicas que atraigan la atención del cliente pero no reflejen necesariamente la idoneidad o la calidad global del producto o la actividad o práctica financiera,
 - la naturaleza de los riesgos y su transparencia,
 - el uso de denominaciones de los productos o de terminología u otra información que implique mayor nivel de seguridad o rentabilidad que el realmente posible o probable o que implique características del producto inexistentes, o
 - en el caso de los depósitos estructurados, si se revela la identidad de los tomadores de depósitos que puedan ser responsables del depósito del cliente;
- e) las características y componentes concretos del depósito estructurado, el instrumento financiero o la actividad o práctica financiera, incluido todo apalancamiento implícito, teniendo en cuenta, en particular:
- el apalancamiento inherente al producto,
 - el apalancamiento debido a la financiación,
 - las características de las operaciones de financiación de valores, o
 - si el valor del activo subyacente no está ya disponible o no es ya fiable;
- f) la existencia, y el grado, de disparidad entre la rentabilidad o los beneficios esperados para los inversores y el riesgo de pérdidas en relación con el instrumento financiero, el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- los costes de estructuración de ese instrumento financiero o actividad o práctica financiera, y otros costes,
 - la disparidad en relación con el riesgo del emisor retenido por el emisor, o
 - el perfil de riesgo y rentabilidad;

- g) la facilidad con la que los inversores pueden vender el instrumento financiero en cuestión o cambiar a otro instrumento financiero, o salir de un depósito estructurado, y su coste, teniendo en cuenta, en particular, en su caso, en función de que el producto sea un instrumento financiero o un depósito estructurado:
- la horquilla entre el precio comprador y el precio vendedor,
 - la frecuencia de la disponibilidad de negociación,
 - el volumen de la emisión y del mercado secundario;
 - la existencia o no de proveedores de liquidez o creadores de mercados secundarios,
 - las características del sistema de negociación, o
 - cualquier otro obstáculo a la salida o si no se permite la retirada anticipada;
- h) la fijación de precios y del instrumento financiero, la actividad o práctica financiera, y los costes conexos, teniendo en cuenta, en particular:
- el uso de gastos ocultos o accesorios, o
 - los gastos que no reflejen el nivel de servicio prestado;
- i) el grado de innovación de un instrumento financiero o depósito estructurado o de una actividad o práctica financiera, teniendo en cuenta, en particular:
- el grado de innovación en relación con la estructura del instrumento financiero, el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera, incluidas la incorporación («*embedding*») y la activación («*triggering*»),
 - el grado de innovación en relación con el modelo de distribución o la longitud de la cadena de intermediación,
 - el grado de difusión de la innovación, y si el instrumento financiero, el depósito estructurado o la actividad o práctica financiera son innovadores para determinadas clases de clientes,
 - las innovaciones que impliquen apalancamiento,
 - la falta de transparencia del subyacente,
 - la experiencia acumulada en el mercado con instrumentos financieros, depósitos estructurados o prácticas de venta similares;
- j) las prácticas de venta asociadas al instrumento financiero o depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
- los canales de comunicación y distribución empleados,
 - el material de información, de comercialización u otra clase de material promocional asociado a la inversión,
 - los supuestos fines de la inversión, o
 - si la decisión de compra es secundaria o terciaria tras otra compra anterior;
- k) la situación financiera y empresarial del emisor de un instrumento financiero o depósito estructurado, teniendo en cuenta, en particular:
- la situación financiera del emisor o todo garante, o
 - la transparencia de la situación empresarial del emisor o el garante;
- l) si no hay información suficiente o fiable sobre un instrumento financiero o depósito estructurado, proporcionada por el productor o los distribuidores que permita a los participantes en el mercado a los que esté dirigido formarse una opinión fundada al respecto, teniendo en cuenta la naturaleza y el tipo de instrumento financiero o depósito estructurado;
- m) si el instrumento financiero o depósito estructurado o la actividad o práctica financiera supone un alto riesgo para el resultado de las operaciones realizadas por los participantes o los inversores en el mercado pertinente;
- n) si la actividad o práctica financiera comprometería significativamente la integridad del proceso de formación de precios en el mercado en cuestión, de modo que el precio o el valor del instrumento financiero o depósito estructurado considerado no se determinen ya en función de las fuerzas legítimas de la oferta y la demanda del mercado o que los participantes no puedan basarse ya en los precios formados en ese mercado o en los volúmenes de negociación para adoptar sus decisiones de inversión;
- o) si el instrumento financiero o depósito estructurado o la actividad o práctica harían vulnerable a riesgos la economía de la Unión;

- p) si las características de un instrumento financiero o depósito estructurado lo hacen especialmente susceptible de ser utilizado para delitos financieros y, en particular, si dichas características podrían potencialmente favorecer el uso del instrumento financiero o depósito estructurado para:
- la comisión de fraudes o la realización de actividades deshonestas,
 - conductas indebidas o el uso indebido de la información en relación con un mercado financiero,
 - el aprovechamiento del producto del delito,
 - la financiación del terrorismo, o
 - la facilitación del blanqueo de capitales;
- q) si la actividad o práctica financiera suponen un riesgo especialmente elevado para la resiliencia o el correcto funcionamiento de los mercados y sus infraestructuras;
- r) si un instrumento financiero o depósito estructurado o una actividad o práctica financiera podrían provocar una disparidad artificial significativa entre los precios de un derivado y los del mercado subyacente;
- s) si el instrumento financiero o depósito estructurado o la actividad o práctica financiera supone un alto riesgo de perturbación de entidades financieras consideradas importantes para el sistema financiero del Estado miembro de la autoridad competente pertinente, en particular considerando la estrategia de cobertura perseguida por las entidades financieras en relación con la emisión del depósito estructurado, incluida la incorrecta fijación de precios de la garantía de capital al vencimiento o los riesgos de reputación que el depósito estructurado o la práctica o actividad representen para las entidades financieras;
- t) la relevancia de la distribución del instrumento financiero o depósito estructurado como fuente de financiación del emisor o las entidades financieras;
- u) si un instrumento financiero o depósito estructurado o una actividad o práctica financiera supone especiales riesgos para el mercado o la infraestructura de los sistemas de pago, incluidos los sistemas de negociación, compensación y liquidación, o
- v) si un instrumento financiero o depósito estructurado o una actividad o práctica financiera puede amenazar la confianza de los inversores en el sistema financiero.

SECCIÓN 2

Poderes en materia de gestión de posiciones

Artículo 22

Poderes de la AEVM en materia de gestión de posiciones

[Artículo 45 del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A efectos del artículo 45, apartado 2, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los criterios y factores que determinan la existencia de una amenaza para el funcionamiento ordenado y la integridad de los mercados financieros, incluidos los mercados de derivados sobre materias primas de conformidad con los objetivos enumerados en el artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE y en lo que se refiere a las modalidades de entrega de materias primas físicas, o para la estabilidad de la totalidad o parte del sistema financiero de la Unión, serán los siguientes:
- a) la existencia de problemas financieros, monetarios o presupuestarios graves que puedan provocar inestabilidad financiera en un Estado miembro o una entidad financiera considerada importante para el sistema financiero mundial, incluidas las entidades de crédito, las empresas de seguros, los proveedores de infraestructuras de mercado y las sociedades de gestión de activos que operen en la Unión, cuando estos problemas puedan amenazar al funcionamiento ordenado y la integridad de los mercados financieros o la estabilidad del sistema financiero dentro de la Unión;
- b) una decisión de calificación crediticia o un impago de un Estado miembro o una entidad de crédito u otra entidad financiera considerada importante para el sistema financiero mundial, incluidas las empresas de seguros, los proveedores de infraestructuras de mercado y las sociedades de gestión de activos que operen en la Unión, que cause o pueda razonablemente preverse que vaya a causar una incertidumbre grave sobre su solvencia;
- c) importantes presiones de venta o volatilidad inusual que causen espirales a la baja significativas en cualquier instrumento financiero relacionado con una entidad de crédito u otra entidad financiera considerada importante para el sistema financiero mundial, incluidas las empresas de seguros, los proveedores de infraestructuras de mercado, las sociedades de gestión de activos que operen en la Unión y los emisores soberanos;

- d) cualquier daño en las estructuras físicas de emisores financieros importantes, infraestructuras del mercado, sistemas de compensación y liquidación o autoridades competentes que pueda afectar negativamente de forma significativa a los mercados, en particular si los daños son consecuencia de una catástrofe natural o un ataque terrorista;
- e) una perturbación en el sistema de pagos o el proceso de liquidación, en particular si está relacionada con operaciones interbancarias, que cause o pueda causar significativos fallos en el pago o la liquidación o demoras en los sistemas de pago de la Unión, especialmente si pueden dar lugar a la propagación de tensiones financieras o económicas en entidades de crédito u otras entidades financieras consideradas importantes para el sistema financiero mundial, incluidas las empresas de seguros, los proveedores de infraestructuras de mercado y las sociedades de gestión de activos, o en un Estado miembro;
- f) una reducción significativa y brusca de la oferta, o incremento de la demanda, de una materia prima que perturben el equilibrio de la oferta y la demanda;
- g) una posición significativa en una determinada materia prima mantenida por una persona o por varias personas que actúen de modo concertado en uno o varios centros de negociación, a través de uno o varios miembros del mercado;
- h) la imposibilidad de un centro de negociación de ejercitar sus propios poderes en materia de gestión de posiciones debido a un hecho que afecte a la continuidad de la actividad.

2. A efectos del artículo 45, apartado 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los criterios y factores que determinarán la reducción apropiada de una posición o exposición serán los siguientes:

- a) la naturaleza del titular de la posición, incluidos los productores, los consumidores y las entidades financieras;
- b) el vencimiento del instrumento financiero;
- c) el volumen de la posición en relación con el volumen del mercado de derivados sobre materias primas pertinente;
- d) el volumen de la posición en relación con el volumen del mercado de la materia prima subyacente;
- e) el sentido de la posición (corta o larga) y la delta o los intervalos de la delta;
- f) la finalidad de la posición, en particular si su finalidad es de cobertura o se mantiene a efectos de exposición financiera;
- g) la experiencia del titular de la posición en la tenencia de posiciones de un determinado volumen o en la realización o recepción de la entrega de una determinada materia prima;
- h) las restantes posiciones mantenidas por la persona en el mercado subyacente o en distintos vencimientos del mismo derivado;
- i) la liquidez del mercado y el impacto de la medida sobre otros participantes en el mercado;
- j) el método de entrega.

3. A efectos del artículo 45, apartado 3, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los criterios que especifican las situaciones que pueden crear un riesgo de arbitraje regulatorio serán los siguientes:

- a) si se negocia el mismo contrato en otro centro de negociación o mercado extrabursátil;
- b) si se negocia un contrato sustancialmente equivalente en otro centro de negociación o mercado extrabursátil (similar e interrelacionado, pero no considerado parte del mismo interés abierto fungible);
- c) los efectos de la decisión sobre el mercado de la materia prima subyacente;
- d) los efectos de la decisión sobre los mercados y los participantes no sujetos a los poderes en materia de gestión de posiciones de la AEVM, y
- e) el efecto probable sobre el funcionamiento ordenado y la integridad de los mercados en ausencia de una actuación de la AEVM.

4. A efectos del artículo 45, apartado 2, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la AEVM aplicará los criterios y factores recogidos en el apartado 1 del presente artículo teniendo en cuenta si la medida prevista responde a una falta de actuación de por parte de una autoridad competente o a un riesgo adicional al que la autoridad competente no pueda hacer frente de forma suficiente conforme al artículo 69, apartado 2, letras j) u o), de la Directiva 2014/65/UE.

A efectos del párrafo primero, se entenderá que ha habido una falta de actuación de por parte de una autoridad competente si esta dispone, de acuerdo con los poderes que le han sido conferidos, de poderes reguladores suficientes para hacer frente plenamente a la amenaza en el momento del hecho sin la ayuda de otra autoridad competente y, pese a ello, no ha actuado.

Se entenderá que una autoridad competente no puede hacer frente de forma suficiente a una amenaza si se produce uno o más de los factores señalados en el artículo 45, apartado 10, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 en el ámbito jurisdiccional de esa autoridad y en uno o más ámbitos jurisdiccionales adicionales.

CAPÍTULO VI

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 23

Disposiciones transitorias

1. Como excepción a lo dispuesto en el artículo 5, apartado 1, desde la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento y hasta su fecha de aplicación, las autoridades competentes realizarán evaluaciones de la liquidez y publicarán el resultado de esas evaluaciones inmediatamente después de que hayan sido realizadas, con arreglo al siguiente marco temporal:

- a) cuando la fecha en la que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación en la Unión anteceda en diez semanas como mínimo la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes publicarán el resultado de las evaluaciones a más tardar cuatro semanas antes de la fecha de aplicación del citado Reglamento;
- b) cuando la fecha en la que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación en la Unión esté comprendida en el período que comienza diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza el día anterior a la fecha de aplicación de dicho Reglamento, las autoridades competentes publicarán el resultado de las evaluaciones a más tardar en la fecha de aplicación del citado Reglamento.

2. Las evaluaciones a que se refiere el apartado 1 se realizarán del siguiente modo:

- a) cuando la fecha en la que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación en la Unión anteceda en dieciséis semanas como mínimo a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las evaluaciones se basarán en los datos disponibles en relación con un período de referencia de cuarenta semanas, que comenzará a contar cincuenta y dos semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) cuando la fecha en la que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación en la Unión esté comprendida en el período que comienza dieciséis semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza diez semanas antes de la fecha de aplicación de dicho Reglamento, las evaluaciones se basarán en los datos disponibles en relación con las primeras cuatro semanas del período de negociación del instrumento financiero;
- c) cuando la fecha en la que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación en la Unión esté comprendida en el período que comienza diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza el día anterior a la fecha de aplicación de dicho Reglamento, las evaluaciones se basarán en el historial de negociación de los instrumentos financieros o de otros instrumentos financieros que se considere que poseen características similares a las de esos instrumentos financieros.

3. Las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, utilizarán la información publicada con arreglo al apartado 1 a efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 hasta el 1 de abril del año siguiente a la fecha de aplicación del citado Reglamento.

4. Durante el período contemplado en el apartado 3, las autoridades competentes garantizarán lo siguiente, con respecto a los instrumentos financieros a que se refieren las letras b) y c) del apartado 2:

- a) que la información publicada conforme al apartado 1 siga siendo la adecuada a los efectos del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) que la información publicada conforme al apartado 1 se actualice basándose en un período de negociación más largo y un historial de negociación más completo, cuando resulte necesario.

*Artículo 24***Entrada en vigor**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a del 3 de enero de 2018.

No obstante, el artículo 23 será aplicable a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 18 de mayo de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Datos que han de facilitarse a los efectos de determinar un mercado líquido para acciones, recibos de depositario, fondos cotizados y certificados

Cuadro 1

Cuadro de símbolos

Símbolo	Tipo de dato	Definición
{ALPHANUM-n}	Hasta <i>n</i> caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383
{DATEFORMAT}	Formato de fecha ISO 8601	Las fechas deben indicarse en el formato siguiente: AAAA-MM-DD
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta <i>n</i> dígitos en total, de los cuales hasta <i>m</i> dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos <ul style="list-style-type: none"> — El separador decimal es el signo «.» (punto) — Los números negativos van precedidos del signo «-» (menos) — Deben indicarse valores redondeados y no truncados

Cuadro 2

Detalle de los datos que han de facilitarse a los efectos de determinar un mercado líquido para acciones, recibos de depositario, fondos cotizados y certificados

#	Campo	Datos a indicar	Formato y normas para la presentación de información
1	Código de identificación del instrumento	Código utilizado para identificar el instrumento financiero	{ISIN}
2	Nombre completo del instrumento	Nombre completo del instrumento financiero	{ALPHANUM-350}
3	Centro de negociación	MIC del segmento del centro de negociación, cuando se disponga de él, o en su defecto MIC operativo	{MIC}
4	Identificador MiFIR	Identificación de los instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados Acciones , según se contemplan en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra a), de la Directiva 2014/65/UE Recibos de depositario , según se contemplan en el artículo 4, apartado 1, punto 45, de la Directiva 2014/65/UE Fondos cotizados , según se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 46, de la Directiva 2014/65/UE Certificados , según se definen en el artículo 2, apartado 1, punto 27, del Reglamento (UE) n.º 600/2014	Instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados «SHRS» = acciones «ETFS» = fondos cotizados «DPRS» = recibos de depositario «CRFT» = certificados

#	Campo	Datos a indicar	Formato y normas para la presentación de información
5	Día de información	<p>Fecha a la que corresponden los datos facilitados</p> <p>Deben facilitarse datos, al menos, en relación con las siguientes fechas:</p> <ul style="list-style-type: none"> — Caso 1: el día correspondiente a la fecha de admisión a negociación o fecha de primera negociación conforme al artículo 5, apartado 3, letra a) — Caso 2: el último día del período de cuatro semanas que comienza en la fecha de admisión a negociación o primera fecha de negociación conforme al artículo 5, apartado 3, letra b), inciso i) — Caso 3: el último día de negociación de cada año natural conforme al artículo 5, apartado 3, letra b), inciso ii) — Caso 4: el día en que es efectiva una operación societaria conforme al artículo 5, apartado 3, letra b), inciso iii) <p>En el caso 1, se proporcionarán estimaciones respecto de los campos 6 a 12, según proceda</p>	{DATEFORMAT}
6	Número de instrumentos en circulación	<p><i>En el caso de las acciones y los recibos de depositario</i></p> <p>El número total de instrumentos en circulación</p> <p><i>En el caso de los fondos cotizados</i></p> <p>Número de participaciones emitidas para negociación</p>	{DECIMAL-18/5}
7	Participaciones superiores al 5 % del total de derechos de voto	<p><i>Únicamente en el caso de las acciones</i></p> <p>El número total de acciones que correspondan a participaciones superiores al 5 % del total de derechos de voto del emisor, salvo que esa participación esté en manos de un organismo de inversión colectiva o un fondo de pensiones</p> <p>Este campo se cumplimentará únicamente cuando se disponga de datos reales</p>	{DECIMAL-18/5}
8	Precio del instrumento	<p><i>En el caso de las acciones y los recibos de depositario únicamente</i></p> <p>El precio del instrumento al final del día de información</p> <p>El precio se expresará en euros</p>	{DECIMAL-18/13}
9	Tamaño de la emisión	<p><i>Únicamente en el caso de los certificados</i></p> <p>El tamaño de emisión del certificado expresado en euros</p>	{DECIMAL-18/5}
10	Número de días de negociación en el período	El número total de días de negociación a que se refieren los datos facilitados	{DECIMAL-18/5}
11	Efectivo total negociado	Efectivo total negociado durante el período	{DECIMAL-18/5}
12	Número total de operaciones	Número total de operaciones durante el período	{DECIMAL-18/5}

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/568 DE LA COMISIÓN**de 24 de mayo de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la admisión de instrumentos financieros a negociación en mercados regulados****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 51, apartado 6, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) Los valores negociables solo deben considerarse libremente negociables si, antes de su admisión a negociación, no existen restricciones que impidan la transmisión de dichos valores obstaculizando así la creación de un mercado equitativo, ordenado y eficiente.
- (2) De cara a la admisión a negociación en un mercado regulado de valores negociables, tal como se definen en la Directiva 2014/65/UE, y cuando se trate de valores a tenor de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, es preciso, al objeto de negociar esos instrumentos financieros de modo equitativo, ordenado y eficiente, que haya suficiente información públicamente disponible para poder valorarlos. Además, en el caso de las acciones, un número suficiente de las mismas debe estar disponible para su distribución al público y, en el de los derivados titulizados, deben haberse establecido mecanismos adecuados de liquidación y entrega.
- (3) Procede considerar que los valores negociables que cumplen los requisitos de admisión a cotización oficial de conformidad con la Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾ son libremente negociables y pueden negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente.
- (4) La admisión a negociación en un mercado regulado de participaciones emitidas por organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios o fondos de inversión alternativos no debe posibilitar que se eludan las disposiciones pertinentes de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾ o de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁵⁾. Por ello, es necesario que el organismo rector de un mercado regulado verifique que las participaciones que admite a negociación provienen de un sistema de inversión colectiva que se atiene a la legislación sectorial pertinente. En el caso de los fondos cotizados, es preciso que el organismo rector de un mercado regulado se cerciore de que los inversores disponen en todo momento de mecanismos adecuados de reembolso.
- (5) A la hora de admitir a negociación en un mercado regulado instrumentos derivados contemplados en la sección C, puntos 4 a 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE debe tenerse en cuenta si existe suficiente información disponible para la valoración tanto del derivado como del subyacente y, en el caso de los contratos con liquidación por entrega, si existen procedimientos adecuados de liquidación y entrega.
- (6) La Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁶⁾ impone determinadas condiciones en relación con los derechos de emisión a fin de asegurar que sean libremente negociables y se negocien de modo equitativo,

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

⁽³⁾ Directiva 2001/34/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de mayo de 2001, sobre la admisión de valores negociables a cotización oficial y la información que ha de publicarse sobre dichos valores (DO L 184 de 6.7.2001, p. 1).

⁽⁴⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁽⁵⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

⁽⁶⁾ Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo (DO L 275 de 25.10.2003, p. 32).

ordenado y eficiente. Resulta, por tanto, oportuno que los derechos de emisión reconocidos a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE, a que se refiere la sección C, punto 11, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE, puedan ser admitidos a negociación en un mercado regulado sin que el presente Reglamento imponga ningún requisito adicional.

- (7) Los mecanismos establecidos por los mercados regulados con vistas a verificar el cumplimiento por los emisores de las obligaciones que les impone la legislación de la Unión y con vistas a facilitar el acceso a la información publicada en virtud de dicha legislación deben abarcar las obligaciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, la Directiva 2003/71/CE y la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, dado que estos actos legislativos contienen las obligaciones básicas y de mayor trascendencia para los emisores tras la admisión inicial a negociación en un mercado regulado.
- (8) Los mercados regulados deben establecer procedimientos, a los que los emisores y el público han de poder acceder, para verificar que los emisores de valores negociables cumplen las obligaciones que les impone la legislación de la Unión. La política desarrollada debe garantizar que los controles del cumplimiento sean eficientes y el mercado regulado debe velar por que los emisores conozcan sus obligaciones.
- (9) Resulta oportuno que los mercados regulados faciliten el acceso a la información publicada en las condiciones establecidas por la legislación de la Unión en favor de sus miembros y participantes, a través de mecanismos que proporcionen un acceso sencillo, equitativo y no discriminatorio a todos los miembros y participantes. La legislación de la Unión pertinente a estos efectos comprende la Directiva 2003/71/CE, la Directiva 2004/109/CE, el Reglamento (UE) n.º 596/2014 y el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾. Los correspondientes mecanismos deben garantizar que los miembros y participantes tengan acceso en igualdad de condiciones a la información pertinente que pueda influir en la valoración de un instrumento financiero.
- (10) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.
- (11) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (12) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Valores negociables — libremente negociables

1. Los valores negociables se considerarán libremente negociables si pueden ser objeto de tráfico entre las partes de una operación y transmitirse posteriormente sin restricciones, y si todos los valores de la misma categoría que el valor en cuestión son fungibles.
2. Los valores negociables cuya transmisión esté sujeta a restricción no se considerarán libremente negociables a efectos del apartado 1, salvo si es improbable que dicha restricción perturbe el mercado. Los valores negociables que

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

⁽²⁾ Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

⁽³⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁽⁴⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

no hayan sido totalmente desembolsados podrán considerarse libremente negociables si se han tomado medidas para evitar que se restrinja su negociabilidad y para garantizar que haya información públicamente disponible adecuada sobre el hecho de que los valores no han sido totalmente desembolsados y sus implicaciones para los accionistas.

Artículo 2

Valores negociables — negociación equitativa, ordenada y eficiente

1. Al evaluar si un valor negociable puede negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente, el mercado regulado tendrá en cuenta la información que deba presentarse en virtud de la Directiva 2003/71/CE u otra información que esté públicamente disponible, tal como:

- a) información financiera histórica;
- b) información sobre el emisor;
- c) información que ofrezca una visión global de la empresa.

2. Además de lo dispuesto en el apartado 1, a la hora de evaluar si una acción puede negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente, el mercado regulado tendrá en cuenta la distribución de esas acciones entre el público.

3. Al evaluar si un valor negociable contemplado en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE puede negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente, el mercado regulado tendrá en cuenta, dependiendo de la naturaleza del valor susceptible de admisión, si se cumplen o no los siguientes criterios:

- a) que las condiciones del valor sean claras e inequívocas y permitan establecer una correlación entre el precio del valor y el precio u otra medida de valoración del subyacente;
- b) que el precio u otra medida de valoración del subyacente sea fiable y esté públicamente disponible;
- c) que exista suficiente información públicamente disponible del tipo necesario para valorar el valor;
- d) que los mecanismos para determinar el precio de liquidación del valor garanticen que dicho precio refleje correctamente el precio u otras medidas de valoración del subyacente;
- e) que, cuando la liquidación del valor requiera o permita la entrega de un activo o valor subyacente en lugar de una liquidación en efectivo, existan procedimientos de liquidación y entrega adecuados para ese subyacente, así como mecanismos adecuados para obtener información pertinente sobre el mismo.

Artículo 3

Valores negociables — cotización oficial

Se considerará que un valor negociable admitido a cotización oficial de conformidad con la Directiva 2001/34/CE y cuya cotización no esté suspendida es libremente negociable y puede negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente.

Artículo 4

Acciones y participaciones de organismos de inversión colectiva

1. Al admitir a negociación acciones o participaciones de un organismo de inversión colectiva, el mercado regulado comprobará que la comercialización de dichas acciones o participaciones esté autorizada en su Estado miembro.

2. Al evaluar si las acciones o participaciones de un organismo de inversión colectiva de capital variable pueden negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente, el mercado regulado tendrá en cuenta lo siguiente:

- a) la distribución de esas acciones o participaciones entre el público;
- b) si existen mecanismos adecuados de creación de mercado, o la sociedad de gestión del sistema proporciona mecanismos alternativos adecuados para que los inversores obtengan el reembolso de las acciones o participaciones;

- c) en el caso de los fondos cotizados, si, además de los mecanismos de creación de mercado, se proporcionan mecanismos alternativos adecuados para que los inversores obtengan el reembolso de las acciones o participaciones, al menos cuando el valor de las acciones o participaciones varíe significativamente con respecto a su valor liquidativo;
 - d) si el valor de las acciones o participaciones resulta suficientemente transparente para los inversores mediante la publicación periódica del valor liquidativo.
3. Al evaluar si las acciones o participaciones de un organismo de inversión colectiva de capital fijo pueden negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente, el mercado regulado tendrá en cuenta lo siguiente:
- a) la distribución de esas acciones o participaciones entre el público;
 - b) si el valor de las acciones o participaciones resulta suficientemente transparente para los inversores, ya sea mediante la publicación de información sobre la estrategia inversora del fondo o mediante la publicación periódica del valor liquidativo.

Artículo 5

Derivados

1. Al evaluar si un instrumento financiero contemplado en la sección C, puntos 4 a 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE puede negociarse de modo equitativo, ordenado y eficiente, el mercado regulado verificará el cumplimiento de las siguientes condiciones:
- a) que las condiciones del contrato por el que se establezca el instrumento financiero sean claras e inequívocas y permitan establecer una correlación entre el precio del instrumento financiero y el precio u otra medida de valoración del subyacente;
 - b) que el precio u otra medida de valoración del subyacente sea fiable y esté públicamente disponible;
 - c) que exista suficiente información públicamente disponible del tipo necesario para valorar el derivado;
 - d) que los mecanismos para determinar el precio de liquidación del contrato garanticen que dicho precio refleje correctamente el precio u otra medida de valoración del subyacente;
 - e) que, cuando la liquidación del derivado requiera o permita la entrega de un activo o valor subyacente en lugar de una liquidación en efectivo, existan mecanismos adecuados para que los participantes en el mercado puedan obtener información pertinente sobre el subyacente, así como procedimientos de liquidación y entrega adecuados para ese subyacente.
2. El apartado 1, letra b), del presente artículo no se aplicará a los instrumentos financieros contemplados en la sección C, puntos 5, 6, 7 y 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:
- a) que el contrato por el que se establezca ese instrumento pueda proporcionar un medio para revelar al mercado, o para permitir al mercado evaluar, el precio u otra medida de valoración del subyacente, si el precio o la medida de valoración no están disponibles públicamente de otro modo;
 - b) que el mercado regulado garantice que existan mecanismos de control adecuados para supervisar la negociación y liquidación de tales instrumentos financieros;
 - c) que el mercado regulado garantice que la liquidación y entrega, ya sea una entrega física o una liquidación en efectivo, puedan efectuarse de conformidad con las condiciones contractuales de esos instrumentos financieros.

Artículo 6

Derechos de emisión

Cualesquiera derechos de emisión reconocidos a los efectos de la conformidad con los requisitos de la Directiva 2003/87/CE, a que se refiere la sección C, punto 11, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE, podrán ser admitidos a negociación en un mercado regulado sin ningún otro requisito adicional.

*Artículo 7***Verificación de las obligaciones de los emisores**

1. Los mercados regulados adoptarán y publicarán en su sitio web procedimientos para verificar el cumplimiento por el emisor de un valor negociable de las obligaciones que le impone la legislación de la Unión.
2. Los mercados regulados velarán por que el cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el apartado 1 se compruebe de manera efectiva con arreglo a la naturaleza de la obligación objeto de examen, teniendo en cuenta las labores de supervisión realizadas por las autoridades competentes pertinentes.
3. Los mercados regulados velarán por que los procedimientos a que se refiere el apartado 1 describan:
 - a) los procesos que seguirán los mercados regulados para alcanzar los resultados especificados en el apartado 1;
 - b) la mejor forma para un emisor de demostrar al mercado regulado el cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el apartado 1.
4. Los mercados regulados velarán por que las obligaciones a que se refiere el apartado 1 sean puestas en conocimiento de los emisores en el momento de la admisión a cotización de sus valores negociables y cuando así lo soliciten.

*Artículo 8***Facilitación del acceso a la información**

Los mercados regulados dispondrán de mecanismos que sean fácilmente accesibles, gratuitos y que estén publicados en su sitio web con vistas a facilitar a sus miembros o participantes el acceso a la información que se haya hecho pública de conformidad con la legislación de la Unión.

*Artículo 9***Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha que figura en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 24 de mayo de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/569 DE LA COMISIÓN**de 24 de mayo de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la suspensión y exclusión de la negociación de instrumentos financieros****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE⁽¹⁾, y en particular su artículo 32, apartado 2, párrafo décimo, y su artículo 52, apartado 2, párrafo décimo,

Considerando lo siguiente:

- (1) En algunos casos, el objetivo de la suspensión o exclusión de la negociación de un instrumento financiero no podrá alcanzarse a menos que se suspenda o excluya también de la negociación un derivado de uno de los tipos mencionados en la sección C, puntos 4 a 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE que esté vinculado o referenciado a dicho instrumento financiero.
- (2) A la hora de determinar en qué casos la conexión es tal que hace necesario suspender o excluir los derivados conexos, resulta oportuno considerar la influencia de la conexión entre el derivado y el instrumento financiero suspendido o excluido de la negociación. A este respecto, debe hacerse una distinción entre un derivado la formación de cuyo precio o valor dependa del precio o valor de un único instrumento financiero subyacente, y aquellos derivados cuyo precio o valor dependa de múltiples datos de cálculo sobre precios, por ejemplo, los derivados vinculados a un índice o una cesta de instrumentos financieros.
- (3) Cuando el derivado esté vinculado o referenciado a un único instrumento financiero mayor será la incapacidad para fijar correctamente el precio de los derivados conexos, con las consiguientes alteraciones en el mercado. Cuando el derivado esté vinculado o referenciado a una cesta de instrumentos financieros o un índice de los que el instrumento financiero suspendido sea solo una parte, la capacidad de los participantes en el mercado para determinar el precio correcto se verá menos afectada. Así pues, resulta oportuno tener en cuenta las características de la conexión entre el derivado y el subyacente a la hora de considerar el objetivo global de la suspensión o exclusión.
- (4) Es preciso tener en cuenta que el organismo rector de un mercado debe velar por una negociación equitativa, ordenada y eficiente en su mercado. Al margen del ámbito de aplicación del presente Reglamento, el organismo rector del mercado tendrá que evaluar si la suspensión o exclusión de la negociación del instrumento financiero subyacente compromete la negociación equitativa y ordenada del derivado en su centro de negociación, haciendo necesaria, en su caso, la adopción de las medidas oportunas, como la suspensión o exclusión de los derivados conexos, por iniciativa propia.
- (5) El artículo 32, apartado 2, y el artículo 52, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE deben aplicarse de manera coherente a los diferentes tipos de centros de negociación. Ambas disposiciones están estrechamente vinculadas, puesto que se refieren a la especificación de las suspensiones y exclusiones aplicables en distintos tipos de centros de negociación. A fin de garantizar una aplicación coherente de esas disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y de ofrecer una visión global de las mismas a las partes interesadas y, en particular, las personas sujetas a las obligaciones que contienen, es necesario consolidar las normas técnicas de regulación desarrolladas de conformidad con el artículo 32, apartado 2, y el artículo 52, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE en un solo Reglamento.
- (6) En aras de la coherencia y con el fin de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que se establecen en el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha.
- (7) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (8) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Conexión entre un derivado vinculado o referenciado a un instrumento financiero suspendido o excluido de la negociación y el instrumento financiero original

Los organismos rectores de mercados regulados y las empresas de inversión o los organismos rectores de mercados que gestionen sistemas multilaterales de negociación (SMN) o sistemas organizados de contratación (SOC) suspenderán o excluirán de la negociación los derivados contemplados en la sección C, puntos 4 a 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE, cuando tales derivados estén vinculados o referenciados a un solo instrumento financiero y este haya sido suspendido o excluido de la negociación.

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 24 de mayo de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/570 DE LA COMISIÓN**de 26 de mayo de 2016****que completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros por lo que se refiere a las normas técnicas de regulación para la determinación de un mercado importante en términos de liquidez en relación con las notificaciones de una interrupción temporal de la negociación****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 48, apartado 12, letra e),

Considerando lo siguiente:

- (1) Es necesario clarificar qué mercados regulados deben considerarse importantes en términos de liquidez para cada tipo de instrumento financiero de manera que dichos mercados cuenten con sistemas y procedimientos adecuados para la notificación a las autoridades competentes de las interrupciones de la negociación.
- (2) La Directiva 2014/65/UE hace extensivos los requisitos relativos a las interrupciones de la negociación a los sistemas multilaterales de negociación y a los sistemas organizados de contratación, y por ello es importante garantizar que los instrumentos financieros negociados en esos centros estén incluidos también en el ámbito de aplicación de esas normas técnicas de regulación.
- (3) Es importante garantizar una aplicación proporcionada del requisito de notificación. Tras recibir la notificación de una interrupción temporal de la negociación, la autoridad competente está obligada a evaluar si esa notificación va a ser difundida al resto del mercado y a coordinar, si fuera necesario, una respuesta para todo el mercado. Con el fin de limitar la carga administrativa de los centros de negociación, solo los centros de negociación con mayor potencial para influir en todo el mercado cuando se interrumpe la negociación deben estar sujetos a la obligación de notificación.
- (4) Para las acciones e instrumentos asimilados, el mercado importante en términos de liquidez debe ser el centro de negociación que tenga el mayor volumen de negociación del instrumento financiero de que se trate dentro de la Unión, dado que dicho centro tiene el mayor potencial para influir en todo el mercado cuando se interrumpe la negociación.
- (5) Para los instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, el mercado importante en términos de liquidez debe ser el mercado regulado en el que el instrumento financiero de que se trate se haya admitido a negociación por primera vez. Si el instrumento financiero distinto de acciones y de instrumentos asimilados no es admitido a negociación en un mercado regulado, el mercado importante en términos de liquidez debe ser el centro de negociación donde se negoció por primera vez. Esto debería aportar seguridad a una gama de instrumentos financieros complejos estableciendo un simple punto de referencia al centro de negociación en el que los eventos tienen una repercusión importante sobre la liquidez de otros mercados que negocian el mismo instrumento financiero, normalmente debido a la cuota significativa en relación con los volúmenes ejecutados en ese instrumento en dicho centro de negociación.
- (6) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha. El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.
- (7) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Mercado importante en términos de liquidez

A efectos del artículo 48, apartado 5, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que el mercado importante en términos de liquidez es:

- a) por lo que respecta a las acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, el centro de negociación que sea el mercado más importante en términos de liquidez para el instrumento, según se establece en el artículo 4 del del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión ⁽¹⁾;
- b) en relación con los instrumentos financieros distintos de los contemplados en la letra a) que sean admitidos a negociación en un mercado regulado, el mercado regulado en el que el instrumento financiero haya sido admitido a negociación por primera vez;
- c) en relación con los instrumentos financieros distintos de los contemplados en la letra a) que no sean admitidos a negociación en un mercado regulado, el centro de negociación en el que el instrumento financiero haya sido negociado por primera vez.

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha que figura en primer lugar en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 65/2014/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 26 de mayo de 2016.

Por la Comisión

El Presidente

Jean-Claude JUNCKER

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial).

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/571 DE LA COMISIÓN**de 2 de junio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 61, apartado 4, su artículo 64, apartados 6 y 8, su artículo 65, apartados 6 y 8, y su artículo 66, apartado 5,

Considerando lo siguiente:

- (1) De conformidad con la Directiva 2014/65/UE, los proveedores de servicios de suministro de datos abarcan tres tipos de entidades: los sistemas de información autorizados (SIA), los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (PIC). Aunque estos tipos de entidades desarrollan actividades diferentes, la Directiva 2014/65/UE establece un procedimiento de autorización similar para todas ellas.
- (2) Todo solicitante que pretenda obtener autorización en calidad de proveedor de servicios de suministro de datos debe presentar en su solicitud de autorización un programa de actividades y un organigrama. El organigrama debe determinar quién es el responsable de las distintas actividades para permitir a la autoridad competente evaluar si el proveedor de servicios de suministro de datos tiene suficientes recursos humanos y capacidad de supervisión de sus actividades. El organigrama no solo debe abarcar el ámbito de los servicios de suministro de datos, sino que también debe incluir cualesquiera otros servicios que ofrezca la entidad, pues ello puede poner de manifiesto ámbitos que afecten a la independencia del proveedor de servicios de suministro de datos y den lugar a conflicto de intereses. Todo solicitante que pretenda ser autorizado en calidad de proveedor de servicios de suministro de datos también debe facilitar información sobre la composición, el funcionamiento y la independencia de sus órganos de dirección, con el fin de que las autoridades competentes puedan evaluar si las políticas, los procedimientos y la estructura de gobernanza corporativa garantiza la independencia de los proveedores de servicios de suministro de datos y la prevención de conflictos de intereses.
- (3) Pueden surgir conflictos de intereses entre el proveedor de servicios de suministro de datos y los clientes que utilicen sus servicios para satisfacer sus obligaciones reglamentarias y otras entidades que adquieran datos a los proveedores de servicios de suministro de datos. En particular, tales conflictos pueden surgir en caso de que el proveedor de servicios de suministro de datos desarrolle otras actividades, como actuar en calidad de organismo rector del mercado, empresa de servicios de inversión o registro de operaciones. Si estos conflictos no se resuelven, ello podría dar lugar a una situación en la que el proveedor de servicios de suministro de datos se viera incitado a aplazar la publicación o la presentación de datos o a negociar sobre la base de información confidencial que haya recibido. Por lo tanto, el proveedor de servicios de suministro de datos debe adoptar un planteamiento global con vistas a detectar, prevenir y gestionar los conflictos de intereses reales y potenciales, en particular elaborando un inventario de conflictos de intereses y aplicando políticas y procedimientos adecuados para gestionarlos y, cuando sea necesario, establecer una separación entre las funciones empresariales y los miembros del personal con objeto de limitar el flujo de información sensible entre los distintos sectores de actividad del proveedor de servicios de suministro de datos.
- (4) Todos los miembros del órgano de dirección de un proveedor de servicios de suministro de datos deben ser personas que gocen de la honorabilidad y conocimientos, competencias y experiencia suficientes, dado que desempeñan un papel fundamental a la hora de garantizar que el proveedor de servicios de suministro de datos cumpla sus obligaciones reglamentarias y contribuyen a su estrategia empresarial. Por ello, es importante que el proveedor de servicios de suministro de datos demuestre que cuenta con un procedimiento sólido para designar a los miembros del órgano de dirección y evaluar su desempeño y que existen líneas jerárquicas claras de rendición de cuentas y un sistema de información periódica al órgano de dirección.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (5) La externalización de actividades, en particular de las funciones esenciales, puede modificar sustancialmente las condiciones para autorizar a los proveedores de servicios de suministro de datos. Con objeto de garantizar que la externalización de actividades no merme la capacidad del proveedor de servicios de suministro de datos de cumplir sus obligaciones emanadas de la Directiva 2014/65/UE o dé lugar a conflictos de intereses, el proveedor de servicios de suministro de datos debe poder demostrar que cuenta con un nivel de supervisión y control suficiente de dichas actividades.
- (6) Los sistemas informáticos utilizados por los proveedores de servicios de suministro de datos deben estar bien adaptados a los distintos tipos de actividades que pueden llevar a cabo estas entidades, es decir, publicar informes de negociación, presentar comunicaciones de operaciones o prestar un servicio de información consolidada, y ser suficientemente sólidos para garantizar la continuidad y la regularidad en la prestación de dichos servicios. Ello incluye garantizar que los sistemas informáticos del proveedor de servicios de suministro de datos sean capaces de hacer frente a las fluctuaciones en el volumen de datos que deberán gestionar. Tales fluctuaciones, especialmente los incrementos imprevistos del flujo de datos, pueden afectar negativamente a la eficacia de los sistemas de los proveedores de servicios de suministro de datos y, como consecuencia de ello, a su capacidad para publicar o comunicar información completa y exacta dentro de los plazos requeridos. Con el fin de gestionar esta situación, los proveedores de servicios de suministro de datos deben probar periódicamente sus sistemas para garantizar que sean lo suficientemente sólidos como para adaptarse a los cambios que se produzcan en las condiciones de explotación y gocen de la suficiente modulabilidad.
- (7) Los mecanismos y dispositivos de reserva establecidos por un proveedor de servicios de suministro de datos deben ser suficientes para que pueda prestar sus servicios, incluso en caso de incidente perturbador. Los proveedores de servicios de suministro de datos deben establecer plazos máximos aceptables de recuperación de las funciones esenciales que se apliquen en caso de incidente perturbador, que permitan el cumplimiento de los plazos para comunicar y publicar la información.
- (8) A fin de garantizar que los proveedores de servicios de suministro de datos puedan ofrecer sus servicios, deben analizar qué tareas y actividades son esenciales para la prestación de sus servicios y las posibles circunstancias que pueden dar lugar a un incidente perturbador, adoptando medidas para prevenir y paliar tales situaciones.
- (9) En caso de que se produzca una perturbación del servicio, los proveedores de servicios de suministro de datos deben notificarlo a la autoridad competente de su Estado miembro de origen, cualesquiera otras autoridades competentes pertinentes, sus clientes y el público en general, ya que la perturbación también podría ocasionar que dichas partes no pudieran cumplir sus propias obligaciones reglamentarias, como la obligación de remitir comunicaciones de operaciones a las autoridades competentes o de hacer públicos los detalles de las operaciones ejecutadas. La notificación debe permitir a dichas partes tomar disposiciones alternativas para el cumplimiento de sus obligaciones.
- (10) Toda actualización de los sistemas informáticos puede repercutir en la eficacia y solidez de los sistemas utilizados para la prestación de servicios de datos. Para evitar que el funcionamiento de su sistema informático sea en algún momento incompatible con sus obligaciones reglamentarias, en particular la de contar con un mecanismo de seguridad sólido concebido para garantizar la seguridad de los medios de transmisión de la información, minimizar el riesgo de corrupción de datos y evitar fugas de información antes de la publicación, los proveedores de servicios de suministro de datos deben emplear métodos de desarrollo y prueba claramente definidos para garantizar que los controles de conformidad y gestión del riesgo integrados en los sistemas funcionen según lo previsto y que el sistema pueda seguir funcionando eficazmente en toda circunstancia. Cuando un proveedor de servicios de suministro de datos lleve a cabo una modificación significativa del sistema, debe notificarlo a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y a las demás autoridades competentes, en su caso, para que puedan determinar si la actualización tendrá repercusiones sobre sus propios sistemas y si siguen cumpliéndose las condiciones de autorización.
- (11) La publicación prematura, en el caso de los informes de negociación, o la divulgación no autorizada, en el caso de las comunicaciones de operaciones, podría ofrecer una indicación de la estrategia comercial o revelar información sensible, como la identidad de los clientes del proveedor de servicios de suministro de datos. Por lo tanto, este debe establecer controles físicos, como instalaciones con cierre de seguridad, y controles electrónicos, incluidos cortafuegos y contraseñas, al objeto de garantizar que solo el personal autorizado tenga acceso a los datos.
- (12) Toda violación de la seguridad física o electrónica de un proveedor de servicios de suministro de datos supone una amenaza para la confidencialidad de los datos de los clientes. Por consiguiente, en caso de que se produzca dicha violación, los proveedores de servicios de suministro de datos deben ponerlo inmediatamente en

conocimiento de la autoridad competente pertinente y de los posibles clientes que se hayan visto afectados por la violación. La notificación a la autoridad competente del Estado miembro de origen es necesaria para que esta pueda desempeñar sus funciones de supervisión permanente con objeto de determinar si el proveedor de servicios de suministro de datos aplica correctamente unos mecanismos de seguridad sólidos que garanticen la seguridad de la información y minimicen el riesgo de corrupción de los datos y de acceso no autorizado a los mismos. Asimismo, la violación se debe notificar a otras autoridades competentes que dispongan de una interfaz técnica con el proveedor de servicios de suministro de datos, puesto que pueden verse negativamente afectadas, en particular cuando la violación afecte a los medios de transferencia de la información entre el proveedor de servicios de suministro de datos y la autoridad competente.

- (13) La empresa de servicios de inversión que esté obligada a declarar las operaciones, «empresa declarante», podrá optar por recurrir a un tercero, «empresa notificante», para presentar las comunicaciones de operaciones en su nombre a un SIA. En virtud de su función, la empresa notificante tendrá acceso a la información confidencial que notifique. Sin embargo, no debe tener derecho a acceder a ningún otro dato sobre la empresa declarante o sus operaciones que obre en poder del SIA. Estos datos pueden referirse a comunicaciones de operaciones que la empresa declarante haya presentado por sí misma al SIA o haya remitido a otra empresa notificante para que los envíe al SIA. La empresa notificante no debe poder acceder a tales datos pues pueden contener información confidencial, como la identidad de los clientes de la empresa declarante.
- (14) Los proveedores de servicios de suministro de datos deben controlar que los datos que publican o presentan sean exactos y completos y deben asegurarse de que disponen de mecanismos para detectar errores u omisiones causados por el cliente o ellos mismos. En el caso de un SIA, ello puede incluir cotejos de una muestra de los datos presentados al SIA por una empresa de servicios de inversión o generados por el SIA en nombre de la empresa de servicios de inversión con los datos correspondientes facilitados por la autoridad competente. La frecuencia y el alcance de tales cotejos deben ser proporcionados al volumen de datos tratados por los SIA y a la medida en que generen comunicaciones de operaciones a partir de datos de los clientes o transmitan comunicaciones de operaciones cumplimentadas por los clientes. A fin de garantizar una notificación puntual y sin errores u omisiones, los SIA deben supervisar permanentemente el funcionamiento de sus sistemas.
- (15) Cuando los propios SIA sean los causantes de un error u omisión, deben corregir sin demora dicha información, así como notificar el error u omisión a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y a cualquier autoridad competente a la que presenten comunicaciones, dado que la calidad de los datos que se facilitan a dichas autoridades competentes redundan en su interés. Los SIA también deben notificar a su cliente el error u omisión y facilitarle información actualizada de modo que los registros internos del cliente puedan ser coherentes con la información que el SIA haya facilitado a la autoridad competente por cuenta del cliente.
- (16) Los APA y los PIC deben poder suprimir y modificar la información que reciben de toda entidad que les facilite información para hacer frente a aquellas situaciones en las que, en circunstancias excepcionales, la entidad declarante esté experimentando dificultades técnicas y no pueda suprimir o modificar la información por sí misma. No obstante, los APA y los PIC no deben ser responsables en ningún otro caso de corregir la información contenida en informes publicados cuando el error u omisión sea imputable a la entidad que haya proporcionado la información. El motivo de ello es que los APA y los PIC no pueden saber con certeza si un error u omisión aparente es verdaderamente incorrecto ya que no eran partes en la operación ejecutada.
- (17) Para facilitar una comunicación fiable entre los APA y las empresas de servicios de inversión que presenten un informe de negociación, particularmente en relación con anulaciones y modificaciones de determinadas operaciones, los APA deben incluir en los mensajes de confirmación destinados a las empresas de servicios de inversión el código de identificación de la operación asignado por el APA al hacer pública esta información.
- (18) Para cumplir con su obligación de comunicación en virtud del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, los SIA deben garantizar una circulación fluida de la información dirigida a las autoridades competentes y procedente de ellas, para lo cual han de poder transmitir las comunicaciones y ocuparse de las comunicaciones rechazadas. Por tanto, los SIA deben ser capaces de demostrar que pueden cumplir las especificaciones técnicas fijadas por la autoridad competente en lo que respecta a la interfaz entre ellos y la autoridad competente.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (19) Los proveedores de servicios de suministro de datos deben garantizar también que almacenen la información de las comunicaciones de operaciones y los informes de negociación que manejan durante un período de tiempo suficientemente largo a fin de facilitar la recuperación de información histórica por parte de las autoridades competentes. En el caso específico de los APA y los PIC, estos deben garantizar que se establezcan las disposiciones organizativas necesarias para mantener los datos durante al menos el período establecido en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 y que puedan responder a cualquier petición de prestación de servicios regulados por el presente Reglamento.
- (20) El presente Reglamento establece una serie de servicios adicionales que los PIC podrían prestar y que aumentan la eficiencia del mercado. Habida cuenta de la posible evolución de los mercados, no es adecuado establecer una lista exhaustiva de otros servicios que podrían prestar los PIC. Por consiguiente, estos deben poder prestar otros servicios que vayan más allá de los adicionales que figuran específicamente en el presente Reglamento siempre que, sin embargo, esos otros servicios no impliquen un riesgo para la independencia de los PIC o la calidad de la información consolidada.
- (21) Con el fin de garantizar una difusión eficiente de la información hecha pública por los APA y los PIC y un fácil acceso y utilización de dicha información por los participantes en el mercado, la información debe publicarse en un formato de lectura mecánica a través de canales sólidos que permitan el acceso automático a los datos. Si bien es posible que los sitios web no siempre ofrezcan una arquitectura con la suficiente robustez y modulabilidad y que permita un fácil acceso automático a los datos, estas limitaciones tecnológicas podrían superarse en el futuro. Por tanto, no se debe prescribir una tecnología determinada, sino que se han de establecer los criterios que debe cumplir la tecnología que vaya a utilizarse.
- (22) En relación con las acciones y los valores asimilables a acciones, el Reglamento (UE) n.º 600/2014 no excluye la posibilidad de que las empresas de servicios de inversión hagan públicas sus operaciones a través de más de un APA. Sin embargo, se debe establecer un mecanismo específico con el fin de que las partes interesadas que consoliden la información en materia de negociación procedente de varios APA, en particular los PIC, puedan identificar las posibles operaciones duplicadas, ya que, de no ser así, la misma operación podría consolidarse varias veces, y ser publicada en repetidas ocasiones por los PIC. Ello mermaría la calidad y utilidad de la información consolidada.
- (23) Por tanto, cuando hagan pública una operación, los APA deben publicar las operaciones comunicadas por las empresas de servicios de inversión con un campo de «reimpresión» que indique si se trata de una comunicación duplicada. A fin de permitir un enfoque tecnológicamente neutro, es necesario establecer diferentes formas en que los APA puedan detectar duplicados.
- (24) Con el fin de garantizar que cada operación solo se incluya una vez en la información consolidada y, por lo tanto, de mejorar la fiabilidad de la información facilitada, los PIC no deben publicar información en relación con una operación publicada por un APA que se identifique como duplicada.
- (25) Los APA deben publicar información sobre operaciones, incluidas las correspondientes marcas de tiempo, como el momento en que se ejecutaron y el momento en que fueron comunicadas. Además, el nivel de detalle de las marcas de tiempo debe reflejar la naturaleza del sistema de negociación en que se ejecutó la operación. Cuando se publique información sobre operaciones ejecutadas en sistemas electrónicos debe ofrecerse un mayor nivel de detalle que en el caso de las operaciones ejecutadas en sistemas no electrónicos.
- (26) Los PIC pueden publicar información sobre acciones e instrumentos asimilados o valores no participativos. Dados los distintos requisitos para el funcionamiento de dichos sistemas de información consolidada, y en particular el abanico considerablemente más amplio de instrumentos financieros abarcados para los instrumentos no participativos, y la aplicación diferida de las disposiciones de la Directiva 2014/65/UE en cuanto a los PIC para estos instrumentos, el presente Reglamento solo especifica el alcance de la información que deben consolidar los PIC sobre las acciones y los instrumentos asimilados.
- (27) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente interrelacionadas, puesto que tratan de la autorización, los requisitos de organización y la publicación de las operaciones por lo que se refiere a los proveedores de servicios de suministro de datos. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y con vistas a facilitar una visión global a las partes interesadas y en particular a los sujetos a las obligaciones, resulta conveniente incluir estas normas técnicas de regulación en un solo reglamento.

- (28) En el presente Reglamento se especifican los requisitos de publicación de datos aplicables a los APA y los PIC. A fin de garantizar la existencia de prácticas coherentes entre los centros de negociación, los APA y los PIC a la hora de publicar información relativa a la negociación y de facilitar la consolidación de los datos por los PIC, el presente Reglamento debe aplicarse en conjunción con los Reglamentos Delegados (UE) 2017/587 ⁽¹⁾ y (UE) 2017/583 de la Comisión ⁽²⁾, en los que se establecen los requisitos pormenorizados aplicables a la publicación de información relativa a la negociación.
- (29) En aras de la coherencia y con el fin de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que se establecen en el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha. Habida cuenta de que el artículo 65, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE se aplica a partir del 3 de septiembre del año siguiente al año de entrada en aplicación del presente Reglamento, algunas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de esa fecha posterior.
- (30) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (31) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

AUTORIZACIÓN

(Artículo 61, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

Artículo 1

Información a las autoridades competentes

1. Los solicitantes que pretendan obtener autorización para prestar servicios de suministro de datos deberán presentar a la autoridad competente la información establecida en los artículos 2, 3 y 4 y la información relativa a todos los requisitos de organización establecidos en los capítulos II y III.
2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán informar sin demora a la autoridad competente de su Estado miembro de origen de cualquier cambio sustancial de la información proporcionada en el momento de la autorización y posteriormente.

Artículo 2

Información sobre la organización

1. Los solicitantes que pretendan obtener autorización para prestar servicios de suministro de datos deberán incluir en su solicitud de autorización el programa de actividades a que se refiere el artículo 61, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE. El programa de actividades deberá incluir la información siguiente:
 - a) información sobre la estructura organizativa del solicitante, incluidos un organigrama y una descripción de los recursos humanos, técnicos y jurídicos asignados a su actividad empresarial;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

⁽³⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- b) información relativa a las políticas y procedimientos en materia de conformidad del proveedor de servicios de suministro de datos, que incluya:
 - i) el nombre de la persona o personas responsables de la aprobación y el mantenimiento de dichas políticas,
 - ii) los mecanismos para supervisar y aplicar las políticas y procedimientos en materia de conformidad,
 - iii) las medidas que deban emprenderse en caso de violación que pudiera dar lugar al incumplimiento de las condiciones de la autorización inicial,
 - iv) una descripción del procedimiento para comunicar a la autoridad competente toda violación que pudiera dar lugar al incumplimiento de las condiciones de la autorización inicial,
 - c) una lista de todas las funciones externalizadas y los recursos asignados al control de las funciones externalizadas.
2. Los proveedores de servicios de suministro de datos que presten servicios distintos de los servicios de suministro de datos deberán describirlos en el organigrama.

Artículo 3

Gobernanza corporativa

1. Los solicitantes que pretendan obtener autorización para prestar servicios de suministro de datos deberán incluir, en su solicitud de autorización, información sobre las políticas internas en materia de gobernanza corporativa y los procedimientos por los que se rijan su órgano de dirección, su alta dirección y, en su caso, los comités.
2. La información contemplada en el apartado 1 incluirá:
 - a) una descripción de los procesos de selección, designación, evaluación del desempeño y destitución de los altos directivos y los miembros del órgano de dirección;
 - b) una descripción de las líneas jerárquicas de rendición de cuentas y la frecuencia de información a la alta dirección y al órgano de dirección;
 - c) una descripción de las políticas y procedimientos relativos al acceso a los documentos por parte de los miembros del órgano de dirección.

Artículo 4

Información sobre los miembros del órgano de dirección

1. Los solicitantes que pretendan obtener autorización para prestar servicios de suministro de datos deberán incluir, en su solicitud de autorización, la información siguiente con respecto a cada uno de los miembros del órgano de dirección:
 - a) nombre, fecha y lugar de nacimiento, número de identificación personal nacional u otro equivalente, dirección y datos de contacto;
 - b) cargo para el que ha sido o será designado;
 - c) un currículum vitae que acredite la experiencia y conocimientos suficientes para ejercer debidamente sus responsabilidades;
 - d) antecedentes penales, en particular mediante un certificado oficial o, en caso de que dicho documento no esté disponible en el Estado miembro de que se trate, una autodeclaración de honorabilidad y la autorización a la autoridad competente para indagar si el miembro ha sido declarado culpable de algún delito penal en relación con la prestación de servicios financieros o servicios de datos o en relación con actos de fraude o malversación;
 - e) una autodeclaración de honorabilidad y la autorización a la autoridad competente para indagar si el miembro:
 - i) ha sido declarado responsable en algún procedimiento disciplinario incoado por una autoridad reguladora u organismo público, o está incurso en un procedimiento de ese tipo aún pendiente de resolución,

- ii) ha sido objeto de una resolución judicial condenatoria en un proceso civil en relación con la prestación de servicios financieros o servicios de datos, o en relación con actos de fraude o conducta irregular en la gestión de una empresa,
 - iii) ha formado parte del órgano de dirección de una empresa sobre la que haya recaído resolución adversa o sanción adoptada por una autoridad reguladora o cuyo registro o autorización haya sido revocado por una autoridad reguladora,
 - iv) ha sido privado del derecho a ejercer actividades que requieran el registro o la autorización por parte de una autoridad reguladora,
 - v) ha formado parte del órgano de dirección de una empresa declarada en quiebra o liquidación mientras el interesado desempeñaba dicho cargo o en el plazo de un año después de que dejara de desempeñarlo,
 - vi) ha sido, de algún otro modo, objeto de sanción pecuniaria, suspensión o inhabilitación, o de alguna otra sanción en relación con actos de fraude o malversación o con la prestación de servicios financieros o servicios de datos, por un organismo profesional,
 - vii) ha sido inhabilitado para desempeñar la función de consejero o cualquier cargo directivo, cesado en su empleo o en otro cargo de una empresa a raíz de falta grave o negligencia;
- f) una indicación del tiempo mínimo que se dedicará al desempeño de las funciones de la persona en el proveedor de servicios de suministro de datos;
- g) una declaración de los posibles conflictos de intereses que puedan existir o surgir en el desempeño de las funciones y el modo en que se gestionan dichos conflictos.

CAPÍTULO II

REQUISITOS DE ORGANIZACIÓN

(Artículo 64, apartados 3, 4 y 5, artículo 65, apartados 4, 5 y 6, y artículo 66, apartados 2, 3 y 4, de la Directiva 2014/65/UE)

Artículo 5

Conflictos de intereses

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán aplicar y mantener medidas administrativas eficaces concebidas para evitar conflictos de intereses con los clientes que utilicen sus servicios para satisfacer sus obligaciones reglamentarias y otras entidades que adquieran datos a los proveedores de servicios de suministro de datos. Dichas medidas deberán incluir políticas y procedimientos para detectar, gestionar y revelar conflictos de intereses reales y potenciales y constar de los siguientes elementos:
- a) un inventario de los conflictos de intereses reales y potenciales, en el que se expondrá su descripción, identificación, prevención, gestión y divulgación;
 - b) la separación de las tareas y funciones comerciales dentro del proveedor de servicios de suministro de datos, que incluya:
 - i) medidas para impedir o controlar el intercambio de información cuando pueda surgir un riesgo de conflicto de intereses,
 - ii) la supervisión separada de las personas pertinentes cuyas funciones principales impliquen intereses que entren potencialmente en conflicto con los de un cliente;
 - c) una descripción de la política de tarifas para determinar las aplicadas por el proveedor de servicios de suministro de datos y las empresas con las que el proveedor de servicios de suministro de datos mantenga vínculos estrechos;
 - d) una descripción de la política de remuneración de los miembros del órgano de dirección y de la alta dirección;
 - e) las normas relativas a la aceptación de dinero, obsequios o favores por parte del personal del proveedor de servicios de suministro de datos y su órgano de dirección.

2. El inventario de los conflictos de intereses a que se refiere el apartado 1, letra a), deberá incluir los conflictos de intereses derivados de situaciones en las que el proveedor de servicios de suministro de datos:
- pueda obtener una ganancia financiera, o evitar una pérdida financiera, en detrimento del cliente;
 - pueda tener un interés en el resultado de un servicio prestado a un cliente que sea distinto del interés del cliente en tal resultado;
 - pueda tener un incentivo para dar prioridad a sus propios intereses o los intereses de otro cliente o grupo de clientes frente a los intereses del cliente al que se preste el servicio;
 - reciba o pueda recibir de cualquier persona distinta de un cliente, en relación con el servicio prestado a un cliente, un incentivo, en forma de dinero, bienes o servicios, distintos de la comisión o los gastos cobrados por el servicio.

Artículo 6

Requisitos de organización relativos a la externalización

1. Cuando un proveedor de servicios de suministro de datos disponga que terceros lleven a cabo determinadas actividades en su nombre, incluidas empresas con las que mantenga vínculos estrechos, deberá asegurarse de que el proveedor de servicios tercero disponga de la competencia y la capacidad para desarrollar las actividades de forma fiable y profesional.
2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán especificar qué actividades van a externalizarse, indicando los recursos humanos y técnicos necesarios para la realización de cada una de las actividades.
3. Los proveedores de servicios de suministro de datos que externalicen actividades deberán asegurarse de que la externalización no reduzca su competencia o capacidad para desempeñar las funciones de la alta dirección o del órgano de dirección.
4. Los proveedores de servicios de suministro de datos seguirán siendo responsables de cualquier actividad externalizada y adoptarán medidas organizativas para garantizar:
 - a) que evalúen si el proveedor de servicios tercero está llevando a cabo las actividades externalizadas con eficacia y de conformidad con las disposiciones legales y los requisitos reglamentarios aplicables y subsana adecuadamente las deficiencias detectadas;
 - b) la identificación de los riesgos en relación con las actividades externalizadas y una adecuada supervisión periódica;
 - c) unos procedimientos de control adecuados en relación con las actividades externalizadas, incluida la supervisión efectiva de las actividades y sus riesgos en el proveedor de servicios de suministro de datos;
 - d) la continuidad operativa adecuada de las actividades externalizadas.

A efectos de la letra d), el proveedor de servicios de suministro de datos deberá obtener información sobre los dispositivos de continuidad operativa del proveedor de servicios tercero, evaluar su calidad y, en caso necesario, solicitar mejoras.

5. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán velar por que el proveedor de servicios tercero coopere con la autoridad competente del proveedor de servicios de suministro de datos en relación con las actividades externalizadas.
6. Cuando un proveedor de servicios de suministro de datos externalice cualquier función esencial, deberá comunicar a la autoridad competente de su Estado miembro de origen:
 - a) la identificación del proveedor de servicios tercero;
 - b) las medidas y políticas organizativas en materia de externalización y los riesgos que plantea la misma, tal como se especifica en el apartado 4;
 - c) informes internos o externos relativos a las actividades externalizadas.

A efectos de lo dispuesto en el párrafo primero del apartado 6, se considerará que una función es esencial si una anomalía o deficiencia en su ejecución puede afectar significativamente a la capacidad de los proveedores de servicios de suministro de datos para cumplir de modo continuado las condiciones y obligaciones de su autorización o sus restantes obligaciones en el marco de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 7

Dispositivos de continuidad de la actividad y de reserva

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán utilizar sistemas y dispositivos que sean adecuados y lo suficientemente sólidos para garantizar la continuidad y regularidad de las prestaciones de servicios a que se refiere la Directiva 2014/65/UE.
2. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán llevar a cabo revisiones periódicas, al menos anuales, en las que evalúen sus infraestructuras técnicas y políticas y procedimientos asociados, incluidos los mecanismos sobre continuidad de la actividad. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán subsanar cualquier deficiencia detectada durante la evaluación.
3. Con el fin de resolver incidentes perturbadores, los proveedores de servicios de suministro de datos deberán disponer de mecanismos eficaces de continuidad de la actividad, entre los que se incluyen:
 - a) los procesos que son esenciales para garantizar la prestación de sus servicios, incluidos procedimientos de restauración escalonada del servicio, la externalización de actividades pertinentes o el recurso a proveedores externos;
 - b) los mecanismos de continuidad específicos, que abarcan un abanico adecuado de posibles escenarios, a corto y medio plazo, como deficiencias del sistema, desastres naturales, perturbaciones de las comunicaciones, pérdida de personal esencial e imposibilidad de utilizar los locales utilizados habitualmente;
 - c) la duplicación de los componentes de *hardware*, que permita la conmutación automática a una infraestructura de reserva, manteniendo la conectividad de las redes y los canales de comunicación;
 - d) la salvaguarda de datos esenciales para la actividad e información actualizada de los contactos necesarios, de forma que se garantice la comunicación en el seno del proveedor de servicios de suministro de datos y con los clientes;
 - e) los procedimientos relativos al traslado a un emplazamiento de reserva y la explotación de los servicios de suministro de datos desde dicho emplazamiento;
 - f) el tiempo máximo objetivo de recuperación de las funciones esenciales, que deberá ser lo más breve posible y en cualquier caso no superar seis horas en el caso de los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (PIC), o la hora de cierre de las operaciones del día hábil siguiente, en el caso de los sistemas de información autorizados (SIA);
 - g) la formación del personal sobre el funcionamiento de los mecanismos de continuidad de las actividades y los cometidos de cada uno de sus miembros, incluido el personal específico responsable de las operaciones de seguridad listo para reaccionar inmediatamente a cualquier perturbación de los servicios.
4. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán crear un programa destinado a probar y revisar con carácter periódico y, en caso necesario, modificar los mecanismos de continuidad de la actividad.
5. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán publicar en su sitio web y notificar sin demora a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y sus clientes cualesquiera interrupciones del servicio o perturbaciones de conexión y el plazo estimado para reanudar un servicio normal.
6. En el caso de los SIA, las notificaciones a que se hace referencia en el apartado 5 también se realizarán a cualquier autoridad competente a la que los SIA presenten comunicaciones de operaciones.

Artículo 8

Realización de pruebas y capacidad

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán establecer métodos de desarrollo y prueba claramente diseñados que garanticen que:
 - a) el funcionamiento de los sistemas informáticos se atiene a las obligaciones reglamentarias del proveedor de servicios de suministro de datos;
 - b) los mecanismos de control de conformidad y gestión de riesgos integrados en los sistemas informáticos funcionan según lo previsto;
 - c) los sistemas informáticos pueden continuar funcionando eficazmente en todo momento.

2. Los proveedores de servicios de suministro de datos también deberán aplicar los métodos mencionados en el apartado 1 antes y después de la implantación de cualquier actualización de los sistemas informáticos.
3. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán notificar sin demora a la autoridad competente de su Estado miembro de origen cualquier proyecto de modificación importante de los sistemas informáticos antes de que se implante.
4. En el caso de los SIA, las notificaciones a que se hace referencia en el apartado 3 también se realizarán a cualquier autoridad competente a la que los SIA presenten comunicaciones de operaciones.
5. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán crear un programa permanente destinado a revisar con carácter periódico y, en caso necesario, modificar los métodos de desarrollo y prueba.
6. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán realizar periódicamente pruebas de resistencia, al menos una vez al año. Deberán incluir en los escenarios adversos de la prueba de resistencia cualquier comportamiento inesperado de los componentes esenciales de sus sistemas y de las líneas de comunicación. Las pruebas de resistencia deberán determinar de qué modo el *hardware*, el *software* y las comunicaciones responden a amenazas potenciales y especificar los sistemas que sean incapaces de hacer frente a los escenarios adversos. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán tomar medidas para subsanar las deficiencias detectadas en dichos sistemas.
7. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán:
 - a) tener capacidad suficiente para desempeñar sus funciones sin interrupciones o fallos, debidos, en su caso, a datos que falten o sean inexactos;
 - b) disponer de la suficiente flexibilidad para adaptarse sin demora indebida a cualquier aumento de la cantidad de información que se ha de procesar y del número de solicitudes de acceso de sus clientes.

Artículo 9

Seguridad

1. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán establecer y mantener procedimientos y mecanismos de seguridad física y electrónica diseñados para:
 - a) proteger sus sistemas informáticos frente al uso indebido o el acceso no autorizado;
 - b) minimizar el riesgo de ataques contra los sistemas de información, tal como se definen en el artículo 2, letra a), de la Directiva 2013/40/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
 - c) impedir la revelación no autorizada de información confidencial;
 - d) garantizar la seguridad y la integridad de los datos.
2. Cuando una empresa de servicios de inversión («empresa declarante») recurra a un tercero («empresa notificante») para facilitar información a un SIA en su nombre, este deberá disponer de procedimientos y mecanismos para garantizar que la empresa notificante no tenga acceso a ninguna otra información sobre la empresa declarante o presentada por ella al SIA que haya podido ser remitida por esta última directamente al SIA o a través de otra empresa notificante.
3. Los proveedores de servicios de suministro de datos deberán establecer y mantener medidas y mecanismos para detectar y gestionar rápidamente los riesgos indicados en el apartado 1.
4. En el caso de que se quebranten las medidas físicas y electrónicas de seguridad a que se refieren los apartados 1, 2 y 3, los proveedores de servicios de suministro de datos deberán notificarlo sin demora a:
 - a) la autoridad competente de su Estado miembro de origen y facilitar un informe de incidente, indicando su naturaleza, las medidas adoptadas para subsanarlo y las iniciativas adoptadas para prevenir otros incidentes similares;
 - b) sus clientes que se hayan visto afectados por el quebrantamiento de la seguridad.

⁽¹⁾ Directiva 2013/40/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de agosto de 2013, relativa a los ataques contra los sistemas de información y por la que se sustituye la Decisión Marco 2005/222/JAI del Consejo (DO L 218 de 14.8.2013, p. 8).

5. En el caso de los SIA, la notificación a que se hace referencia en el apartado 4, letra a), también se realizará a cualquier otra autoridad competente a la que los SIA presenten comunicaciones de operaciones.

Artículo 10

Gestión por parte de los APA y los PIC de información incompleta o potencialmente errónea

1. Los APA y los PIC deberán establecer y mantener mecanismos adecuados para garantizar que publiquen con exactitud los informes de negociación recibidos de las empresas de servicios de inversión y, en el caso de los PIC, de los centros de negociación y los APA, sin introducir ellos mismos ningún error ni omitir información, y deberán corregir la información cuando ellos hayan sido los causantes del error u omisión.
2. Los APA y los PIC deberán supervisar de forma permanente y en tiempo real el funcionamiento de sus sistemas informáticos, asegurándose de que los informes de negociación que han recibido se han publicado correctamente.
3. Los APA y los PIC deberán efectuar cotejos periódicos entre los informes de negociación que reciben y los que publican, verificando la correcta publicación de la información.
4. Los APA deberán acusar recibo del informe de negociación a la empresa de servicios de inversión declarante, indicando el código de identificación de la operación asignado por el APA. Los APA deberán hacer referencia al código de identificación de la operación en toda ulterior comunicación con la empresa declarante en relación con un informe de negociación específico.
5. Los APA deberán establecer y mantener mecanismos adecuados para detectar, en el momento de su recepción, los informes de negociación que estén incompletos o contengan información que probablemente sea errónea. Estos mecanismos deberán incluir alertas automatizadas de precios y volúmenes, que tengan en cuenta:
 - a) el sector y el segmento en el que se negocie el instrumento financiero;
 - b) los niveles de liquidez, incluidos los niveles históricos de negociación;
 - c) los valores de referencia adecuados en materia de precios y volúmenes;
 - d) si procede, otros parámetros en función de las características del instrumento financiero.
6. Cuando un APA constate que un informe de negociación que ha recibido está incompleto o contiene información probablemente errónea, no lo publicará y alertará sin demora a la empresa de servicios de inversión que lo haya presentado.
7. En circunstancias excepcionales, los APA y los PIC deberán suprimir y modificar información que figure en un informe de negociación, previa solicitud de la entidad que proporciona la información, cuando dicha entidad no pueda suprimir o modificar su propia información por razones técnicas.
8. Los APA deberán publicar políticas no discrecionales en materia de anulación y modificación de la información de los informes de negociación que establezcan las sanciones que pueden imponer a las empresas de servicios de inversión que hayan presentado informes de negociación cuyas informaciones incompletas o erróneas hayan conducido a la anulación o modificación de dichos informes.

Artículo 11

Gestión por parte de los SIA de información incompleta o potencialmente errónea

1. Los SIA deberán establecer y mantener mecanismos adecuados para identificar los informes de operaciones que estén incompletos o contengan errores manifiestos causados por los clientes. Los SIA deberán llevar a cabo la validación de las comunicaciones de operaciones frente a los requisitos establecidos en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 en lo que respecta al campo, formato y contenido de los campos, de conformidad con el cuadro 1 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

2. Los SIA deberán establecer y mantener mecanismos adecuados para detectar las comunicaciones de operaciones que contengan errores u omisiones causados por ellos mismos, y corregir, incluso suprimiendo o modificando, dichos errores u omisiones. Los SIA deberán llevar a cabo la validación en lo que respecta al campo, formato y contenido de los campos de conformidad con el cuadro 1 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/590.
3. Los SIA deberán supervisar de forma permanente en tiempo real el funcionamiento de sus sistemas, asegurándose de que toda comunicación de operaciones que reciban haya sido comunicada correctamente a la autoridad competente, de conformidad con el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
4. Los SIA deberán cotejar de forma periódica, a petición de la autoridad competente de su Estado miembro de origen o las autoridades competentes a las que los SIA presenten comunicaciones de operaciones, la información que reciben de su cliente o generan por cuenta del cliente a efectos de comunicación de las operaciones con muestras de datos extraídas de la información proporcionada por la autoridad competente.
5. Cualesquiera correcciones, incluidas las anulaciones o modificaciones de las comunicaciones de operaciones, que no subsanen errores u omisiones ocasionados por los SIA, se harán exclusivamente a petición de un cliente y respecto de una comunicación de operaciones individual. Cuando un SIA anule o modifique una comunicación de operaciones a petición de un cliente, deberá facilitarle la comunicación de operaciones actualizada.
6. Cuando, antes de presentar la comunicación de operaciones, los SIA detecten un error u omisión causados por un cliente, no deberán remitirla y comunicarán sin demora a la empresa de servicios de inversión los pormenores del error u omisión para que el cliente pueda presentar los datos corregidos.
7. Cuando los SIA tengan conocimiento de errores u omisiones causados por ellos mismos, presentarán sin demora una comunicación completa y correcta.
8. Los SIA deberán notificar sin demora al cliente los pormenores del error u omisión y proporcionarle una comunicación de operaciones actualizada. Asimismo, deberán notificar sin demora el error u omisión a la autoridad competente de su Estado miembro de origen y a la autoridad competente a la que remitieran la comunicación de operaciones.
9. La obligación de corregir o anular las comunicaciones de operaciones erróneas o de señalar las operaciones omitidas no afectará a los errores u omisiones que tuvieran lugar más de cinco años antes de la fecha en la que los SIA tuvieran conocimiento de tales errores u omisiones.

Artículo 12

Conectividad de los SIA

1. Los SIA deberán contar con políticas, mecanismos y capacidades técnicas para cumplir las especificaciones técnicas relativas a la presentación de comunicaciones de operaciones exigidas por la autoridad competente de su Estado miembro de origen y por otras autoridades competentes a las que los SIA envíen comunicaciones de operaciones.
2. Los SIA deberán contar con políticas, mecanismos y capacidades técnicas adecuados para recibir comunicaciones de operaciones de sus clientes y transmitirles información. Los SIA deberán proporcionar al cliente una copia de la comunicación de operaciones que hayan remitido a la autoridad competente en nombre del cliente.

Artículo 13

Otros servicios prestados por los PIC

1. Los PIC podrán prestar los siguientes servicios adicionales:
 - a) suministro de datos relativos a la transparencia pre-negociación;
 - b) suministro de datos históricos;

- c) suministro de datos de referencia;
 - d) prestación de servicios de investigación;
 - e) procesamiento, distribución y comercialización de datos y estadísticas sobre los instrumentos financieros, los centros de negociación, y otros datos relacionados con el mercado;
 - f) diseño, gestión, mantenimiento y comercialización de *software*, *hardware* y redes para la transmisión de datos e información.
2. Los PIC podrán prestar servicios distintos de los indicados en el apartado 1 que aumenten la eficiencia del mercado, siempre que no impliquen riesgo alguno que afecte a la calidad de la información consolidada o la independencia de los PIC que no pueda ser impedido o mitigado adecuadamente.

CAPÍTULO III

DISPOSICIONES RELATIVAS A LA PUBLICACIÓN

(Artículo 64, apartados 1 y 2, y artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

Artículo 14

Lectura mecánica

1. Los APA y los PIC deberán publicar en una forma legible mecánicamente la información que deba hacerse pública de conformidad con el artículo 64, apartado 1, y el artículo 65, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE.
2. Los PIC deberán publicar en una forma legible mecánicamente la información que deba divulgarse de conformidad con el artículo 65, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE.
3. La información solo se considerará publicada en una forma legible mecánicamente si se cumplen todas las condiciones siguientes:
 - a) está en un formato electrónico diseñado para ser directa y automáticamente leído por un ordenador;
 - b) se encuentra almacenada en una arquitectura informática apropiada de conformidad con el artículo 8, apartado 7, que permite el acceso automático;
 - c) es lo bastante sólida para garantizar la continuidad y regularidad de los servicios prestados y es posible acceder a ella con la adecuada rapidez;
 - d) puede accederse a ella, ser leída, utilizada y copiada por programas informáticos que sean gratuitos y de libre acceso.A efectos del párrafo primero, letra a), el formato electrónico deberá especificarse mediante normas gratuitas, abiertas y de dominio público.
4. A efectos del apartado 3, letra a), el formato electrónico deberá incluir el tipo de archivos o mensajes, las normas para su identificación, y el nombre y tipo de datos de los campos que contienen.
5. Los APA y los PIC deberán:
 - a) poner a disposición del público instrucciones en las que se explique cómo y dónde acceder a los datos y utilizarlos con facilidad, incluida la identificación del formato electrónico;
 - b) hacer público cualquier cambio en las instrucciones a que se refiere la letra a) al menos tres meses antes de su entrada en vigor, a menos que haya una necesidad urgente y debidamente justificada de que los cambios en las instrucciones entren en vigor con mayor rapidez;
 - c) incluir en la página de entrada de su sitio web un enlace a las instrucciones contempladas en la letra a).

*Artículo 15***Alcance de la información consolidada sobre las acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares**

1. Los PIC deberán incluir en su flujo electrónico de datos los datos publicados de conformidad con los artículos 6 y 20 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 relativos a la totalidad de los instrumentos financieros a que se hace referencia en dichos artículos.
2. Cuando un nuevo APA o un nuevo centro de negociación empiece a operar, los PIC deberán incluir los datos publicados por dicho APA o centro de negociación en el flujo de datos electrónicos de su servicio de información consolidada lo antes posible y, en cualquier caso, a más tardar seis meses después del inicio de las operaciones del APA o del centro de negociación.

*Artículo 16***Identificación de los originales y duplicados de los informes de negociación de acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares**

1. Cuando un APA publique un informe de negociación que sea un duplicado, deberá introducir el código «DUPL» en un campo de reimpresión con objeto de que los destinatarios de los datos puedan distinguir entre el informe de negociación original y cualquier duplicado del mismo.
2. A los efectos del apartado 1, los APA deberán exigir a cada empresa de servicios de inversión que cumpla una de las condiciones siguientes:
 - a) certificar que solo informa de las operaciones relativas a un determinado instrumento financiero a través de ese APA;
 - b) utilizar un mecanismo de identificación que señale un informe como original («ORGN»), y todas los demás informes de la misma operación como duplicados («DUPL»).

*Artículo 17***Publicación de los informes originales de acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares**

Los PIC no deberán consolidar los informes de negociación que presenten el código «DUPL» en el campo de reimpresión.

*Artículo 18***Datos que han de publicar los APA**

1. Los APA deberán publicar:
 - a) en cuanto a las operaciones ejecutadas por lo que respecta a acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, los pormenores de la operación especificados en el cuadro 2 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 y deberán utilizar los indicadores adecuados que figuran en el cuadro 3 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587;
 - b) en cuanto a las operaciones ejecutadas por lo que respecta a acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, los pormenores de la operación especificados en el cuadro 2 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 y deberán utilizar los indicadores adecuados que figuran en el cuadro 2 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/583.

2. Cuando publiquen información sobre cuándo se notificó la operación, los APA deberán incluir la fecha y hora, con precisión al segundo, en que hagan pública la operación.
3. No obstante lo dispuesto en el apartado 2, los APA que publiquen información relativa a una operación ejecutada en un sistema electrónico deberán incluir la fecha y hora, con precisión al milisegundo, de la publicación de dicha operación en su informe de negociación.
4. A los efectos del apartado 3, por «sistema electrónico» se entenderá todo sistema en el que las órdenes sean negociables electrónicamente o en el que las órdenes puedan negociarse fuera del sistema siempre que se anuncien a través del mismo.
5. Las marcas de tiempo a que se refieren los apartados 2 y 3 no deberán diferir en más de un segundo o milisegundo, respectivamente, del tiempo universal coordinado (UTC) definido y gestionado por uno de los centros de medición del tiempo enumerados en el último *Annual Report on Time Activities* del Bureau International des Poids et Mesures.

Artículo 19

Ausencia de discriminación

Los APA y los PIC deberán garantizar que la información que ha de hacerse pública se envíe simultáneamente a través de todos los canales de distribución, incluso cuando se haga pública lo más cerca del tiempo real que sea técnicamente posible o 15 minutos después de la primera publicación.

Artículo 20

Datos que han de publicar los PIC

Los PIC deberán publicar:

- a) en cuanto a las operaciones ejecutadas por lo que respecta a acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, los pormenores de la operación especificados en el cuadro 2 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587, y deberán utilizar los indicadores que figuran en el cuadro 3 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587.
- b) en cuanto a las operaciones ejecutadas por lo que respecta a bonos, productos de titulización, derechos de emisión y derivados, los pormenores de la operación especificados en el cuadro 1 del anexo II del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 y deberán utilizar los indicadores que figuran en el cuadro 2 del anexo II del Reglamento Delegado (UE) 2017/583.

Artículo 21

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha que figura en primer lugar en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE.

No obstante, el artículo 14, apartado 2, y el artículo 20, letra b), se aplicarán a partir del primer día del noveno mes siguiente a la fecha de aplicación de la Directiva 2014/65/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 2 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/572 DE LA COMISIÓN**de 2 de junio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la especificación de la oferta de datos pre-negociación y post-negociación y al nivel de desagregación de los datos****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 12, apartado 2,

Considerando lo siguiente:

- (1) A fin de reducir los costes que para los participantes en el mercado conlleva la adquisición de datos, el Reglamento (UE) n.º 600/2014 prevé que los datos de transparencia pre-negociación y post-negociación se pongan a disposición del público de forma «desagregada», respecto de distintos elementos. Es necesario especificar el nivel de desagregación con el que los centros de negociación deben proporcionar los datos. Teniendo en cuenta la evidente demanda de tales datos por parte de otras partes interesadas, resulta oportuno que los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación desagreguen los datos por categoría de activo, país de emisión, moneda en la que un instrumento financiero se negocie, y en función de si los datos proceden de las subastas diarias programadas o de la negociación continua.
- (2) A fin de garantizar que los datos pre-negociación y post-negociación ofrecidos se correspondan adecuadamente con la demanda de los participantes en el mercado, los organismos rectores del mercado y las empresas de inversión que gestionen un centro de negociación deben ofrecer datos respecto de toda posible combinación de los criterios de desagregación en condiciones comerciales razonables.
- (3) En el caso de algunos instrumentos financieros, tales como los derivados, puede no siempre ser posible determinar de manera inequívoca la categoría concreta de activo a la que el instrumento pertenece, pues la determinación de la categoría de un activo depende de qué características de los instrumentos financieros se consideren definitorias. Del mismo modo, puede no siempre ser posible determinar de manera inequívoca qué otros criterios satisface un tipo de datos concreto. Con objeto de garantizar que los participantes en el mercado que compren datos a un determinado centro de negociación reciban un conjunto de datos coherente, es necesario exigir a los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación que determinen, en aquellos casos en que los criterios de desagregación no puedan aplicarse de forma inequívoca, qué criterios se considera que debe cumplir un instrumento financiero o un tipo de datos.
- (4) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha.
- (5) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (6) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Oferta de datos de transparencia pre-negociación y post-negociación

1. Los organismos rectores del mercado o las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación pondrán a disposición del público, previa solicitud, la información publicada de conformidad con los artículos 3, 4 y 6 a 11 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, ofreciendo datos pre-negociación y post-negociación desagregados, con arreglo a los siguientes criterios:

- a) la naturaleza de la categoría de activo:
 - i) acciones,
 - ii) certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares a que se refiere el artículo 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014,
 - iii) bonos y productos de titularización,
 - iv) derechos de emisión,
 - v) derivados;
- b) el país de emisión de las acciones y la deuda soberana;
- c) la moneda en que se negocia el instrumento financiero;
- d) subastas diarias programadas, frente a negociación continua.

2. Los derivados contemplados en la letra a), inciso v), se desagregarán con arreglo a los siguientes criterios:

- a) derivados sobre acciones;
- b) derivados sobre tipos de interés;
- c) derivados de crédito;
- d) derivados sobre tipos de cambio;
- e) derivados sobre materias primas y derechos de emisión;
- f) otros derivados.

3. Cuando los criterios de desagregación establecidos en los apartados 1 o 2 no puedan aplicarse de forma inequívoca, el organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione un centro de negociación determinará qué criterios satisface un instrumento financiero o un tipo de datos.

4. El organismo rector del mercado o la empresa de servicios de inversión que gestione un centro de negociación aplicará los criterios establecidos en los apartados 1 y 2 en cualquier combinación que se solicite.

5. Además de ofrecer los datos de conformidad con los apartados 1 y 2, los organismos rectores del mercado o las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación podrán ofrecer paquetes de datos.

Artículo 2

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha contemplada en el artículo 55, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 2 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/573 DE LA COMISIÓN**de 6 de junio de 2016**

por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación referentes a los requisitos destinados a garantizar servicios de localización compartida y estructuras de comisiones equitativos y no discriminatorios

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 48, apartado 12, letra d),

Considerando lo siguiente:

- (1) Es importante adoptar normas técnicas de regulación pormenorizadas con vistas a determinar con claridad las condiciones en las que quepa considerar que los servicios de localización compartida y las estructuras de comisiones utilizados por los centros de negociación son equitativos y no discriminatorios.
- (2) La Directiva 2014/65/UE hace extensivos los requisitos aplicables a los servicios de localización compartida y las estructuras de comisiones a los sistemas multilaterales de negociación y sistemas organizados de contratación. Resulta, por tanto, oportuno garantizar que unos y otros queden, asimismo, incluidos en el ámbito de aplicación del presente Reglamento.
- (3) A fin de garantizar condiciones armonizadas, procede establecer requisitos comunes respecto de todos los tipos de servicios de localización compartida y centros de negociación que organicen sus propios centros de datos o que utilicen centros de datos de terceros o gestionados por terceros.
- (4) Los centros de negociación deben tener la posibilidad de determinar su política comercial en lo que respecta a la localización compartida, así como la de determinar a qué tipos de participantes en el mercado desean conceder acceso a dichos servicios, siempre que su política comercial se base en criterios objetivos, transparentes y no discriminatorios. Los centros de negociación no deben estar obligados a ampliar su capacidad de localización compartida más allá de los límites de las instalaciones disponibles en términos de espacio, energía eléctrica, climatización u otras análogas y deben tener la facultad discrecional de decidir si amplían o no su espacio de localización compartida.
- (5) Para que los servicios de localización compartida y las estructuras de comisiones sean equitativos y no discriminatorios, es preciso dotarles de un grado de transparencia suficiente que impida la elusión de las obligaciones establecidas en la Directiva 2014/65/UE. Procede, por tanto, que los centros de negociación apliquen criterios objetivos a la hora de determinar los descuentos, incentivos y desincentivos.
- (6) Deben prohibirse las estructuras de comisiones que contribuyan a crear condiciones que, al alentar la negociación intensiva, generen anomalías en las condiciones de negociación y que puedan someter a tensión las infraestructuras del mercado. Deben permitirse, por tanto, los descuentos por volumen, siempre y cuando, en cuanto mecanismos de diferenciación de precios, se basen en el volumen total de negociación, el número total de operaciones o las comisiones de negociación acumuladas generadas por un miembro, de modo que únicamente la operación marginal ejecutada después de alcanzar el umbral se ejecute a un precio reducido.
- (7) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales conexas de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.
- (8) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.
- (9) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Servicios de localización compartida equitativos y no discriminatorios

1. Los centros de negociación que presten servicios de localización compartida garantizarán, dentro de los límites de las instalaciones disponibles en términos de espacio, energía eléctrica, climatización, u otras análogas, que dichos servicios se presten de manera equitativa y no discriminatoria, de acuerdo con lo establecido en los apartados 2, 3 y 4, en relación con lo siguiente:

- a) los centros de datos bajo su propiedad y gestión;
- b) los centros de datos de su propiedad que gestione un tercero elegido por ellos;
- c) los centros de datos bajo la propiedad y gestión de un tercero, con el que el centro de negociación haya celebrado un acuerdo de externalización para la organización de su infraestructura de ejecución y del acceso de proximidad a esta;
- d) los servicios de alojamiento de proximidad bajo la propiedad y gestión de un tercero que haya celebrado un acuerdo contractual con un centro de negociación.

2. Los centros de negociación facilitarán a todos los clientes que se hayan abonado a los mismos servicios de localización compartida el acceso a su red en las mismas condiciones, por lo que se refiere, entre otras cosas, al espacio, la energía eléctrica, la climatización, la longitud de cable, el acceso a los datos, la conectividad de mercados, la tecnología, la asistencia técnica y los tipos de mensajes.

3. Los centros de negociación adoptarán todas las medidas razonables para supervisar todas las conexiones y las mediciones de latencia con vistas a garantizar el tratamiento no discriminatorio de todos los usuarios de servicios de localización compartida que tengan el mismo tipo de latencia de acceso.

4. Los centros de negociación ofrecerán servicios individuales de localización compartida, sin obligación alguna de adquirir servicios agrupados.

Artículo 2

Transparencia en la prestación de servicios de localización compartida

Los centros de negociación publicarán en su página web la siguiente información sobre sus servicios de localización compartida:

- a) una lista de los servicios prestados, con información sobre el espacio, la energía eléctrica, la climatización, la longitud de cable, el acceso a los datos, la conectividad de mercados, la tecnología, la asistencia técnica y los tipos de mensajes, las telecomunicaciones y los productos y servicios conexos;
- b) la estructura de comisiones respecto de cada servicio, conforme a lo dispuesto en el artículo 3, apartado 2;
- c) las condiciones de acceso al servicio, en particular, los requisitos en materia informática y las modalidades operativas;
- d) los distintos tipos de latencia de acceso disponibles;
- e) el procedimiento de asignación del espacio de localización compartida;
- f) los requisitos aplicables a terceros proveedores de servicios de localización compartida, cuando proceda.

Artículo 3

Comisiones equitativas y no discriminatorias

1. Los centros de negociación cobrarán las mismas comisiones y ofrecerán las mismas condiciones a todos los usuarios de servicios del mismo tipo sobre la base de criterios objetivos. Los centros de negociación únicamente establecerán estructuras de comisiones diferentes por el mismo tipo de servicios cuando dichas estructuras se basen en criterios no discriminatorios, cuantificables y objetivos en relación con lo siguiente:

- a) el volumen total negociado, el número de operaciones o las comisiones de negociación acumuladas;

- b) los servicios o paquetes de servicios prestados por el centro de negociación;
 - c) el alcance o el ámbito de utilización solicitados;
 - d) la aportación de liquidez, de conformidad con el artículo 48, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE, o en calidad de creador de mercado según la definición del artículo 4, apartado 1, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE.
2. Los centros de negociación velarán por que su estructura de comisiones sea suficientemente detallada para permitir a los usuarios prever las comisiones que deberán abonar sobre la base, como mínimo, de los siguientes elementos:
- a) servicios sujetos a remuneración, incluida la actividad que dé lugar a la comisión;
 - b) la comisión por cada servicio, indicando si se trata de una comisión fija o variable;
 - c) los descuentos, incentivos o desincentivos.
3. Los centros de negociación ofrecerán servicios individuales, sin agruparlos con otros servicios.

Artículo 4

Transparencia de las estructuras de comisiones

Los centros de negociación publicarán en su página web, en un documento pormenorizado y accesible al público, los criterios objetivos para la determinación de sus comisiones, incluida su estructura, así como las demás condiciones contempladas en el artículo 3, junto con las comisiones por ejecución, las comisiones accesorias, los descuentos, los incentivos y los desincentivos.

Artículo 5

Estructuras de comisiones prohibidas

Los centros de negociación no ofrecerán a sus miembros, participantes o clientes una estructura de comisiones en virtud de la cual, una vez que sus operaciones superen un determinado umbral, la totalidad de las mismas se beneficien de comisiones inferiores durante un período determinado, incluidas las ejecutadas antes de alcanzarse dicho umbral.

Artículo 6

Entrada en vigor

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 6 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/574 DE LA COMISIÓN**de 7 de junio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE⁽¹⁾, y en particular su artículo 50, apartado 2, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) La sincronización de los relojes repercute directamente en numerosos ámbitos. En particular, contribuye a garantizar que los datos de transparencia post-negociación puedan formar parte con facilidad de un sistema fiable de información consolidada. También es esencial a efectos de la supervisión inter-centros de las órdenes y la detección de casos de abuso de mercado, y permite comparar con mayor claridad las operaciones y las condiciones imperantes en el mercado en el momento de su ejecución.
- (2) El número de órdenes recibidas cada segundo por los centros de negociación puede ser muy alto, mucho más elevado que el número de operaciones ejecutadas. Puede ascender a varios miles de órdenes por segundo, dependiendo del centro de negociación, el tipo de miembros, participantes o clientes del mismo y la volatilidad y liquidez de los instrumentos financieros. Así pues, un nivel de detalle de un segundo sería insuficiente para vigilar eficazmente las posibles manipulaciones del mercado en determinados tipos de actividades de negociación. Por tanto, es necesario establecer requisitos relativos al nivel mínimo de detalle a la hora de registrar la fecha y hora de los eventos sobre los que deban informar los gestores de los centros de negociación y sus miembros o sus participantes.
- (3) Las autoridades competentes deben poder reconstruir en una secuencia temporal exacta todos los acontecimientos relativos a cada orden durante todo su período de vigencia. Deben poder reconstruir tales eventos a nivel consolidado en múltiples centros de negociación, en aras de la eficacia de la supervisión inter-centros de los posibles abusos de mercado. Por consiguiente, es necesario establecer una hora de referencia común y normas sobre la divergencia máxima con respecto a ella, para garantizar que todos los gestores de los centros de negociación y sus miembros o participantes registren la fecha y la hora atendiendo a la misma fuente temporal y de conformidad con normas uniformes. También es necesario prever una asignación exacta de la marca de tiempo, para que las autoridades competentes puedan distinguir diferentes eventos de los que deba informarse que de otro modo parecerían haber tenido lugar al mismo tiempo.
- (4) Existen, no obstante, modelos de negociación para los que el aumento de la exactitud no necesariamente será pertinente o factible. Los sistemas de negociación de viva voz o de solicitud de cotizaciones en los que la respuesta requiere la intervención humana o no permite la negociación algorítmica, o los sistemas que se utilizan para realizar operaciones negociadas deben estar sujetos a normas de exactitud diferentes. Por lo general, los centros de negociación que utilizan sistemas de esa índole no se verán afectados por el acaecimiento, en el mismo segundo, de un número elevado de eventos, de modo que no es necesario imponer un mayor nivel de detalle para la asignación de la correspondiente marca de tiempo, pues la probabilidad de que múltiples sucesos se produzcan simultáneamente es menor. Además, en esos centros de negociación las operaciones pueden acordarse mediante métodos manuales en ocasiones prolijos. En esos centros de negociación es también inevitable que exista una demora entre el momento en que la operación se ejecute y el momento en que se registre en el sistema de negociación, por lo que la aplicación de requisitos de exactitud más estrictos no necesariamente redundaría en beneficio de la exactitud y la significación de los registros que lleven el gestor del centro de negociación, sus miembros o sus participantes.
- (5) Las autoridades competentes deben comprender la forma en que los centros de negociación y sus miembros o participantes garantizan su trazabilidad respecto al tiempo universal coordinado (UTC). La razón estriba en la complejidad de los diferentes sistemas y el número de métodos alternativos que pueden utilizarse para sincronizarse con el UTC. Dado que la deriva del reloj puede verse afectada por múltiples elementos diversos, conviene asimismo determinar un nivel aceptable para la máxima divergencia con respecto al UTC.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (6) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.
- (7) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (8) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Hora de referencia

Los gestores de los centros de negociación y sus miembros o participantes deberán sincronizar los relojes comerciales que utilicen para registrar la fecha y la hora de cualquier evento sobre el que deba informarse con el tiempo universal coordinado (UTC) definido y mantenido por los centros de medición del tiempo enumerados en el último *Annual Report on Time Activities* del Bureau International des Poids et Mesures. Los gestores de los centros de negociación y sus miembros o participantes también podrán sincronizar los relojes comerciales que utilicen para registrar la fecha y la hora de cualquier evento sobre el que deba informarse con el UTC difundido por un sistema de satélites, siempre que cualquier desfase con respecto al UTC se tenga en cuenta y se elimine de la marca de tiempo.

Artículo 2

Nivel de exactitud exigible a los gestores de los centros de negociación

1. Los gestores de los centros de negociación velarán por que sus relojes comerciales respeten los niveles de exactitud especificados en el cuadro 1 del anexo en función de la latencia entre pasarelas de cada uno de sus sistemas de negociación.

Por latencia entre pasarelas se entenderá el tiempo que trascurra desde que un mensaje sea recibido a través de una pasarela externa del sistema del centro de negociación, enviado mediante el protocolo de presentación de órdenes, tratado por el motor de casamiento de órdenes y enviado de vuelta hasta la remisión de un acuse de recibo desde la pasarela.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, los gestores de centros de negociación que utilicen un sistema de negociación de viva voz, un sistema de solicitud de cotizaciones en el que la respuesta requiera la intervención humana o no permita la negociación algorítmica, o un sistema que formalice las operaciones negociadas con arreglo al artículo 4, apartado 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, velarán por que sus relojes comerciales no diverjan en más de un segundo del UTC a que se hace referencia en el artículo 1 del presente Reglamento. El gestor del centro de negociación se asegurará de que la hora se registre con un nivel de detalle mínimo de un segundo.

3. Los gestores de centros de negociación que utilicen varios tipos de sistemas de negociación velarán por que cada sistema respete el nivel de exactitud que le sea aplicable de conformidad con los apartados 1 y 2.

Artículo 3

Nivel de exactitud exigible a los miembros o participantes de un centro de negociación

1. Los miembros o participantes de los centros de negociación velarán por que los relojes comerciales que utilicen para registrar la hora de los eventos de que deba informarse respeten el nivel de exactitud especificado en el cuadro 2 del anexo.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

2. Los miembros o participantes de centros de negociación que participen en varios tipos de actividades de negociación velarán por que los sistemas que utilicen para registrar los eventos de que deba informarse respeten el nivel de exactitud aplicable a cada una de esas actividades de negociación conforme a los requisitos enunciados en el cuadro 2 del anexo.

Artículo 4

Cumplimiento de los requisitos de divergencia máxima

Los gestores de los centros de negociación y sus miembros o participantes establecerán un sistema de trazabilidad respecto al UTC. Deberán poder demostrar la trazabilidad respecto al UTC documentando el diseño, el funcionamiento y las especificaciones del sistema. Deberán poder identificar el punto exacto en que se aplica una marca de tiempo y demostrar que el punto del sistema en que se aplica tal marca se mantiene invariable. Revisarán la conformidad del sistema de trazabilidad con el presente Reglamento al menos una vez al año.

Artículo 5

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 7 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean Claude JUNCKER

ANEXO

Cuadro 1

Nivel de exactitud exigible a los gestores de los centros de negociación

Tiempo de latencia entre pasarelas del sistema de negociación	Divergencia máxima respecto al UTC	Nivel de detalle de la marca de tiempo
> 1 milisegundo	1 milisegundo	1 milisegundo o superior
≤ 1 milisegundo	100 microsegundos	1 microsegundo o superior

Cuadro 2

Nivel de exactitud exigible a los miembros o participantes de un centro de negociación

Tipo de actividad de negociación	Descripción	Divergencia máxima respecto al UTC	Nivel de detalle de la marca de tiempo
Actividad en la que se utiliza la técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia	Técnica de negociación algorítmica de alta frecuencia	100 microsegundos	1 microsegundo o superior
Actividad a través de sistemas de negociación de viva voz	Sistemas de negociación de viva voz como se definen en el artículo 5, apartado 5, del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión ⁽¹⁾	1 segundo	1 segundo o superior
Actividad a través de sistemas de solicitud de cotización en que la respuesta requiere la intervención humana o no es posible la negociación algorítmica	Sistemas de solicitud de cotizaciones como se definen en el artículo 5, apartado 4, del Reglamento Delegado (UE) 2017/583	1 segundo	1 segundo o superior
Actividad de realización de operaciones negociadas	Operación negociada con arreglo a lo establecido en el artículo 4, apartado 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014.	1 segundo	1 segundo o superior
Cualquier otra actividad de negociación	Todas las demás actividades de negociación no incluidas en este cuadro.	1 milisegundo	1 milisegundo o superior

(1) Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/575 DE LA COMISIÓN**de 8 de junio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a las normas técnicas de regulación aplicables a los datos que deben publicar los centros de ejecución sobre la calidad de ejecución de las operaciones****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 27, apartado 10, párrafo primero, letra a),

Considerando lo siguiente:

- (1) Con vistas a proporcionar al público a las empresas de inversión datos pertinentes en cuanto a la calidad de ejecución para ayudarles a determinar la mejor manera de ejecutar órdenes de clientes, es importante fijar el contenido específico, el formato y la periodicidad de los datos relativos a la calidad de ejecución de los instrumentos financieros sujetos a obligación de negociación en los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ que deben publicar los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos. También es importante establecer el contenido específico, el formato y la periodicidad de los datos relativos a la calidad de ejecución de otros instrumentos financieros que no están sujetos a la obligación de negociación y que han de publicar los centros de ejecución. En este sentido, debe tomarse debidamente en cuenta el tipo de centro de ejecución y el tipo de instrumento financiero de que se trate.
- (2) Para poder evaluar plenamente el grado de la calidad de ejecución de las operaciones efectuadas en la Unión, resulta conveniente que los centros de ejecución que las empresas de inversión puedan seleccionar para ejecutar las órdenes de clientes cumplan los requisitos relativos a la información que deben proporcionar de conformidad con el presente Reglamento. A tal fin, esos centros de ejecución deben incluir mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación, sistemas organizados de contratación, internalizadores sistemáticos, creadores de mercado y otros proveedores de liquidez.
- (3) Las diferencias en el tipo de centro de ejecución y en los instrumentos financieros exigen que el contenido de la información presentada varíe dependiendo de varios factores. Es conveniente diferenciar la cantidad y naturaleza de los datos presentados según los sistemas de negociación, los modos de negociación y las plataformas de negociación a fin de contextualizar adecuadamente la calidad de ejecución obtenida.
- (4) Para evitar comparaciones inapropiadas entre centros de ejecución y garantizar la pertinencia de los datos recabados, los centros de ejecución deben presentar informes separados correspondientes a los segmentos que gestionen libros de órdenes diferentes, que estén regulados de manera distinta o que utilicen identificadores de segmento de mercado diferentes.
- (5) Para garantizar una imagen precisa de la calidad de ejecución efectiva, los centros de negociación no deben publicar entre las órdenes ejecutadas aquellas que se hayan negociado a nivel extrabursátil y se les hayan comunicado posteriormente.
- (6) Los creadores de mercado y otros proveedores de liquidez que presenten información como centros de ejecución respecto a instrumentos financieros no sujetos a la obligación de negociación únicamente deben hacer pública la información sobre las órdenes ejecutadas o el precio cotizado para sus clientes cuando las órdenes se coticen o ejecuten a nivel extrabursátil, o se ejecuten con arreglo a los artículos 4 y 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, excluyendo las órdenes que se mantengan en un instrumento de gestión de órdenes de un centro de negociación hasta su divulgación.
- (7) 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.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (8) A fin de obtener una transparencia completa sobre la calidad de ejecución de las operaciones en lo que respecta al precio, conviene que la información facilitada relativa al precio excluya todas las comisiones o intereses devengados, cuando proceda.
- (9) A la hora de determinar la información adecuada para evaluar la calidad en lo que respecta al precio, debe exigirse tanto información sobre niveles medios diarios como información correspondiente a momentos determinados. De este modo los participantes contarán con un contexto adecuado y una imagen más completa al analizar la calidad de ejecución obtenida. También es necesario especificar el código de moneda de cada operación comunicada a efectos de la comparación de precios entre instrumentos financieros.
- (10) Para garantizar la coherencia de la reglamentación, no conviene exigir que los centros de negociación proporcionen detalles sobre las operaciones que, en el momento de publicación, sigan estando sujetas a una publicación diferida, de conformidad con los requisitos sobre transparencia post-negociación. Procede que los internalizadores sistemáticos, los creadores de mercado y otros proveedores de liquidez queden exentos de la publicación de datos de operaciones correspondientes a momentos determinados en relación con cualquier operación que supere el tamaño estándar del mercado o el tamaño específico para el instrumento financiero, a fin de evitar que esos centros puedan quedar expuestos a un riesgo indebido de divulgación de información delicada a efectos comerciales que pueda mermar su capacidad de cubrir exposiciones y proporcionar liquidez. En cuanto a las acciones, los fondos cotizados y los certificados considerados ilíquidos en virtud del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el umbral de tamaño estándar del mercado que debe utilizarse es el tamaño estándar del mercado mínimo disponible para ese tipo de instrumento financiero. Para evitar la incertidumbre, conviene aclarar que el significado de la referencia a operaciones de gran volumen y de tamaño específico para el instrumento financiero es el mismo que el contemplado en los requisitos de transparencia posnegociación.
- (11) Es fundamental que exista una transparencia plena en relación con todos los costes facturados al ejecutar una orden a través de un centro determinado. Es preciso especificar todos los costes de ejecución de órdenes de clientes que estén vinculados con la utilización de un centro concreto y que el cliente pague directa o indirectamente. Entre ellos deben figurar las comisiones de ejecución, incluidas las cobradas por la presentación, modificación o cancelación de órdenes o retirada de cotizaciones, así como cualquier comisión relacionada con el acceso a datos de mercado o uso de terminales. Los costes pertinentes pueden incluir, asimismo, comisiones de compensación o liquidación o cualquier otra comisión abonada a terceros que participen en la ejecución de la orden cuando formen parte de los servicios prestados por el centro de ejecución. La información relativa a los costes también debe incluir los impuestos o tasas que se le hayan facturado directamente al centro o en que este haya incurrido en nombre de los miembros o usuarios del centro de ejecución o del cliente a quien se refiera la orden.
- (12) La probabilidad de ejecución se refiere a la probabilidad de ejecución de un tipo de orden determinado y se respalda con detalles sobre los volúmenes de negociación de un instrumento específico u otras características de órdenes y operaciones. La información facilitada a este respecto debe permitir el cálculo de parámetros como el tamaño relativo de mercado de un centro para un instrumento financiero específico o una categoría de instrumentos financieros. La probabilidad de ejecución también debe evaluarse mediante datos relativos a operaciones fallidas u órdenes canceladas o modificadas.
- (13) La velocidad de ejecución puede tener significados diferentes según los distintos tipos de centros de ejecución, habida cuenta de que la medición de la velocidad varía en función de los sistemas de negociación y la plataforma de negociación. En el caso de los libros de órdenes con subasta continua, la velocidad de ejecución debe expresarse en milésimas de segundo, mientras que para otros sistemas de negociación conviene utilizar unidades de tiempo mayores. También conviene excluir la latencia de la conexión de cada participante con el centro de ejecución, dado que queda fuera de su control.
- (14) Para que sea posible comparar la calidad de ejecución de órdenes de distinto tamaño, los centros de ejecución deben estar obligados a informar sobre las operaciones atendiendo a distintos rangos de tamaño. Los umbrales de esos rangos deben depender del tipo de instrumento financiero y su liquidez, con objeto de ofrecer una muestra adecuada de ejecuciones de órdenes de un tamaño característico del instrumento de que se trate.
- (15) Es importante que los centros de ejecución recaben datos a lo largo de sus horas normales de funcionamiento. La presentación de información debe, por tanto, realizarse sin cargo alguno en un formato electrónico de lectura mecánica a través de un sitio web que permita al público la descarga, búsqueda, selección y análisis de todos los datos proporcionados.
- (16) Los informes de los centros de ejecución deben complementarse con los elementos que aporte un proveedor de información consolidada establecido conforme a la Directiva 2014/65/UE, permitiendo así mejorar la medición de la calidad de ejecución.

- (17) En aras de la coherencia y con objeto de velar por el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es preciso que las disposiciones establecidas en el presente Reglamento y las disposiciones establecidas en la Directiva 2014/65/UE y en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de la misma fecha.
- (18) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (19) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento establece el contenido específico, el formato y la periodicidad de los datos que deberán publicar los centros de ejecución en relación con la calidad de ejecución de las operaciones.

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- a) «sistema de negociación»: modo en que un centro de ejecución ejecuta órdenes, ya sea mediante un libro de órdenes con subasta continua, un sistema continuo dirigido por precios, un sistema de solicitud de cotización (*request for quote*), subasta periódica o cualquier sistema híbrido que pueda corresponder a dos o más de estas categorías o a un sistema en el que el procedimiento de determinación de los precios sea de una naturaleza diferente a la del de los tipos de sistemas citados;
- b) «tamaño específico para el instrumento financiero»: tamaño específico para un bono, producto de financiación estructurada, derecho de emisión o derivado negociado en un centro de negociación, para el que no haya un mercado líquido y siempre que la operación con estos instrumentos sea objeto de publicación diferida de conformidad con el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- c) «gran volumen»: orden de volumen elevado de conformidad con el artículo 7 y el artículo 11 del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- d) «operación fallida»: operación invalidada por el centro de ejecución;
- e) «multiplicador del precio»: número de unidades del instrumento subyacente que representa un único contrato de derivados;
- f) «notación del precio»: indicación de la manera en que se expresa el precio de la operación; en valor monetario, en porcentaje o en rendimiento;
- g) «notación de la cantidad»: indicación de la manera en que se expresa la cantidad de la operación; en número de unidades, en valor nominal o en valor monetario;
- h) «tipo de entrega»: indicación de la manera en que se liquida el instrumento financiero; físicamente o en efectivo, incluidos los casos en que puede elegirlo la contraparte o lo determina un tercero;
- i) «modo de negociación»: subasta de apertura, cierre o intradía programada, subasta no programada, negociación al cierre, negociación fuera de la sesión principal, o notificación de operaciones (*trade reporting*);
- j) «plataforma de negociación»: tipo de plataforma que gestiona el centro de ejecución, ya sea electrónica, telefónica o en corros;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- k) «profundidad del libro de órdenes»: liquidez total disponible expresada como el producto del precio y volumen de todas las ofertas de compra y de venta por un número especificado de incrementos de precio desde el punto medio de los mejores precios comprador y vendedor;
- l) «diferencial efectivo medio»: media del doble de la diferencia entre el precio de ejecución real y el punto medio de los mejores precios comprador y vendedor en el momento de recepción, para las órdenes de mercado o las órdenes limitadas negociables;
- m) «velocidad media de ejecución de órdenes pasivas no modificadas al mejor precio comprador o vendedor»: tiempo medio que transcurre entre la recepción, por el centro de ejecución, de una orden limitada que se ajusta al mejor precio comprador o vendedor y la ejecución posterior de esa orden;
- n) «orden agresiva»: orden inscrita en el libro de órdenes que absorbió liquidez;
- o) «orden pasiva»: orden inscrita en el libro de órdenes que proporcionó liquidez;
- p) «orden de ejecutar o anular»: orden que se ejecuta al inscribirse en el libro de órdenes, eliminándose de él la parte no ejecutada;
- q) «orden de todo o nada»: orden que se ejecuta al inscribirse en el libro de órdenes siempre que pueda satisfacerse totalmente; en caso de que solo pueda ejecutarse parcialmente, se rechaza automáticamente y no es ejecutada.

Artículo 3

Publicación de información relativa al centro de ejecución y al instrumento financiero

1. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa al tipo de centro de ejecución de conformidad con el párrafo tercero.

Los centros de ejecución publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa al tipo de centro de ejecución de conformidad con el párrafo tercero.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 1 del anexo:

- i) nombre e identificador del centro de ejecución,
- ii) país donde está ubicada la autoridad competente,
- iii) nombre e identificador del segmento de mercado,
- iv) fecha del día de negociación,
- v) naturaleza, número y duración media de cualquier interrupción, en el transcurso del período de negociación normal del centro, que haya detenido la negociación de todos los instrumentos disponibles para negociación en el centro en la fecha del día de negociación,
- vi) naturaleza, número y duración media de las subastas programadas en el transcurso del período de negociación normal del centro en la fecha del día de negociación,
- vii) número de operaciones fallidas en la fecha del día de negociación,
- viii) valor de las operaciones fallidas expresado como porcentaje del valor total de las operaciones ejecutadas en la fecha del día de negociación.

2. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa al tipo de instrumento financiero de conformidad con el párrafo tercero.

Los centros de ejecución publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa al tipo de instrumento financiero de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 2 del anexo:

- a) para los instrumentos financieros que dispongan de identificadores según establece el cuadro 2 del anexo:
 - i) nombre e identificador del instrumento financiero,
 - ii) clasificación del instrumento,
 - iii) moneda;
- b) para los instrumentos financieros que no dispongan de identificadores según establece el cuadro 2 del anexo:
 - i) nombre y descripción por escrito del instrumento financiero, incluida la moneda del instrumento subyacente, el multiplicador del precio, la notación del precio, la notación de la cantidad y el tipo de entrega,
 - ii) clasificación del instrumento,
 - iii) moneda.

Artículo 4

Precio

Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa al precio en cada día de negociación en el que se hayan ejecutado órdenes en relación con dicho instrumento financiero, de conformidad con los párrafos tercero y cuarto del presente artículo.

Los centros de ejecución publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa al precio en cada día de negociación en el que se hayan ejecutado órdenes en relación con el instrumento financiero, de conformidad con los párrafos tercero y cuarto del presente artículo.

Se publicará la siguiente información:

- a) información intradía:
 - i) para centros de negociación: el promedio simple del precio de todas las operaciones ejecutadas en los dos primeros minutos a partir de cada una de las horas de referencia (9.30.00, 11.30.00, 13.30.00 y 15.30.00 UTC) en esa fecha y para cada rango de tamaño según dispone el artículo 9,
 - ii) para internalizadores sistemáticos, creadores de mercado y otros proveedores de liquidez: el promedio simple del precio de todas las operaciones ejecutadas en los dos primeros minutos a partir de cada una de las horas de referencia (9.30.00, 11.30.00, 13.30.00 y 15.30.00 UTC) en esa fecha y dentro del rango de tamaño 1 según dispone el artículo 9,
 - iii) el valor total de las operaciones ejecutadas durante el período de dos minutos citado en los incisos i) y ii),
 - iv) para los centros de negociación: si no se han producido operaciones durante los primeros dos minutos de los períodos de tiempo correspondientes citados en el inciso i), el precio de la primera operación ejecutada dentro de cada rango de tamaño según dispone el artículo 9, si la hubiere, tras cada uno de los períodos de referencia citados en el inciso i) en esa fecha,
 - v) para los internalizadores sistemáticos, creadores de mercado y otros proveedores de liquidez: si no se han producido operaciones durante los primeros dos minutos de los períodos de tiempo correspondientes citados en el inciso ii), el precio de la primera operación ejecutada dentro del rango de tamaño 1 según dispone el artículo 9, si la hubiere, tras cada uno de los períodos de referencia citados en el inciso ii) en esa fecha,
 - vi) el tiempo de ejecución para cada una de las operaciones a que se refieren los incisos iv) y v),
 - vii) el tamaño de operación en términos de valor para cada una de las operaciones ejecutadas a que se refieren los incisos iv) y v),
 - viii) el sistema de negociación y el modo de negociación conforme a los cuales se hayan ejecutado las operaciones a que se refieren los incisos iv) y v),
 - ix) la plataforma de negociación en la que se hayan ejecutado las operaciones a que se refieren los incisos iv) y v),
 - x) el mejor precio comprador y vendedor o el precio de referencia adecuado en el momento de la ejecución para cada una de las operaciones ejecutadas a que se refieren los incisos iv) y v).

Se publicará información intradía en el formato establecido en el cuadro 3 del anexo:

- b) información diaria:
- i) en caso de que se haya producido más de una operación, el promedio simple del precio y el precio medio ponderado por volumen,
 - ii) en caso de que se hayan producido más de dos operaciones, el precio de ejecución mayor,
 - iii) en caso de que se hayan producido más de dos operaciones, el precio de ejecución menor.

La información diaria se publicará en el formato establecido en el cuadro 4 del anexo.

Artículo 5

Costes

Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa a los costes aplicados por el centro de negociación a los miembros o usuarios del centro, de conformidad con el párrafo tercero del presente artículo.

Los centros de ejecución publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa a los costes aplicados por el centro de ejecución a los miembros o usuarios del centro, de conformidad con el párrafo tercero del presente artículo.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 5 del anexo:

- a) una descripción de la naturaleza y el nivel de todos los componentes de los costes aplicados por el centro de ejecución, antes de la aplicación de reembolsos o descuentos, e información sobre la modulación de esos costes en función del usuario o instrumento financiero involucrado y sobre los pertinentes importes por los que difieren; los componentes de los costes deberán incluir:
 - i) las comisiones de ejecución,
 - ii) las comisiones por la presentación, modificación o cancelación de órdenes o retirada de cotizaciones,
 - iii) las comisiones relacionadas con el acceso a datos de mercado o uso de terminales,
 - iv) las comisiones de compensación y liquidación y cualesquiera otras comisiones pagadas a terceros implicados en la ejecución de la orden;
- b) una descripción de la naturaleza y el nivel de los reembolsos, descuentos u otros pagos ofrecidos a los usuarios del centro de ejecución, incluida información sobre la modulación de tales reembolsos, descuentos u otros pagos en función del usuario o instrumento financiero involucrado y sobre los importes pertinentes por los que difieren;
- c) una descripción de la naturaleza y el importe de los beneficios no monetarios ofrecidos a los usuarios del centro de ejecución, incluida información sobre la modulación de tales beneficios no monetarios en función del usuario o instrumento financiero involucrado y sobre el importe por el que difieren;
- d) una descripción de la naturaleza y el nivel de los impuestos o tasas que se le hayan facturado al centro o en que este haya incurrido en nombre de los miembros o usuarios del centro;
- e) un enlace al sitio web del centro o a otra fuente con más información sobre los costes;
- f) el valor total de todos los reembolsos, descuentos, beneficios no monetarios u otros pagos conforme a lo dispuesto en las letras b) y c), expresado como porcentaje del valor negociado total durante el período de presentación de información;
- g) el valor total de todos los costes conforme a lo dispuesto en la letra a), excluyendo el valor total de todos los reembolsos, descuentos, beneficios no monetarios u otros pagos conforme a lo dispuesto en las letras b) y c), expresado como porcentaje del valor negociado total durante el período de presentación de información.

Artículo 6

Probabilidad de ejecución

Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa a la probabilidad de ejecución para cada día de negociación de conformidad con el párrafo tercero del presente artículo.

Los centros de ejecución publicarán, para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información relativa a la probabilidad de ejecución para cada día de negociación de conformidad con el párrafo tercero del presente artículo.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 6 del anexo:

- a) número de órdenes o solicitudes de cotización recibidas;
- b) número y valor de las operaciones ejecutadas, si hubiera habido más de una;
- c) número de órdenes o solicitudes de cotización recibidas que se cancelaron o retiraron, excluidas las órdenes pasivas con instrucciones de vencimiento o cancelación al final del día;
- d) número de órdenes o solicitudes de cotización recibidas que se modificaron en esa fecha;
- e) mediana del tamaño de las operaciones en esa fecha, en caso de producirse más de una operación;
- f) mediana del tamaño de todas las órdenes o solicitudes de cotización en esa fecha, en caso de que se hubiera recibido más de una orden o solicitud de cotización;
- g) número de creadores de mercado designados.

Artículo 7

Información adicional para los centros de ejecución que utilicen libros de órdenes con subasta continua o sistemas continuos de negociación dirigidos por precios

1. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos que operen conforme a un libro de órdenes con subasta continua, un sistema continuo de negociación dirigido por precios u otro tipo de sistema de negociación para el que se encuentre disponible esa información, publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional en las horas de referencia especificadas en el artículo 4, letra a), incisos i) y ii), para cada día de negociación de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Los centros de ejecución que operen conforme a un libro de órdenes con subasta continua, un sistema continuo de negociación dirigido por precios u otro tipo de sistema de negociación para el que se encuentre disponible esa información, publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional en las horas de referencia especificadas en el artículo 4, letra a), incisos i) y ii), para cada día de negociación de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 7 del anexo:

- i) mejores precios comprador y vendedor y volúmenes correspondientes,
- ii) profundidad del libro de órdenes para tres incrementos de precio.

2. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos que operen conforme a un libro de órdenes con subasta continua, un sistema continuo de negociación dirigido por precios u otro tipo de sistema de negociación para el que se encuentre disponible esa información, publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y para cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional para cada día de negociación, de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Los centros de ejecución que operen conforme a un libro de órdenes con subasta continua, un sistema continuo de negociación dirigido por precios u otro tipo de sistema de negociación para el que se encuentre disponible esa información, publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional para cada día de negociación, de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 8 del anexo:

- a) diferencial efectivo medio;
- b) volumen medio al mejor precio comprador y vendedor;
- c) diferencial medio al mejor precio comprador y vendedor;
- d) número de cancelaciones al mejor precio comprador y vendedor;
- e) número de modificaciones al mejor precio comprador y vendedor;
- f) profundidad media del libro de órdenes para 3 incrementos de precio;

- g) tiempo medio y mediana de tiempo transcurridos entre una orden agresiva o aceptación de cotización recibida por el centro de ejecución y la ejecución total o parcial posterior;
- h) velocidad media de ejecución de órdenes pasivas no modificadas al mejor precio comprador y vendedor;
- i) número de órdenes de todo o nada fallidas;
- j) número de órdenes de ejecutar o anular de las que no se haya ejecutado ninguna parte;
- k) número y valor de las operaciones ejecutadas en el centro de negociación consideradas de gran volumen de conformidad con el artículo 4 o el artículo 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- l) número y valor de las operaciones ejecutadas en el centro de negociación de conformidad con el artículo 4 o el artículo 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, pero exceptuando las órdenes que se mantengan en un instrumento de gestión de órdenes del centro de negociación hasta su divulgación y no incluidas en la letra k);
- m) número y duración media de las interrupciones de negociación producidas en el período de negociación normal del centro como resultado de subastas por volatilidad o la activación de mecanismos de control de las fluctuaciones excesivas de precios;
- n) naturaleza, número y duración media de cualquier suspensión de la negociación producida como consecuencia de una decisión del centro durante su período de negociación normal, al margen de las comunicadas conforme al artículo 3, apartado 1, inciso v).

3. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos que operen, en su totalidad o en parte, conforme a un sistema continuo de negociación dirigido por precios publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Los centros de ejecución que operen, en su totalidad o en parte, conforme a un sistema continuo de negociación dirigido por precios publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional de conformidad con el párrafo tercero del presente apartado.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 8 del anexo:

- a) el número y la duración media, en el transcurso de las horas de negociación normales del centro, de los períodos de más de 15 minutos durante los cuales no se haya presentado ningún precio comprador o vendedor para cada día de negociación;
- b) el promedio de la presencia de cotizaciones expresado en porcentaje del período de negociación normal del centro en esa fecha.

Artículo 8

Información adicional para los centros de ejecución que utilicen un sistema de solicitud de cotización

Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos que operen conforme a un sistema de negociación de solicitudes de cotización o cualquier otro tipo de sistema de negociación para el que se encuentre disponible esa información, publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y para cada instrumento financiero sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional para cada día de negociación de conformidad con el párrafo tercero del presente artículo.

Los centros de ejecución que operen conforme a un sistema de negociación de solicitudes de cotización o cualquier otro tipo de sistema de negociación para el que se encuentre disponible esa información, publicarán para cada segmento de mercado en el que operen y para cada instrumento financiero no sujeto a la obligación de negociación de los artículos 23 y 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, información adicional para cada día de negociación de conformidad con el párrafo tercero del presente artículo.

Se publicará la siguiente información en el formato establecido en el cuadro 9 del anexo:

- a) el promedio y la mediana de tiempo transcurridos entre la aceptación de una cotización y la ejecución, para todas las operaciones relativas a ese instrumento financiero, y
- b) el promedio y la mediana de tiempo transcurridos entre la solicitud de una cotización y la presentación de las cotizaciones correspondientes, para todas las cotizaciones relativas a ese instrumento financiero.

*Artículo 9***Determinación de los rangos de presentación de información**

Los centros de ejecución informarán de las operaciones ejecutadas especificadas en el artículo 4 con arreglo a los siguientes rangos:

- a) para todos los instrumentos financieros distintos a los instrumentos de mercado monetario:
 - i) rango 1: superior a 0 EUR e inferior o igual al tamaño estándar del mercado o el tamaño específico para el instrumento financiero,
 - ii) rango 2: superior al tamaño estándar del mercado o el volumen específico para el instrumento financiero e inferior o igual al tamaño de gran volumen,
 - iii) rango 3: superior al tamaño de gran volumen,
- b) para las acciones ilíquidas, fondos cotizados o certificados:
 - i) rango 1: superior a 0 EUR e inferior o igual al mínimo tamaño estándar del mercado disponible para ese tipo de instrumento,
 - ii) rango 2: superior al mínimo tamaño estándar del mercado disponible para ese tipo de instrumento e inferior o igual al tamaño de gran volumen,
 - iii) rango 3: superior al tamaño de gran volumen;
- c) para los instrumentos del mercado monetario:
 - i) rango 1: superior a 0 EUR e inferior o igual a 10 millones EUR,
 - ii) rango 2: superior a 10 millones EUR e inferior o igual a 50 millones EUR,
 - iii) rango 3: superior a 50 millones EUR.

*Artículo 10***Formato de publicación**

Para cada día de negociación, los centros de ejecución publicarán la información requerida con arreglo a las plantillas que figuran en el anexo, en un formato electrónico de lectura mecánica, disponibles públicamente para su descarga.

*Artículo 11***Periodicidad de la información publicada**

Los centros de ejecución publicarán la información trimestralmente y a más tardar tres meses después del final de cada trimestre, tal y como se indica a continuación:

- a) antes del 30 de junio, información relativa al período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo;
- b) antes del 30 de septiembre, información relativa al período comprendido entre el 1 de abril y el 30 de junio;
- c) antes del 31 de diciembre, información relativa al período comprendido entre el 1 de julio y el 30 de septiembre;
- d) antes del 31 de marzo, información relativa al período comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre.

*Artículo 12***Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en todos los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 8 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

Hora T	Rango de tamaño	Todas las operaciones ejecutadas en los primeros dos minutos posteriores a la «hora T»		Primera operación efectuada después de la «hora T» (si no hay operaciones en los primeros dos minutos posteriores a la «hora T»)						
		Promedio simple del precio de ejecución (excluyendo comisiones e intereses devengados)	Valor total ejecutado	Precio	Momento de ejecución	Tamaño de la operación	Sistema de negociación	Modo de negociación	Plataforma de negociación	Mejor precio comprador y vendedor o precio de referencia adecuado en el momento de la ejecución
13.30.00	1									
	2									
	3									
15.30.00	1									
	2									
	3									

Cuadro 4. Información sobre los precios que debe publicarse conforme al artículo 4, letra b)

Promedio simple del precio de la operación	
Precio medio ponderado por volumen	
Precio de ejecución mayor	
Precio de ejecución menor	

Cuadro 5. Información sobre los costes que debe publicarse conforme al artículo 5

Información exigida conforme al artículo 5, letras a) a d)	(Descripción)
Enlace a un sitio web u otra fuente con más información sobre los costes	
Valor total de todos los reembolsos, descuentos u otros pagos ofrecidos (como % del valor negociado total durante el período de presentación de información)	%
Valor total de todos los costes (como % del valor negociado total durante el período de presentación de información)	%

Cuadro 6. Información sobre la probabilidad de ejecución que debe publicarse conforme al artículo 6

Número de órdenes o solicitudes de cotizaciones recibidas	
Número de operaciones ejecutadas	
Valor total de las operaciones ejecutadas	
Número de órdenes o solicitudes de cotizaciones recibidas canceladas o retiradas	

Número de órdenes o solicitudes de cotizaciones recibidas modificadas	
Mediana del tamaño de las operaciones	
Mediana del tamaño de todas las órdenes o solicitudes de cotización	
Número de creadores de mercado designados	

Cuadro 7. Información sobre la probabilidad de ejecución que debe publicarse conforme al artículo 7, apartado 1

Hora	Mejor precio comprador	Mejor precio vendedor	Tamaño de la oferta de compra	Tamaño de la oferta de venta	Profundidad del libro de órdenes en tres incrementos de precio
9.30.00					
11.30.00					
13.30.00					
15.30.00					

Cuadro 8. Información que debe publicarse conforme al artículo 7, apartados 2 y 3

Diferencial efectivo medio	
Volumen medio al mejor precio comprador y vendedor	
Diferencial medio al mejor precio comprador y vendedor	
Número de cancelaciones al mejor precio comprador y vendedor	
Número de modificaciones al mejor precio comprador y vendedor	
Profundidad media del libro de órdenes en 3 incrementos de precio	
Tiempo medio transcurrido (al milisegundo) entre la recepción por el centro de ejecución de una orden agresiva o aceptación de cotización y la ejecución total o parcial posterior	
Mediana de tiempo transcurrido (al milisegundo) entre la recepción de una orden de mercado por el centro de ejecución y la ejecución total o parcial posterior	
Velocidad media de ejecución de órdenes pasivas no modificadas al mejor precio comprador o vendedor	
Número de órdenes de todo o nada fallidas	
Número de órdenes de ejecutar o anular de las que no se ejecutó ninguna parte	
Número de operaciones ejecutadas en el centro de negociación consideradas de gran volumen de conformidad con los artículos 4 o 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014	
Valor de las operaciones ejecutadas en el centro de negociación consideradas de gran volumen de conformidad con los artículos 4 o 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014	

Número de operaciones ejecutadas en un centro de negociación de conformidad con los artículos 4 o 9 del MiFIR, excluidas las órdenes que no sean de gran volumen y se mantengan, hasta su divulgación, en un instrumento de gestión de órdenes del centro de negociación	
Valor de las operaciones ejecutadas en un centro de negociación de conformidad con los artículos 4 o 9 del MiFIR, excluidas las órdenes que no sean de gran volumen y se mantengan, hasta su divulgación, en un instrumento de gestión de órdenes del centro de negociación	
Número de interrupciones de la negociación	
Duración media de las interrupciones de la negociación	
Número de suspensiones	
Naturaleza de las suspensiones	
Duración media de las suspensiones	
Para los centros que utilicen un sistema continuo de negociación dirigido por precios, número de períodos durante los cuales no se presentaron cotizaciones	
Para los centros que utilicen un sistema continuo de negociación dirigido por precios, promedio de duración de los períodos durante los cuales no se presentaron cotizaciones	
MEDIA de presencia de cotizaciones	

Cuadro 9. Información que debe publicarse conforme al artículo 8

Tiempo medio transcurrido entre la aceptación y la ejecución	
Mediana de tiempo transcurrido entre la aceptación y la ejecución	
Tiempo medio transcurrido entre la solicitud de cotizaciones y la presentación de las cotizaciones correspondientes	
Mediana de tiempo transcurrido entre la solicitud de cotizaciones y la presentación de las cotizaciones correspondientes	

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/576 DE LA COMISIÓN**de 8 de junio de 2016****por el que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a las normas técnicas de regulación para la publicación anual por las empresas de inversión de información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2004/92/CE y la Directiva 2011/61/UE⁽¹⁾, y en particular su artículo 27, apartado 10, letra b), primer párrafo,

Considerando lo siguiente:

- (1) Es fundamental permitir que el público y los inversores evalúen la calidad de las prácticas de ejecución de las empresas de inversión e identifiquen los cinco principales centros de ejecución en términos de volumen de negociación en los que las empresas de inversión ejecutaron órdenes de clientes durante el año anterior. Con el fin de hacer comparaciones útiles y analizar la elección de los cinco principales centros de ejecución es necesario que la información sea publicada por las empresas de inversión para cada categoría de instrumentos financieros. Con el fin de poder evaluar plenamente el flujo de órdenes de clientes dirigidas a los centros de ejecución, los inversores y el público deben estar en condiciones de identificar con claridad si la propia empresa de inversión ha sido uno de los cinco principales centros de ejecución para cada categoría de instrumento financiero.
- (2) A fin de poder evaluar correctamente el nivel de calidad de la ejecución obtenido en los centros de ejecución en los que las empresas de inversión han ejecutado las órdenes de sus clientes, incluidos centros de ejecución en terceros países, es conveniente que estas empresas publiquen la información exigida en virtud del presente Reglamento sobre los centros de ejecución, los creadores de mercado u otros proveedores de liquidez o cualquier otra entidad que desempeñe en un tercer país una función similar a la desempeñada por cualquiera de los agentes mencionados.
- (3) Con el fin de ofrecer información precisa y comparable, es necesario establecer categorías de instrumentos financieros sobre la base de sus características pertinentes a efectos de publicación. Estas categorías deberán ser suficientemente estrechas para revelar diferencias entre ellas en la manera en que se ejecutan las órdenes, pero al mismo tiempo lo suficientemente amplias para garantizar que la obligación de información sobre las empresas de inversión sea proporcionada. Habida cuenta de la amplitud de la categoría de instrumentos financieros de renta variable, procede dividir esta categoría en subcategorías en función de su grado de liquidez. Como la liquidez es un factor esencial por el que se rigen los comportamientos en materia de ejecución y dado que los centros de ejecución compiten a menudo entre sí para atraer los valores más frecuentemente negociados, conviene que los instrumentos de renta variable se clasifiquen en función de su liquidez según determina el régimen sobre magnitudes de variación mínima establecido en la Directiva 2014/65/UE.
- (4) Al publicar la identidad de los cinco principales centros de ejecución en los que ejecutan las órdenes de clientes, es apropiado que las empresas publiquen información sobre el volumen y el número de las órdenes ejecutadas en cada centro de ejecución, de forma que los inversores puedan formarse una opinión sobre el flujo de órdenes de clientes de la empresa dirigidas a los centros de ejecución. Cuando, para una o varias categorías de instrumentos financieros, las empresas de inversión se limitan a ejecutar un número muy reducido de órdenes, la información sobre los cinco principales centros de ejecución no sería muy útil ni representativa de las modalidades de ejecución de órdenes. Procede, por tanto, exigir a las empresas de inversión que indiquen claramente las categorías de instrumentos financieros para los que ejecutan un número muy limitado de órdenes.
- (5) Para evitar la divulgación de información potencialmente sensible sobre el volumen de la actividad de una empresa de inversión, el volumen de ejecución y el número de órdenes ejecutadas deberá expresarse en porcentaje del volumen total de ejecución de la empresa de inversión y del número total de órdenes ejecutadas en esa categoría de instrumento financiero, respectivamente, y no en valor absoluto.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (6) Conviene exigir a las empresas de inversión que publiquen la información pertinente sobre su comportamiento en materia de ejecución de órdenes. Para garantizar que las empresas de inversión no sean consideradas responsables de las decisiones de ejecución de órdenes que no han adoptado, es conveniente que indiquen el porcentaje de las órdenes ejecutadas en cada uno de los cinco principales centros de ejecución para los que el cliente haya especificado la elección del centro de ejecución.
- (7) Hay varios factores que podrían influir en el comportamiento en materia de ejecución de órdenes de las empresas de inversión, tales como la existencia de vínculos estrechos entre las empresas de inversión y los centros de ejecución. Dada la importancia potencial de estos factores, procede exigir un análisis de los mismos en el marco de la evaluación de la calidad de la ejecución obtenida en todos los centros de ejecución.
- (8) Los diferentes tipos de orden pueden ser un factor importante para explicar cómo y por qué las empresas de inversión ejecutan órdenes en un centro de ejecución determinado. También pueden influir en el modo en que la empresa de inversión establecerá sus estrategias de ejecución, incluida la programación de direccionadores de órdenes inteligentes para alcanzar los objetivos específicos de estas órdenes. Por lo tanto, conviene establecer claramente en el informe una distinción entre las diferentes categorías de tipos de orden.
- (9) Con el fin de analizar correctamente la información, es importante que los usuarios sean capaces de distinguir entre los centros de ejecución utilizados para las órdenes de los clientes profesionales y los utilizados para las órdenes de los clientes minoristas, habida cuenta de las notables diferencias en la forma en que las empresas de inversión obtienen el mejor resultado posible para los clientes minoristas con respecto a los clientes profesionales, puesto que dichas empresas deben evaluar principalmente los factores de precios y costes a la hora de ejecutar las órdenes de clientes minoristas. Por consiguiente, es oportuno que la información sobre los cinco principales centros de ejecución se facilite por separado para los clientes minoristas y para los clientes profesionales, lo que permitirá efectuar una evaluación cualitativa del flujo de órdenes dirigidas a estos centros.
- (10) A fin de cumplir con la obligación legal de ejecución óptima, las empresas de inversión, al aplicar los criterios de ejecución óptima en relación con los clientes profesionales, no utilizarán generalmente los mismos centros de ejecución para las operaciones de financiación de valores que para las otras operaciones. Ello se debe a que las operaciones de financiación de valores se utilizan como fuente de financiación supeditada al compromiso del prestatario de devolver valores equivalentes en una fecha futura, y a que las condiciones de dichas operaciones se definen generalmente de forma bilateral entre las contrapartes con anterioridad a la ejecución. Por ello, las posibilidades de elección de los centros de ejecución para las operaciones de financiación de valores son más limitadas que en el caso de otras operaciones, dado que dependen de las condiciones particulares definidas anticipadamente entre las contrapartes y de si existe una demanda específica sobre estos centros de ejecución para los instrumentos financieros implicados. Por consiguiente, conviene que las empresas de inversión resuman y publiquen en un informe distinto los cinco principales centros de ejecución en términos de volúmenes de negociación en los que hayan ejecutado las operaciones de financiación de valores, de modo que pueda hacerse una evaluación cualitativa del flujo de órdenes dirigidas a estos centros. Habida cuenta de la naturaleza específica de las operaciones de financiación de valores, y dado que su gran tamaño podría falsear el conjunto más representativo de las operaciones de los clientes (a saber, aquellas que no implican operaciones de financiación de valores), es necesario excluirlas de los cuadros relativos a los cinco principales centros de ejecución en los que las empresas de inversión ejecutan las órdenes de otros clientes.
- (11) Es conveniente que las empresas de inversión deban publicar una evaluación de calidad de la ejecución obtenida en todos los centros utilizados por ellas. Esta información facilitará una visión clara de las herramientas y estrategias de ejecución utilizadas para evaluar la calidad de la ejecución obtenida en dichos centros. Esta información también permitirá a los inversores evaluar la eficacia del seguimiento llevado a cabo por las empresas de inversión en relación con estos centros de ejecución.
- (12) En lo que se refiere específicamente a la evaluación de la calidad de la ejecución obtenida en todos los centros de ejecución desde el punto de vista de los costes, es conveniente que las empresas de inversión lleven a cabo también un análisis de los acuerdos que tengan con tales centros en relación con los pagos efectuados o recibidos y con los descuentos, reducciones o beneficios no monetarios recibidos. Esta evaluación también debe permitir al público considerar la forma en que dichos acuerdos afectan a los costes soportados por el inversor y en que cumplen lo dispuesto en el artículo 27, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE.
- (13) Asimismo, resulta oportuno determinar el alcance de esta publicación y sus características esenciales, incluido el uso que las empresas de inversión hagan de los datos sobre la calidad de la ejecución disponibles en los centros de ejecución en virtud del Reglamento Delegado (UE) 2017/575 ⁽¹⁾.

(¹) Reglamento Delegado (UE) 2017/575 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros, en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a los datos publicados por los centros de ejecución sobre la calidad de la ejecución de las operaciones (véase la página 152 del presente Diario Oficial).

- (14) La información sobre la identidad de los centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución deberá publicarse anualmente y referirse al comportamiento en materia de ejecución de órdenes para cada categoría de instrumentos financieros, con el fin de poner de manifiesto los cambios pertinentes que se hayan producido durante el año civil anterior.
- (15) No se debe impedir que las empresas de inversión adopten un nivel adicional de notificación de información más pormenorizada, a condición de que la información adicional complemente y no sustituya a lo dispuesto por el presente Reglamento.
- (16) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el buen funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.
- (17) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a la Comisión.
- (18) La AEVM ha llevado a cabo una consulta pública abierta sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de partes interesadas del sector de los valores y mercados, establecido por el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento establece normas sobre el contenido y el formato de la información que deberán publicar las empresas de inversión sobre una base anual en relación con órdenes de clientes ejecutadas en centros de negociación, o ante los internalizadores sistemáticos, los creadores de mercado u otros proveedores de liquidez o entidades que ejerzan en un tercer país una función similar a la realizada por cualquiera de los agentes mencionados.

Artículo 2

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- a) «orden pasiva»: una orden inscrita en el libro de órdenes que ha proporcionado liquidez;
- b) «orden agresiva»: una orden inscrita en el libro de órdenes que ha absorbido liquidez;
- c) «orden dirigida»: una orden para la cual el cliente ha especificado el centro de ejecución antes de la ejecución de la misma.

Artículo 3

Información sobre los cinco principales centros de ejecución y sobre la calidad de la ejecución obtenida

1. Las empresas de inversión publicarán la identidad de los cinco principales centros de ejecución en términos del volumen de negociación en los que han ejecutado las órdenes de sus clientes, y ello para cada categoría de instrumentos financieros contemplada en el anexo I. La información relativa a los clientes minoristas se publicará en el formato establecido en el cuadro 1 del anexo II, y la información relativa a los clientes profesionales se publicará en el formato establecido en el cuadro 2 del anexo II. La publicación excluirá las órdenes relativas a las operaciones de financiación de valores y contendrá la siguiente información:

- a) categoría de instrumentos financieros;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- b) denominación e identificador del centro de ejecución;
- c) volumen de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del volumen total ejecutado;
- d) número de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del total de órdenes ejecutadas;
- e) porcentaje de órdenes pasivas y agresivas en las órdenes ejecutadas a que se refiere la letra d);
- f) porcentaje de órdenes dirigidas en las órdenes a que se refiere la letra d);
- g) indicación de si la empresa de inversión ha ejecutado, o no, por término medio, menos de una operación por día laborable del año precedente en esa categoría de instrumentos financieros.

2. Las empresas de inversión publicarán la identidad de los cinco principales centros de ejecución en términos de volumen de negociación en los que han ejecutado las órdenes de sus clientes relativas a operaciones de financiación de valores, y ello para cada categoría de instrumentos financieros contemplada en el anexo I, siguiendo el formato descrito en el cuadro 3 del anexo II. La publicación contendrá la siguiente información:

- a) volumen de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del volumen total ejecutado;
- b) número de órdenes de clientes ejecutadas en dicho centro de ejecución, expresado en porcentaje del total de órdenes ejecutadas;
- c) indicación de si la empresa de inversión ha ejecutado, o no, por término medio, menos de una operación por día laborable del año precedente en esa categoría de instrumentos financieros.

3. Las empresas de inversión publicarán para cada categoría de instrumentos financieros, un resumen del análisis y las conclusiones de su estrecho seguimiento de la calidad de la ejecución obtenida en los centros de ejecución en los que han ejecutado todas las órdenes de sus clientes durante el año anterior. La información incluirá lo siguiente:

- a) una explicación de la importancia relativa que la empresa confirió a los precios, los costes, la rapidez, la pluralidad de ejecución o cualquier otro factor, incluidos los factores cualitativos, al evaluar la calidad de la ejecución;
- b) una descripción de los posibles vínculos estrechos, conflictos de intereses y participaciones comunes con respecto a cualquier centro de ejecución utilizado para ejecutar órdenes;
- c) una descripción de cualquier acuerdo específico con los centros de ejecución en relación con los pagos efectuados o recibidos, los descuentos, las reducciones o los beneficios no monetarios recibidos;
- d) una explicación de los factores que llevaron a una modificación de la lista de centros de ejecución incluidos en la política de ejecución de la empresa, en caso de que dicho cambio se haya producido;
- e) una explicación de cómo la ejecución de órdenes difiere en función de la categorización de los clientes cuando la empresa trate las categorías de clientes de forma diferente y ello puede afectar a las modalidades de ejecución de órdenes;
- f) una explicación de si se ha dado preferencia a otros criterios sobre los criterios de precios y costes inmediatos al ejecutar órdenes de clientes minoristas y una explicación del modo en que esos otros criterios hayan sido decisivos para conseguir el mejor resultado posible en términos de importe total para el cliente;
- g) una explicación de la forma en que la empresa de inversión haya utilizado cualquier dato o instrumento relativo a la calidad de la ejecución, incluidos todos los datos publicados con arreglo al Reglamento Delegado (UE) 2017/575;
- h) en su caso, una explicación de la forma en que la empresa de inversión ha utilizado la información procedente de un proveedor de información consolidada establecido de conformidad con el artículo 65 de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 4

Formato

Las empresas de inversión publicarán en su sitio web la información exigida de conformidad con el artículo 3, apartados 1 y 2, rellenando los modelos que figuran en el anexo II, en un formato electrónico legible por máquina, que podrá descargar el público; la información exigida de conformidad con el artículo 3, apartado 3, la publicarán en su sitio web, en un formato electrónico que podrá descargar el público.

*Artículo 5***Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los 20 días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 8 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO I

Categorías de instrumentos financieros

- a) Acciones — Participaciones y certificados de depósito
 - i) Bandas de liquidez de variación mínima de 5 y 6 (a partir de 2 000 operaciones por día)
 - ii) Bandas de liquidez de variación mínima de 3 y 4 (de 80 a 1 999 operaciones por día)
 - iii) Bandas de liquidez de variación mínima de 1 y 2 (de 0 a 79 operaciones por día)
 - b) Instrumentos de deuda
 - i) Obligaciones
 - ii) Instrumentos del mercado monetario
 - c) Derivados sobre tipos de interés
 - i) Futuros y opciones admitidas a negociación en un centro de negociación
 - ii) Permutas (*swaps*), contratos a plazo y otros derivados sobre tipos de interés
 - d) Derivados de crédito
 - i) Futuros y opciones admitidos a negociación en un centro de negociación
 - ii) Otros derivados de crédito
 - e) Derivados sobre divisas
 - i) Futuros y opciones admitidos a negociación en un centro de negociación
 - ii) Permutas (*swaps*), contratos a plazo y otros derivados sobre divisas
 - f) Instrumentos de financiación estructurada
 - g) Derivados sobre títulos de renta variable
 - i) Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación
 - ii) Permutas (*swaps*) y otros derivados sobre títulos de renta variable
 - h) Derivados titulizados
 - i) Certificados de opción de compra y derivados sobre certificados
 - ii) Otros derivados titulizados
 - i) Derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión
 - i) Opciones y futuros admitidos a negociación en un centro de negociación
 - ii) Otros derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión
 - j) Contratos por diferencias
 - k) Productos negociados en bolsa (fondos de inversión cotizados, títulos de deuda cotizados y materias primas cotizadas)
 - l) Derechos de emisión
 - m) Otros instrumentos
-

ANEXO II

Cuadro 1

Categoría de instrumento					
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	S/N				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (LEI o CCI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					

Cuadro 2

Categoría de instrumento					
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	S/N				
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen de negociación (orden decreciente)	Proporción del volumen negociado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)	Porcentaje de órdenes pasivas	Porcentaje de órdenes agresivas	Porcentaje de órdenes dirigidas
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)					

Cuadro 3

Categoría de instrumento		
Indicar si en el año anterior se ejecutó, por término medio, < 1 orden por día	S/N	
Cinco principales centros de ejecución clasificados por volumen (orden decreciente)	Proporción del volumen ejecutado en el total de esta categoría (%)	Proporción de las órdenes ejecutadas en el total de esta categoría (%)
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)		
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)		
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)		
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)		
Denominación e identificador del centro de ejecución (MIC o LEI)		

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/577 DE LA COMISIÓN**de 13 de junio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables al mecanismo de limitación de volumen y la información a efectos de transparencia y de otros cálculos****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 5, apartado 9, y su artículo 22, apartado 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 obliga a las autoridades competentes y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a efectuar un número considerable de cálculos para calibrar la aplicabilidad del régimen de transparencia pre-negociación y post-negociación y la obligación de negociación de derivados, así como a determinar si una empresa de servicios de inversión es un internalizador sistemático.
- (2) A fin de efectuar los cálculos necesarios, las autoridades competentes y la AEVM deben poder obtener datos sólidos y de gran calidad para cada categoría de activos a la que se aplica el Reglamento (UE) n.º 600/2014. Resulta, por tanto, necesario mejorar tanto la accesibilidad como la calidad de los datos a disposición de las autoridades competentes y la AEVM, de conformidad con la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ y el Reglamento (UE) n.º 600/2014, de modo que se pueda calcular la clasificación de instrumentos financieros, inclusive los umbrales a efectos de la transparencia pre-negociación y post-negociación y, cuando proceda, las recalibraciones de dichos umbrales, sobre una base más informada después de que se haya aplicado el régimen durante un determinado período de tiempo.
- (3) Deberán establecerse disposiciones que especifiquen, en términos generales, los elementos comunes relacionados con el contenido y el formato de los datos que deben presentar los centros de negociación, los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (PIC) en aras de la transparencia y otros cálculos. Dichas disposiciones deben leerse en conjunción con los Reglamentos Delegados (UE) 2017/587 ⁽³⁾, (UE) 2017/583 ⁽⁴⁾, (UE) 2017/567 ⁽⁵⁾, (UE) 2017/565 ⁽⁶⁾ y (UE) 2016/2020 ⁽⁷⁾ de la Comisión, que describen el método y los datos necesarios para realizar los cálculos pertinentes y especifican el

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽²⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁽³⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial).

⁽⁴⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

⁽⁵⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la comprensión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones (véase la página 90 del presente Diario Oficial).

⁽⁶⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (véase la página 1 del presente Diario Oficial).

⁽⁷⁾ Reglamento Delegado (UE) 2016/2020 de la Comisión, de 26 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los criterios dirigidos a determinar si los derivados sujetos a la obligación de compensación deben estar sujetos a la obligación de negociación (DO L 313 de 19.11.2016, p. 2).

contenido y el alcance de los datos necesarios para llevar a cabo los cálculos de transparencia. Por tanto, el contenido, formato y calidad de los datos presentados con respecto a los centros de negociación, los APA y los PIC debe ser coherente con el método aplicable previsto en los actos de ejecución correspondientes de la Directiva 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 600/2014 en el momento de efectuar tales cálculos.

- (4) Los centros de negociación, los APA y los PIC deben presentar informes diarios, con la excepción de las posibles solicitudes de información y cálculos *ad hoc* que han de llevarse a cabo a efectos del mecanismo de limitación de volumen. Teniendo en cuenta el amplio ámbito de instrumentos financieros abarcados y la gran cantidad de datos objeto de tratamiento, esta presentación diaria posibilita a las autoridades competentes un tratamiento más exacto de ficheros de tamaños manejables y garantiza una gestión eficiente y puntual de la presentación, la comprobación de calidad y el tratamiento de los datos. La recogida diaria de datos también simplifica la obligación de aportación de datos de los centros de información, los APA y los PIC, mitigándoles la carga que conlleva calcular el número de días de negociación en los casos en los que sean de aplicación los criterios cuantitativos de liquidez y agregar los datos para el mismo instrumento financiero en los diferentes períodos de vencimiento en aquellos casos en los que deba considerarse el plazo hasta su vencimiento. La centralización de ese cálculo garantiza asimismo un uso coherente de los criterios en todos los instrumentos financieros y centros de negociación.
- (5) Los centros de negociación deben igualmente almacenar datos que sean exhaustivos y que permitan a las autoridades competentes y a la AEVM efectuar cálculos precisos. Si bien la información precisada suele facilitarse en los informes de post-negociación, en algunos casos, la información necesaria para los cálculos rebasa la información disponible en esos informes. Es el caso, por ejemplo, de la información relativa a operaciones ejecutadas sobre la base de órdenes que se beneficiaron de la exención por operaciones de gran volumen. Esta información no debe incluirse en los informes de negociación, ya que podría exponer a dichas operaciones a un efecto adverso del mercado. Sin embargo, habida cuenta de que la información podría ser necesaria para que las autoridades competentes efectúen cálculos precisos, los centros de negociación, los APA y los PIC deben almacenarla de manera adecuada, y debe transmitirse a las autoridades competentes y a la AEVM cuando sea necesario. Los centros de negociación deben velar por la difusión adecuada de la información que se ha de facilitar a las autoridades competentes y a la AEVM. Las operaciones ejecutadas sobre la base de órdenes de operaciones de gran volumen deben identificarse adecuadamente en su comunicación a los PIC.
- (6) Los datos deben recopilarse a partir de distintas fuentes, puesto que una única fuente no siempre puede disponer de un conjunto de datos completo para una categoría de activos o incluso un instrumento en particular. Por lo tanto, para que las autoridades competentes y la AEVM puedan obtener y consolidar datos de gran calidad procedentes de diferentes fuentes, los centros de negociación, los APA y los PIC deben utilizar, cuando se disponga de ellas, especificaciones preestablecidas en términos de contenido y formato, con objeto de facilitar y hacer más rentable la recogida de datos.
- (7) Teniendo en cuenta la sensibilidad de los cálculos necesarios y las posibles consecuencias comerciales que tendría para los centros de negociación, para los emisores y para otros participantes en el mercado la publicación de información incorrecta, que podría dar lugar, en el caso del mecanismo de limitación de volumen, a la suspensión del uso de exenciones para un centro concreto o en toda la Unión para un instrumento financiero específico, resulta crucial aclarar el formato de los datos que se deben presentar a las autoridades competentes y a la AEVM a fin de establecer cauces de comunicación eficaces con los centros de negociación y los PIC, así como garantizar la publicación correcta y puntual de los datos necesarios.
- (8) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 obliga a la AEVM a publicar, para los instrumentos financieros a los que se aplique el mecanismo de limitación de volumen, mediciones del volumen total negociado en los doce meses anteriores y de los porcentajes de las operaciones realizadas al amparo de las exenciones basadas en operaciones negociadas y en el precio de referencia en cada centro de negociación y en toda la Unión en los doce meses anteriores. En el caso de instrumentos financieros negociados en más de una divisa, es preciso convertir los volúmenes ejecutados en diferentes monedas a una única divisa, con el fin de permitir el cómputo de dichos volúmenes y la realización de los cálculos necesarios. Por consiguiente, debe fijarse el método y los tipos de cambio utilizados para convertir los volúmenes de negociación cuando sea necesario.
- (9) A efectos del mecanismo de limitación de volumen, se debe imponer a los centros de negociación la obligación de notificar los volúmenes de operaciones ejecutadas al amparo de la exención de precio de referencia y, para los instrumentos líquidos, de la exención de operaciones negociadas. Habida cuenta de que las exenciones se aplican a órdenes y no a operaciones, es importante aclarar que los volúmenes que se deben notificar han de incluir todas las operaciones marcadas como «RFPT» o «NLIQ» a efectos de la publicación post-negociación de las operaciones y tal como se especifica en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587. Cuando se ejecuta una operación basada en dos órdenes que se benefician de una exención por gran volumen, esta operación no se tendrá en cuenta para los volúmenes calculados al amparo de la exención de precio de referencia y la exención de operaciones negociadas.
- (10) A efectos del mecanismo de limitación de volumen, los centros de negociación y los PIC deben velar por que se identifique con suficiente grado de detalle el centro de negociación en el que se ejecuta la operación a fin de

permitir que la AEVM efectúe los cálculos a los que se refiere el Reglamento (UE) n.º 600/2014. En concreto, el identificador de centro de negociación utilizado deberá ser único para ese centro de negociación y no compartirse con ningún otro gestionado por el mismo operador de mercado. Los identificadores de los centros de negociación deben permitir que el AEVM distinga de forma inequívoca todos los centros de negociación para los que el operador de mercado haya recibido autorización específica en virtud de la Directiva 2014/65/UE.

- (11) A efectos del mecanismo de limitación de volumen, es necesario imponer a los centros de negociación la obligación de presentar un primer informe el día de entrada en aplicación de la Directiva 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 600/2014 que incluya los volúmenes de negociación ejecutados al amparo de la exención de precio de referencia y, para los instrumentos financieros líquidos, de la exención de operaciones negociadas del año civil anterior. Con objeto de garantizar una aplicación proporcionada de este requisito, los centros de negociación deben, a tal fin, basar su informe en los volúmenes de negociación ajustados ejecutados al amparo de exenciones equivalentes existentes en virtud de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ y del Reglamento (CE) n.º 1287/2006 de la Comisión ⁽²⁾
- (12) Los centros de negociación, los APA y los PIC deben garantizar que sus informes incluyen únicamente operaciones contabilizadas una sola vez a efectos de proporcionar datos exactos a las autoridades competentes y a la AEVM.
- (13) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente vinculadas, habida cuenta de que abordan la especificación del contenido, la frecuencia, el formato de las solicitudes de información, el método que se debe utilizar para el tratamiento de dicha información y otras especificaciones relacionadas con la publicación de información a efectos de transparencia según lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 600/2014. Con el fin de garantizar la coherencia entre dichas disposiciones, que entrarán en vigor simultáneamente, y de facilitar una visión global a las partes interesadas, en particular a aquellas que están sujetas a obligaciones, conviene incluirlas en un único Reglamento.
- (14) En aras de la coherencia y con objeto de velar por el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es preciso que las disposiciones establecidas en el presente Reglamento y las establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de la misma fecha.
- (15) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la AEVM a la Comisión.
- (16) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los correspondientes costes y beneficios potenciales y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Objeto y ámbito de aplicación

1. El presente Reglamento establece los detalles de las solicitudes de información que deben enviar las autoridades competentes y los detalles de la respuesta que deben remitir los centros de negociación, los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (PIC) a dichas solicitudes, a efectos de calcular y ajustar los regímenes de transparencia pre-negociación y post-negociación y de obligación de negociación y, en particular, con el fin de determinar los siguientes factores:

- a) si existe un mercado líquido para las acciones, los instrumentos financieros asimilables a las acciones y los instrumentos financieros distintos de las acciones;
- b) los umbrales de las exenciones en materia de transparencia pre-negociación por lo que se refiere a las acciones, los instrumentos financieros asimilables a las acciones y los instrumentos financieros distintos de las acciones;

⁽¹⁾ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento (CE) n.º 1287/2006 de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por el que se aplica la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las obligaciones de las empresas de servicios de inversión de llevar un registro, la información sobre las operaciones, la transparencia del mercado, la admisión a negociación de instrumentos financieros, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 241 de 2.9.2006, p. 1).

⁽³⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- c) los umbrales de los aplazamientos en materia de transparencia post-negociación por lo que se refiere a las acciones, los instrumentos financieros asimilables a las acciones y los instrumentos financieros distintos de las acciones;
- d) cuando la liquidez de una categoría de instrumentos financieros desciende por debajo de un umbral concreto;
- e) si una empresa de servicios de inversión es un internalizador sistemático;
- f) el volumen estándar del mercado aplicable a los internalizadores sistemáticos que negocian con acciones e instrumentos asimilables a las acciones, y el volumen específico del instrumento aplicable a los internalizadores sistemáticos que negocian con instrumentos financieros distintos de las acciones;
- g) para las acciones y los instrumentos financieros asimilables a las acciones, el volumen total negociado en los doce meses anteriores y de los porcentajes de las operaciones realizadas al amparo de las exenciones basadas en operaciones negociadas y en el precio de referencia en cada centro de negociación y en toda la Unión en los doce meses anteriores;
- h) si los derivados son lo suficientemente líquidos a efectos del cumplimiento de la obligación de negociación de derivados.

Artículo 2

Contenido de las solicitudes de información y datos que se han de facilitar

1. A los efectos de llevar a cabo los cálculos que se realizan en fechas preestablecidas o con frecuencias predefinidas, los centros de negociación, los APA y los PIC facilitarán a sus autoridades competentes todos los datos necesarios para efectuar los cálculos establecidos en los siguientes Reglamentos:

- a) Reglamento Delegado (UE) 2017/587;
- b) Reglamento Delegado (UE) 2017/583;
- c) Reglamento Delegado (UE) 2017/567;
- d) Reglamento Delegado (UE) 2017/565.

2. Las autoridades competentes podrán solicitar a los centros de negociación, los APA y los PIC, cuando proceda, información adicional a efectos de controlar y ajustar los umbrales y parámetros a que se hace referencia en el artículo 1, letras a) a f) y h).

3. Las autoridades competentes podrán solicitar todos los datos que la AEVM precise tener en cuenta de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2016/2020, incluidos, entre otros, los siguientes datos:

- a) la frecuencia media de las operaciones;
- b) el volumen medio y la distribución de las operaciones;
- c) el número y el tipo de los participantes en el mercado;
- d) el valor medio de las horquillas de precios.

Artículo 3

Frecuencia de las solicitudes de información y tiempos de respuesta para los centros de negociación, los APA y los PIC

1. Los centros de negociación, los APA y los PIC presentarán cada día los datos a que se refiere el artículo 2, apartado 1.

2. Los centros de negociación, los APA y los PIC presentarán los datos en respuesta a una solicitud *ad hoc* como se contempla en el artículo 2, apartado 2, en un plazo de cuatro semanas a partir de la recepción de la solicitud, a menos que por circunstancias excepcionales se requiera una respuesta en un plazo más breve de tiempo según se especifique en la solicitud.

3. No obstante lo dispuesto en los apartados 1 y 2, los centros de negociación y los PIC presentarán los datos que deban utilizarse a efectos del mecanismo de limitación de volumen según establece el artículo 6, apartados 6 a 9.

*Artículo 4***Formato de las solicitudes de información**

Los centros de negociación, los APA y los PIC presentarán los datos mencionados en el artículo 2 en un formato común de XML y, a ser posible, de conformidad con el resto de especificaciones en términos de contenido y formato definidas para facilitar un procedimiento de presentación de datos eficaz y automatizado, así como su consolidación con datos similares de otras fuentes.

*Artículo 5***Tipos de datos que deben almacenarse y plazo mínimo de conservación de dichos datos por parte de los centros de negociación, los APA y los PIC**

1. Los centros de negociación, los APA y los PIC deberán conservar todos los datos necesarios para calcular, controlar o ajustar los umbrales y parámetros fijados en el artículo 2 independientemente de que esta información se haya hecho pública o no.
2. Los centros de negociación, los APA y los PIC deberán conservar todos los datos a que se hace referencia en el apartado 1 durante al menos tres años.

*Artículo 6***Requisitos de información aplicables a los centros de negociación y los PIC a efectos del mecanismo de limitación de volumen**

1. Por cada instrumento financiero sujeto a los requisitos de transparencia del artículo 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los centros de negociación presentarán los siguientes datos a la autoridad competente:
 - a) el volumen total de negociación del instrumento financiero ejecutado en ese centro de negociación;
 - b) los volúmenes totales de negociación del instrumento financiero ejecutados en ese centro de negociación acogiéndose a las exenciones del artículo 4, apartado 1, letra a), o del artículo 4, apartado 1, letra b), inciso i), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 respectivamente, con los volúmenes totales de cada exención por separado.
2. Por cada instrumento financiero sujeto a los requisitos de transparencia del artículo 3 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y cuando así lo solicite la autoridad competente, los PIC presentarán los siguientes datos a la autoridad competente:
 - a) los volúmenes totales de negociación del instrumento financiero ejecutados en todos los centros de negociación de la Unión con indicación por separado de los volúmenes totales por cada centro de negociación;
 - b) los volúmenes totales de negociación ejecutados en todos los centros de negociación acogiéndose a las exenciones del artículo 4, apartado 1, letra a), o del artículo 4, apartado 1, letra b), inciso i), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 respectivamente, con indicación por separado de los volúmenes totales relativos a cada exención y cada centro de negociación.
3. Los centros de negociación y los PIC deberán comunicar a la autoridad competente los datos que figuran en los apartados 1 y 2 utilizando los formatos que figuran en el anexo. En particular, deberán garantizar que los identificadores de centros de negociación que faciliten presentan el suficiente grado de detalle como para que la autoridad competente y la AEVM puedan determinar los volúmenes de negociación ejecutados en el marco de la exención de precio de referencia y, en el caso de los instrumentos financieros líquidos, en el marco de la exención de operaciones negociadas de cada centro de negociación, así como calcular el porcentaje indicado en el artículo 5, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
4. A los efectos del cálculo de los volúmenes citados en los apartados 1 y 2:
 - a) el volumen de una operación individual se determinará multiplicando el precio del instrumento financiero por el número de unidades negociadas;
 - b) el volumen total de negociación de cada instrumento financiero indicado en el apartado 1, letra a) y el apartado 2, letra a), se determinará agregando el volumen de todas las operaciones individuales y contabilizadas una sola vez para ese instrumento financiero.
 - c) los volúmenes de negociación citados en el apartado 1, letra b), y en el apartado 2, letra b), se determinarán sumando los volúmenes de operaciones individuales y contabilizadas una sola vez para ese instrumento financiero presentados con las marcas «precio de referencia» y «operaciones negociadas en instrumentos financieros líquidos» conforme al cuadro 4 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587.

5. Los centros de negociación y los PIC únicamente sumarán operaciones ejecutadas en la misma divisa y presentarán por separado cada volumen agregado en la moneda utilizada para las operaciones.
6. Los centros de negociación presentarán a la autoridad competente los datos indicados en los apartados 1 a 5 los días primero y decimosexto de cada mes civil antes de las 13.00 horas, hora central europea (CET). En el caso de que los días primero y decimosexto del mes civil no sean jornadas laborables para el centro de negociación, este transmitirá los datos a la autoridad competente antes de las 13.00 horas, hora central europea (CET), del siguiente día laborable.
7. Los centros de negociación presentarán a la autoridad competente los volúmenes totales de negociación determinados con arreglo a los apartados 1 a 5 en relación con los períodos descritos a continuación:
 - a) para los informes que se han de presentar el decimosexto día de cada mes civil, el período de ejecución será del primer al decimoquinto día del mismo mes civil;
 - b) para los informes que se han de presentar el primer día de cada mes civil, el período de ejecución será del decimosexto al último día del mes civil anterior.
8. No obstante lo dispuesto en los apartados 6 y 7, los centros de negociación presentarán el primer informe por instrumento financiero el día de entrada en aplicación de la Directiva 2014/65/UE y del Reglamento (UE) n.º 600/2014 antes de las 13.00 horas, hora central europea (CET), e incluirán los volúmenes de negociación a que se refiere el apartado 1 para el año civil anterior. A tal efecto, para cada mes civil los centros de negociación comunicarán por separado lo siguiente:
 - a) los volúmenes de negociación durante el período comprendido entre el primer y el decimoquinto día de cada mes civil;
 - b) los volúmenes de negociación durante el período comprendido entre el decimosexto y el último día de cada mes civil.
9. Los centros de negociación y los PIC responderán a las solicitudes *ad hoc* de las autoridades competentes sobre el volumen de negociación en relación con el cálculo que deben efectuar para controlar el uso de las exenciones de precio de referencia o de operaciones negociadas al cierre de las operaciones del siguiente día laborable tras la solicitud.

Artículo 7

Obligaciones de información de las autoridades competentes a la AEVM a efectos del mecanismo de limitación de volumen y la obligación de negociación de derivados

1. Las autoridades competentes transmitirán a la AEVM los datos recibidos de un centro de negociación o de un PIC de conformidad con el artículo 6 antes de las 13.00 horas, hora central europea (CET), del día laborable siguiente a su recepción.
2. Las autoridades competentes transmitirán a la AEVM los datos recibidos de un centro de negociación, de un APA o de un PIC con el fin de determinar si los derivados son lo suficientemente líquidos según lo indicado en el artículo 1, letra h), sin retrasos injustificados y a más tardar en los tres días siguientes a la recepción de los datos pertinentes.

Artículo 8

Obligaciones de información para la AEVM a efectos del mecanismo de limitación de volumen

1. La AEVM publicará la cuantificación del volumen total de las negociaciones para cada instrumento financiero en los doce meses anteriores y de los porcentajes de negociación que corresponden a exenciones de precio de referencia y de operaciones negociadas en toda la Unión y en cada centro de negociación en los doce meses anteriores, de conformidad con el artículo 5, apartados 4, 5 y 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, no más tarde de las 22.00 horas, hora central europea (CET), del quinto día laborable siguiente al término de los períodos de presentación de informes contemplados en el artículo 6, apartado 6, del presente Reglamento.
2. La publicación a la que hace referencia el apartado 1 será gratuita y se presentará en un formato legible por humanos y máquinas conforme a lo definido en el artículo 14 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión ⁽¹⁾ y en el artículo 13, apartados 4 y 5, del Reglamento Delegado (UE) 2017/567.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos (véase la página 126 del presente Diario Oficial).

3. Cuando se negocie un instrumento financiero en más de una moneda en toda la Unión, la AEVM deberá convertir todos los volúmenes a euros utilizando tipos de cambio medios calculados conforme a los tipos de cambio de referencia publicados por el Banco Central Europeo en su sitio web durante los doce meses anteriores. Se utilizarán estos volúmenes convertidos para el cálculo y publicación del volumen total de negociaciones y de los porcentajes de negociación que corresponden a exenciones de precio de referencia y de operaciones negociadas en toda la Unión y en cada centro de negociación según lo indicado en el apartado 1.

Artículo 9

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en todos los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 13 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Cuadro 1

Tabla de símbolos para el cuadro 2

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta n caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre.
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta n dígitos en total, de los cuales hasta m dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos. — Símbolo decimal: «.» (punto), — la cifra podrá ir precedida de «-» (signo menos) para indicar números negativos. Cuando proceda, los valores serán redondeados y no truncados.
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letras, con arreglo a los códigos de moneda de la ISO 4217.
{DATEFORMAT}	Formato de fecha según la ISO 8601	Las fechas deben indicarse en el formato siguiente: AAAA-MM-DD.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN, con arreglo a la ISO 6166
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado con arreglo a la ISO 10383

Cuadro 2

Formatos de la información a efectos del mecanismo de limitación de volumen

Nombre del campo	Formato
Período abarcado	{DATEFORMAT}/{DATEFORMAT} donde la primera fecha equivale al inicio del período abarcado y la segunda fecha equivale al final del período abarcado.
Identificación de la empresa que realiza la comunicación	Cuando la empresa que realiza la comunicación es un centro de negociación: {MIC} (segmento MIC o, cuando proceda, MIC operativo) o {ALPHANUM-50} si la empresa que realiza la comunicación es un PIC.
Identificador del centro de negociación	{MIC} (segmento MIC, cuando proceda, en su caso MIC operativo).
Identificador del instrumento	{ISIN}
Moneda de las operaciones	{CURRENCYCODE_3}
Volumen de negociación total (por moneda)	{DECIMAL-18/5}

Nombre del campo	Formato
Volumen de negociación total al amparo de la exención de precio de referencia con arreglo a lo definido en el artículo 4, apartado 1, letra a), del RMIF (por moneda)	{DECIMAL-18/5}
Volumen de negociación total al amparo de la exención de operaciones negociadas con arreglo a lo definido en el artículo 4, apartado 1, letra b), inciso i), del RMIF (por moneda)	{DECIMAL-18/5}

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/578 DE LA COMISIÓN**de 13 de junio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 17, apartado 7, letras a), b) y c), y su artículo 48, apartado 12, letras a) y f),

Considerando lo siguiente:

- (1) Con la especificación de las obligaciones que, en materia de creación de mercado, incumben a los operadores que utilizan la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado, y las obligaciones conexas de los centros de negociación se persiguen objetivos dos principales. En primer lugar, procede introducir alguna medida de previsibilidad en relación con la liquidez aparente en el libro de órdenes mediante el establecimiento de obligaciones contractuales para las empresas de inversión que aplican estrategias de creación de mercado. En segundo lugar, resulta oportuno incentivar la presencia de dichas empresas en el mercado, especialmente en condiciones de tensión en el mercado.
- (2) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente interconectadas, ya que se refieren a una serie de obligaciones que incumben a las empresas de inversión que utilizan la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado y a los centros de negociación en los que pueden desarrollarse tales estrategias. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y con vistas a ofrecer a las personas sujetas a las obligaciones que contienen, incluidos los inversores que no residan en la Unión, una visión global de las mismas y la posibilidad de acceder a ellas conjuntamente resulta conveniente incluirlas en un solo Reglamento.
- (3) El presente Reglamento debe ser aplicable no solo a los mercados regulados, sino también a los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas organizados de contratación, conforme a lo previsto en el artículo 18, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE.
- (4) Las estrategias de creación de mercado pueden atañer a uno o varios instrumentos financieros y uno o varios centros de negociación. No obstante, en determinados casos puede no resultar posible para un centro de negociación supervisar las estrategias que abarquen más de un centro de negociación o más de un instrumento. En tales casos, los centros de negociación deben estar en condiciones, en función de la naturaleza, la dimensión y la complejidad de su actividad, de supervisar las estrategias de creación de mercado aplicadas en su propio seno y deben por tanto limitar los correspondientes acuerdos y planes de creación de mercado exclusivamente a dichas situaciones.
- (5) Resulta oportuno que todos los miembros o participantes que utilicen la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado en un centro de negociación que prevea o autorice la negociación algorítmica celebren un acuerdo de creación de mercado con el organismo rector de dicho centro de negociación. Sin embargo, únicamente deben exigirse incentivos en el marco de un plan de creación de mercado respecto de determinados instrumentos negociados con arreglo a un sistema de negociación de libro de órdenes con subasta continua. Nada debe impedir que los centros de negociación establezcan cualquier otro tipo de incentivos por propia iniciativa para otros instrumentos financieros o sistemas de negociación.
- (6) Procede determinar con claridad los casos en los que los centros de negociación no están sujetos a la obligación de establecer un plan de creación de mercado, teniendo en cuenta la naturaleza y la dimensión de la negociación en dichos centros. A tal fin, resulta oportuno determinar qué instrumentos financieros y sistemas de negociación aumentan el riesgo de una elevada volatilidad y respecto de los cuales es esencial que se incentive la provisión de liquidez, con el fin de garantizar el funcionamiento eficiente y ordenado de los mercados. En este sentido, resulta oportuno que el presente Reglamento tenga en cuenta que, cuando determinados instrumentos líquidos se negocian mediante algoritmos en sistemas de negociación de libro de órdenes con subasta continua, existe un mayor riesgo de reacción desproporcionada frente a eventos externos que puede exacerbar la volatilidad del mercado.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (7) Debe exigirse a los centros de negociación para los que se considere adecuado establecer planes de creación de mercado acordes con lo dispuesto en el presente Reglamento que revisen sus acuerdos vigentes, con objeto de garantizar que las disposiciones de dichos acuerdos relativas a los operadores que utilizan la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado se atengan a lo dispuesto en el mismo.
- (8) Si bien el plan de creación de mercado puede incentivar a las empresas de inversión que hayan suscrito un acuerdo de creación de mercado para que desempeñen sus obligaciones en condiciones normales de negociación, debe ofrecer incentivos a aquellas empresas que contribuyan eficazmente a la provisión de liquidez en condiciones de tensión en el mercado. En consecuencia, debe establecerse un plan de incentivos destinados a limitar una retirada de liquidez repentina y a gran escala en condiciones de tensión en el mercado. A fin de evitar toda divergencia en la aplicación de la citada obligación, es importante que los centros de negociación comuniquen la existencia de condiciones de tensión en el mercado a todas las partes del plan de creación de mercado. Las circunstancias excepcionales deben determinarse de manera exhaustiva y no incluir, por tanto, ningún hecho informativo, periódico o programado, que pueda afectar al valor razonable de un instrumento financiero como consecuencia de variaciones en la percepción del riesgo de mercado, tanto si estas tienen lugar durante el horario de negociación como si se producen fuera del mismo.
- (9) Los miembros, participantes o clientes que hayan suscrito un acuerdo de creación de mercado deben cumplir un conjunto de requisitos mínimos en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios en todos los casos. Sin embargo, los miembros, participantes o clientes que únicamente cumplan esos requisitos mínimos en condiciones normales de negociación no necesariamente deben poder acceder a todos los tipos de incentivos. Los centros de negociación pueden establecer planes de creación de mercado que solo recompensen a los miembros, participantes o clientes que cumplan parámetros más estrictos en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios. Los planes de creación de mercado establecidos por los centros de negociación deben, por tanto, indicar claramente las condiciones que dan acceso a los incentivos y tener en cuenta la contribución efectiva a la liquidez en el centro de negociación, medida en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios, de los participantes en aquellos.
- (10) A fin de evitar divergencias en la aplicación del presente Reglamento y de garantizar una aplicación equitativa y no discriminatoria de los planes de creación de mercado, es indispensable que se informe de manera coordinada a todos los miembros, participantes y clientes de un centro de negociación acerca de la aparición de circunstancias excepcionales. Es, por tanto, necesario especificar las obligaciones de comunicación de los centros de negociación en tales circunstancias excepcionales.
- (11) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha.
- (12) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.
- (13) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Obligación de las empresas de inversión de suscribir un acuerdo de creación de mercado

1. Las empresas de inversión deberán suscribir, con el centro o centros de negociación en los que sigan una estrategia de creación de mercado, un acuerdo de creación de mercado en relación con el instrumento o instrumentos financieros respecto de los cuales apliquen dicha estrategia, si, durante la mitad de los días de negociación a lo largo de un período de un mes, en aplicación de la estrategia de creación de mercado:
- publican cotizaciones simultáneas en firme de compra y de venta de magnitud comparable y a precios competitivos;
 - negocian por cuenta propia al menos un instrumento financiero, en un centro de negociación, durante al menos el 50 % del horario diario de negociación continua del correspondiente centro de negociación, con exclusión de las subastas de apertura y cierre.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

2. A efectos del apartado 1, se considerará que:
- a) una cotización es firme cuando incluya órdenes y cotizaciones que, con arreglo a las normas del centro de negociación, puedan casarse con una orden o cotización opuesta;
 - b) las cotizaciones son simultáneamente de compra y venta si se publican de modo tal que en el libro de órdenes figuren al mismo tiempo el precio de compra y de venta;
 - c) dos cotizaciones son de magnitud comparable cuando la magnitud de una y otra no difieran en más de un 50 %;
 - d) las cotizaciones tienen precios competitivos cuando se publiquen en el límite máximo o dentro del intervalo de precios de compra y venta fijado por el centro de negociación e impuesto a toda empresa de inversión que haya suscrito un acuerdo de creación de mercado con el mismo.

Artículo 2

Contenido de los acuerdos de creación de mercado

1. El contenido de un acuerdo vinculante por escrito según se contempla en el artículo 17, apartado 3, letra b), y en el artículo 48, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE incluirá, como mínimo, lo siguiente:
- a) el instrumento o instrumentos financieros objeto del acuerdo;
 - b) las obligaciones mínimas que deberá cumplir la empresa de inversión en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios, que comportarán, como mínimo, la publicación de cotizaciones simultáneas en firme de compra y de venta de magnitud comparable y a precios competitivos respecto de al menos un instrumento financiero en el centro de negociación y durante al menos el 50 % del horario diario de negociación durante el cual tenga lugar la negociación continua, con exclusión de las subastas de apertura y cierre y calculadas por cada jornada de negociación;
 - c) en su caso, las condiciones del correspondiente plan de creación de mercado;
 - d) las obligaciones de la empresa de inversión en relación con la reanudación de la negociación tras las interrupciones ocasionadas por la volatilidad;
 - e) las obligaciones de la empresa de inversión en materia de vigilancia, conformidad y auditoría que le permitan un control de su actividad de creación de mercado;
 - f) la obligación de señalar las cotizaciones en firme presentadas al centro de negociación con arreglo al acuerdo de creación de mercado a fin de distinguir dichas cotizaciones de otros flujos de órdenes;
 - g) la obligación de conservar registros de las cotizaciones en firme y las operaciones conexas a las actividades de creación de mercado de la empresa de inversión, distinguiéndolas claramente de otras actividades de negociación, así como de poner dichos registros a disposición del centro de negociación y de la autoridad competente si estos así lo solicitan.
2. Los centros de negociación supervisarán permanentemente el cumplimiento efectivo de los acuerdos de creación de mercado por parte de las empresas de inversión pertinentes.

Artículo 3

Circunstancias excepcionales

La obligación de las empresas de inversión de aportar liquidez de forma regular y previsible, establecida en el artículo 17, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, no se aplicará en ninguna de las circunstancias excepcionales siguientes:

- a) toda situación de extrema volatilidad que active mecanismos de volatilidad para la mayoría de los instrumentos financieros o subyacentes de instrumentos financieros negociados en un segmento de negociación del centro de negociación respecto del cual sea aplicable la obligación de suscribir un acuerdo de creación de mercado;
- b) guerra, acciones sindicales, disturbios o sabotaje cibernético;

- c) perturbación de las condiciones de negociación que comprometa el mantenimiento de una ejecución equitativa, ordenada y transparente de las operaciones, y siempre que se aporten pruebas de alguna de las situaciones siguientes:
 - i) merma significativa de la eficacia del sistema del centro de negociación como consecuencia de retrasos e interrupciones;
 - ii) múltiples órdenes u operaciones erróneas;
 - iii) pérdida, por parte del centro de negociación, de capacidad suficiente para prestar servicios;
- d) los casos en que la capacidad de la empresa de inversión para mantener prácticas prudentes de gestión de riesgos se vea menoscabada por alguno de los siguientes factores:
 - i) problemas tecnológicos, incluidos los relativos a flujos de datos o cualquier otro sistema que resulte esencial para el desarrollo de una estrategia de creación de mercado;
 - ii) problemas de gestión de riesgos en relación con el capital reglamentario, la constitución de márgenes, y el acceso a la compensación;
 - iii) la imposibilidad de cubrir una posición debido a la prohibición de las ventas en corto;
- e) en lo que respecta a los valores no participativos, durante el período de suspensión a que se refiere el artículo 9, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

Artículo 4

Determinación de las circunstancias excepcionales

1. Los centros de negociación harán pública la concurrencia de las circunstancias excepcionales contempladas en el artículo 3, letras a), b), c) y e), y, en cuanto sea técnicamente posible, la reanudación de la negociación habitual una vez que las circunstancias excepcionales hayan dejado de existir.
2. Los centros de negociación establecerán procedimientos claros para la reanudación de la actividad normal de negociación tras el fin de las circunstancias excepcionales, incluido el momento de dicha reanudación, y pondrán los referidos procedimientos a disposición del público.
3. Los centros de negociación no ampliarán la declaración de circunstancias excepcionales más allá del cierre de los mercados, salvo que ello resulte necesario en las circunstancias contempladas en el artículo 3, apartado 1, letras b), c) y e).

Artículo 5

Obligación de los centros de negociación de disponer de planes de creación de mercado

1. Los centros de negociación no estarán obligados a disponer de planes de creación de mercado tal como se contempla en el artículo 48, apartado 2, letra b), de la Directiva 2014/65/UE, salvo en lo que se refiere a cualquiera de las siguientes categorías de instrumentos financieros que se negocien a través de sistemas de negociación de libro de órdenes con subasta continua:
 - a) acciones y fondos cotizados para los que exista un mercado líquido conforme a la definición del artículo 2, apartado 1, punto 17, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y según se especifica en el Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión ⁽²⁾;
 - b) opciones y futuros directamente vinculados a los instrumentos financieros mencionados en la letra a);
 - c) futuros y opciones sobre índices bursátiles para los que exista un mercado líquido, según lo especificado en el artículo 9, apartado 1, letra c), y en el artículo 11, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y en el Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la comprensión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones (véase la página 90 del presente Diario Oficial).

⁽³⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, por sistema de negociación de libro de órdenes con subasta continua se entenderá todo sistema que, mediante un libro de órdenes y un algoritmo de negociación que funcione sin intervención humana, case las órdenes de venta con las órdenes de compra sobre la base del mejor precio disponible y de forma continua.

Artículo 6

Obligaciones mínimas en lo que respecta a los planes de creación de mercado

1. Los centros de negociación describirán en su plan de creación de mercado los incentivos previstos y los requisitos que las empresas de inversión deberán cumplir en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios para acceder a dichos incentivos:

- a) en condiciones normales de negociación, si el centro de negociación ofrece incentivos en tales condiciones;
- b) en condiciones de tensión en el mercado, teniendo en cuenta los riesgos adicionales en tales condiciones.

2. Los centros de negociación establecerán los parámetros para la determinación de las condiciones de tensión en el mercado, en términos de variaciones significativas a corto plazo de precios y volúmenes. Los centros de negociación podrán considerar que la reanudación de la negociación tras interrupciones ocasionadas por la volatilidad es asimilable a condiciones de tensión en el mercado.

3. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra a), en sus planes de creación de mercado los centros de negociación podrán indicar que los incentivos solo se concederán a quien o a quienes obtengan mejores resultados.

Artículo 7

Planes de creación de mercado equitativos y no discriminatorios

1. Los centros de negociación publicarán en sus sitios web las condiciones de los planes de creación de mercado, los nombres de las empresas que hayan suscrito acuerdos de creación de mercado con arreglo a cada uno de dichos planes y los instrumentos financieros que engloben dichos acuerdos.

2. Los centros de negociación comunicarán toda modificación de las condiciones de los planes de creación de mercado a los participantes en los mismos, al menos un mes antes de su aplicación.

3. Los centros de negociación ofrecerán los mismos incentivos a todos los participantes que obtengan los mismos resultados en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios, en sus planes de creación de mercado.

4. Los centros de negociación no limitarán el número de participantes en un plan de creación de mercado. Sin embargo, podrán limitar el acceso a los incentivos previstos en el plan a las empresas que hayan alcanzado determinados umbrales predefinidos.

5. Los centros de negociación supervisarán permanentemente el cumplimiento efectivo de los planes de creación de mercado por parte de los participantes.

6. Los centros de negociación establecerán procedimientos para comunicar a todos los participantes en un plan de creación de mercado, a través de canales de fácil acceso, la existencia de condiciones de tensión en el mercado en su centro de negociación.

Artículo 8

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 13 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/579 DE LA COMISIÓN**de 13 de junio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación sobre el efecto directo, sustancial y previsible de los contratos de derivados en la Unión y la prevención de la elusión de las normas y obligaciones****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 28, apartado 5,

Considerando lo siguiente:

- (1) Dada la amplia variedad de contratos de derivados extrabursátiles, a fin de determinar cuándo puede considerarse que un contrato de derivados extrabursátiles tiene un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión, tal como establece el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y de especificar los casos en los que es necesario o adecuado prevenir la elusión de las normas y obligaciones que se derivan de lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, procede adoptar un enfoque basado en una serie de criterios.
- (2) De acuerdo con el artículo 33, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las condiciones establecidas en los artículos 28 y 29 de dicho Reglamento se considerarán cumplidas cuando al menos una de las contrapartes esté establecida en un país en relación con el cual la Comisión haya adoptado un acto de ejecución que declare la equivalencia, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 33, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Las presentes normas técnicas de regulación deben aplicarse asimismo, por tanto, a los contratos en que ambas contrapartes estén establecidas en un tercer país cuyas disposiciones jurídicas, de supervisión y de ejecución aún no se hayan declarado equivalentes a los requisitos previstos en el citado Reglamento.
- (3) Determinada información relativa a los contratos celebrados por entidades de terceros países va a seguir estando a disposición únicamente de las autoridades competentes de dichos terceros países. Resulta, por tanto, oportuno que las autoridades competentes de la Unión cooperen estrechamente con las referidas autoridades a fin de garantizar la aplicación y el cumplimiento de las disposiciones pertinentes.
- (4) Habida cuenta de la intrínseca relación entre el presente Reglamento y el Reglamento Delegado (UE) n.º 285/2014 de la Comisión ⁽³⁾, procede que los términos técnicos necesarios para la plena comprensión de las normas técnicas tengan el mismo significado en ambos.
- (5) Los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por entidades establecidas en terceros países y cubiertos por una garantía personal proporcionada por entidades establecidas en la Unión generan un riesgo financiero al garante establecido en la Unión. Teniendo en cuenta que el riesgo dependerá de la magnitud de la garantía personal otorgada por las contrapartes financieras para cubrir los contratos de derivados extrabursátiles, y dadas las interconexiones entre las contrapartes financieras frente a las contrapartes no financieras, únicamente procede considerar que tienen un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por entidades establecidas en terceros países que estén cubiertos por una garantía personal que rebase determinados umbrales cuantitativos y sea otorgada por contrapartes financieras establecidas en la Unión.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

⁽³⁾ Reglamento Delegado (UE) n.º 285/2014 de la Comisión, de 13 de febrero de 2014, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al efecto directo, importante y predecible de los contratos dentro de la Unión y a la prevención de la elusión de normas y obligaciones (DO L 85 de 21.3.2014, p. 1).

- (6) Las contrapartes financieras establecidas en terceros países pueden participar en contratos de derivados extrabursátiles a través de sus sucursales establecidas en la Unión. Habida cuenta del impacto de la actividad de dichas sucursales en el mercado de la Unión, ha de considerarse que los contratos de derivados extrabursátiles celebrados entre esas sucursales de la Unión tienen un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión.
- (7) Debe considerarse que los contratos de derivados extrabursátiles celebrados por determinadas contrapartes con la finalidad principal de evitar la obligación de negociación aplicable a las entidades que habrían sido las contrapartes naturales en el contrato eluden las normas y obligaciones establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, ya que dificultan el logro de uno de los objetivos de dicho Reglamento.
- (8) Ha de considerarse que eluden las normas y obligaciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 los contratos de derivados extrabursátiles que formen parte de un acuerdo cuyas características no sigan una lógica empresarial o carezcan de contenido comercial y cuyo principal objetivo sea la elusión de la aplicación de dicho Reglamento, incluidas las normas relativas a las condiciones de exención.
- (9) Toda situación en la que los distintos componentes del acuerdo no se avengan con la naturaleza jurídica del acuerdo en su conjunto, en la que el acuerdo se lleve a cabo de una forma que no corresponda a lo que cabría esperar de un comportamiento empresarial razonable, en la que el acuerdo o serie de acuerdos incluyan elementos que tengan el efecto de neutralizar o anular su contenido económico recíproco, o en la que las operaciones sean de naturaleza circular, ha de considerarse un indicador de un acuerdo artificial o una serie de acuerdos artificiales.
- (10) Dado que las entidades de terceros países afectados por las presentes normas técnicas de regulación necesitan tiempo para poder cumplir de las exigencias del Reglamento (UE) n.º 600/2014 cuando sus contratos de derivados extrabursátiles reúnan las condiciones que, de acuerdo con las presentes normas técnicas de regulación, lleven a considerar que tienen un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión, resulta oportuno retrasar seis meses la aplicación de la disposición que contiene esas condiciones.
- (11) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha.
- (12) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a la Comisión.
- (13) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Definiciones

A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

«garantía personal»: la obligación jurídica, explícitamente documentada, de un garante de satisfacer el pago en favor del beneficiario de los importes adeudados, o que puedan llegar a ser exigibles, en virtud de los contratos de derivados extrabursátiles cubiertos por dicha garantía y celebrados por la entidad garantizada, cuando se produzca un impago según lo definido en la garantía o cuando la entidad garantizada no haya efectuado ningún pago.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

*Artículo 2***Contratos con un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión**

1. Se considerará que un contrato de derivados extrabursátiles tiene un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión cuando al menos una entidad de un tercer país disfrute de una garantía personal otorgada por una contraparte financiera establecida en la Unión y que cubra la totalidad o una parte de su pasivo resultante del contrato de derivados extrabursátiles, en la medida en que la garantía personal cumpla las dos condiciones siguientes:

- a) que cubra la totalidad del pasivo de una entidad de un tercer país resultante de uno o varios contratos de derivados extrabursátiles por un importe nominal agregado de 8 000 millones EUR, como mínimo, o el importe equivalente en la divisa correspondiente, o cubra solo una parte del pasivo de una entidad de un tercer país resultante de uno o varios contratos de derivados extrabursátiles por un importe nominal agregado de 8 000 millones EUR, como mínimo, o el importe equivalente en la divisa correspondiente, dividido por el porcentaje del pasivo cubierto;
- b) que equivalga al menos al 5 % de la suma de las exposiciones actuales, según se definen en el artículo 272, punto 17, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, frente a contratos de derivados extrabursátiles de la contraparte financiera establecida en la Unión que emita la garantía personal.

2. Cuando la garantía personal se emita por un importe máximo inferior al umbral establecido en el apartado 1, letra a), no se considerará que los contratos cubiertos por dicha garantía tienen un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión, a menos que se incremente el importe de la misma, en cuyo caso el garante reconsiderará el efecto directo, sustancial y previsible de los contratos en la Unión, a la luz de las condiciones establecidas en el apartado 1, letras a) y b), el día en que se proceda a dicho incremento.

3. Cuando el pasivo resultante de uno o varios contratos de derivados extrabursátiles sea inferior al umbral establecido en el apartado 1, letra a), se considerará que dichos contratos no tienen un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión, incluso si el importe máximo de la garantía personal que cubra tal pasivo es igual o superior al umbral establecido en el apartado 1, letra a), e incluso si se cumple la condición establecida en el apartado 1, letra b).

4. En el caso de un aumento del pasivo resultante de los contratos de derivados extrabursátiles o de una disminución de la exposición actual, el garante evaluará de nuevo si se cumplen las condiciones establecidas en el apartado 1. Dicha evaluación se realizará, respectivamente, el día en que tenga lugar el incremento del pasivo, en lo que respecta a la condición establecida en el apartado 1, letra a), y con periodicidad mensual, en cuanto a la condición establecida en el apartado 1, letra b).

5. Se considerará que los contratos de derivados extrabursátiles por un importe nominal agregado de 8 000 millones EUR, como mínimo, o el importe equivalente en la divisa correspondiente, celebrados antes de que la garantía personal se haya emitido o incrementado y cubiertos posteriormente por una garantía personal que cumpla las condiciones establecidas en el apartado 1, tienen un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión.

6. Se considerará que un contrato de derivados extrabursátiles tiene un efecto directo, sustancial y previsible en la Unión cuando dos entidades establecidas en un tercer país celebren el contrato de derivados extrabursátiles a través de sus sucursales en la Unión y si dichas entidades, en caso de estar establecidas en la Unión, pudieran considerarse contrapartes financieras.

*Artículo 3***Casos en los que es necesario o adecuado prevenir la elusión de las normas u obligaciones previstas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014**

1. Se considerará que un contrato de derivados extrabursátiles ha sido concebido para eludir la aplicación de alguna de las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 600/2014 si se estima que la manera en que se ha celebrado dicho contrato, considerada de forma global y teniendo en cuenta todas las circunstancias, tiene como principal finalidad evitar la aplicación de alguna disposición de ese Reglamento.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

2. A efectos del apartado 1, se considerará que un contrato tiene como finalidad principal evitar la aplicación de alguna de las disposiciones del Reglamento (UE) n.º 600/2014 si el objetivo principal de un acuerdo o de una serie de acuerdos conexos al contrato de derivados extrabursátiles es oponerse al objeto, el espíritu y la finalidad de alguna disposición del Reglamento (UE) n.º 600/2014 que sería normalmente aplicable, particularmente cuando forme parte de un acuerdo o de una serie de acuerdos artificiales.

3. Se considerará acuerdo artificial todo acuerdo que carezca intrínsecamente de lógica empresarial, de contenido comercial o de una justificación económica pertinente y consista en cualquier tipo de contrato, transacción, mecanismo, actuación, operación, pacto, concesión, entendimiento, promesa, compromiso o hecho. El acuerdo podrá constar de varias fases o partes.

Artículo 4

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 13 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/580 DE LA COMISIÓN**de 24 de junio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 25, apartado 3, párrafo cuarto,

Considerando lo siguiente:

- (1) Los gestores de centros de negociación deben tener libertad para determinar la forma de conservar los registros de datos pertinentes sobre todas las órdenes relativas a instrumentos financieros. No obstante, a fin de poder recopilar, comparar y analizar de forma eficaz y eficiente los datos pertinentes sobre las órdenes a efectos de supervisión del mercado, dicha información debe ponerse a disposición de las autoridades competentes que la soliciten, con arreglo al artículo 25, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, utilizando normas y formatos uniformes.
- (2) En aras de la claridad y la seguridad jurídica y a fin de evitar conservar dos veces la misma información, el presente Reglamento debe cubrir todos los elementos de datos relativos a las órdenes, incluidos los que deben comunicarse de conformidad con el artículo 26, apartados 1 y 3.
- (3) Con el fin de detectar e investigar con eficacia posibles casos de abuso de mercado o intentos de abuso de mercado, las autoridades competentes deben identificar rápidamente a las personas y entidades que puedan verse implicadas de manera significativa en el tratamiento de las órdenes, en particular los miembros o participantes de los centros de negociación, las entidades responsables de las decisiones de inversión y ejecución, los intermediarios financieros no ejecutores y los clientes por cuenta de los cuales se da curso a las órdenes. En consecuencia, los gestores de centros de negociación deben conservar identificadores de esas partes.
- (4) Con el fin de permitir a las autoridades competentes detectar más eficientemente patrones sospechosos de comportamiento potencialmente abusivo de un cliente, incluso cuando este opere a través de varias empresas de servicios de inversión, los gestores de centros de negociación deben registrar la identidad de los clientes por cuenta de los cuales sus miembros o participantes hayan presentado la orden. Los gestores deben identificar a esos clientes mediante identificadores únicos para facilitar una identificación segura y eficiente de esas personas y, por ende, facilitar un análisis más eficaz de los posibles casos de abuso de mercado en que pudieran estar implicados.
- (5) Los gestores de centros de negociación no deben estar obligados a registrar los identificadores de todos los clientes de la cadena de negociación, sino solo el del cliente por cuenta del cual el miembro o participante haya presentado la orden.
- (6) La identificación de estrategias de creación de mercado o actividades similares es importante para poder detectar de manera eficiente los casos de manipulación del mercado. Ello permite a las autoridades competentes distinguir el flujo de órdenes procedente de una empresa de servicios de inversión que actúe sobre la base de términos predeterminados por el emisor del instrumento al que se refiera la orden o por el centro de negociación al que se presente la orden, del flujo de órdenes procedente de una empresa de servicios de inversión que actúe por cuenta propia o por cuenta de su cliente.
- (7) Debe conservarse el registro de la fecha y hora precisas y de los detalles de toda colocación, modificación, cancelación, rechazo y ejecución de una orden, lo que permitirá realizar el seguimiento de su evolución durante su vigencia; ello puede ser importante para detectar y evaluar posibles casos de manipulación del mercado y comportamientos ventajistas.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 84.

- (8) Para garantizar una imagen exacta y completa del libro de órdenes de un centro de negociación, las autoridades competentes necesitan información sobre las sesiones de negociación en las que se negocian los instrumentos financieros. Esta información puede utilizarse sobre todo para determinar el inicio y la finalización de los períodos de subasta o de contratación continua y observar si las órdenes causan cortocircuitos imprevistos. También es necesaria para identificar cómo interactuarán las órdenes, especialmente cuando las sesiones finalizan aleatoriamente, como en el caso de las subastas. La información sobre la fijación de los precios y volúmenes indicativos (*uncrossing*) ayudaría también a analizar la posible manipulación de subastas. Dado que una única orden puede repercutir en el precio indicativo de la subasta, en el volumen indicativo de la subasta o en ambos, las autoridades competentes deben comprobar el impacto de cada orden en estos valores. Sin esta información, resultaría difícil determinar qué orden ha repercutido en esos valores. Además, debe asignarse un número secuencial a cada evento pertinente para determinar la secuencia de eventos en caso de que dos o más eventos tengan lugar al mismo tiempo.
- (9) La especificación de la posición de las órdenes en el libro de órdenes permite reconstruir este libro y analizar la secuencia de ejecución de las órdenes, lo que constituye un elemento importante de la supervisión del abuso de mercado. La posición asignada a una orden depende de la forma en que el sistema de negociación determina la prioridad. Por consiguiente, los gestores de centros de negociación deben asignar y conservar los datos relativos a la prioridad de las órdenes en función del método de prioridad precio-visibilidad-tiempo o tamaño-tiempo.
- (10) Con el fin de permitir un seguimiento efectivo del mercado es necesario poder vincular las órdenes a sus operaciones correspondientes. En consecuencia, los gestores de centros de negociación deben mantener códigos específicos de identificación de operación que vinculen órdenes y operaciones.
- (11) Para cada orden recibida, los gestores de centros de negociación deben registrar y conservar el tipo de orden y las correspondientes instrucciones específicas que conjuntamente determinan cómo deben tratar cada orden sus motores de caso de órdenes, de conformidad con sus propias clasificaciones. Esta información detallada es fundamental para que las autoridades competentes puedan controlar, en el marco de su vigilancia del abuso de mercado, la actividad de negociación de un determinado libro de órdenes de un centro de negociación y, en particular, para reproducir la forma en que cada orden se comporta dentro del libro de órdenes. Sin embargo, habida cuenta de la gran variedad de nuevos tipos de órdenes actuales y potenciales diseñados por los gestores de los centros de negociación y los aspectos técnicos específicos vinculados a estos últimos, es posible que la conservación de esta información detallada de acuerdo con la clasificación interna de los gestores no permita actualmente a las autoridades competentes reproducir la actividad del libro de órdenes de todos los centros de negociación de manera coherente. Por tanto, para que las autoridades competentes estén en condiciones de localizar exactamente cada orden en el libro de órdenes, los gestores de centros de negociación deben también clasificar cada orden recibida como orden limitada, cuando la orden sea negociable, o como orden condicionada, cuando la orden sea negociable únicamente después de que se produzca un evento de precio predeterminado.
- (12) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones establecidas en el presente Reglamento y las establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de la misma fecha.
- (13) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a la Comisión.
- (14) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Alcance, normas y formato de los datos pertinentes relativos a una orden

1. Los gestores de centros de negociación mantendrán a disposición de su autoridad competente los datos de cada orden que se difunda a través de sus sistemas, establecidos en los artículos 2 a 13, tal como se especifica en las columnas segunda y tercera del cuadro 2 del anexo, en la medida en que tengan relación con la orden de que se trate.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

2. Cuando las autoridades competentes soliciten alguno de los datos a que se refiere el apartado 1, de conformidad con el artículo 25, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los gestores de centros de negociación facilitarán dicha información utilizando las normas y formatos prescritos en la cuarta columna del cuadro 2 del anexo del presente Reglamento.

Artículo 2

Identificación de las partes pertinentes

1. En relación con todas las órdenes, los gestores de centros de negociación conservarán registros de lo siguiente:
 - a) el miembro o participante del centro de negociación que haya presentado la orden al centro de negociación, identificado según se especifica en el campo 1 del cuadro 2 del anexo;
 - b) la persona o el algoritmo informático del miembro o participante del centro de negociación al que se presenta la orden que es responsable de la decisión de inversión en relación con la orden, identificado según se especifica en el campo 4 del cuadro 2 del anexo;
 - c) la persona o el algoritmo informático del miembro o participante del centro de negociación que es responsable de la ejecución de la orden, identificado según se especifica en el campo 5 del cuadro 2 del anexo;
 - d) el miembro o participante del centro de negociación que haya canalizado la orden por cuenta y en nombre de otro miembro o participante del centro de negociación, identificado como intermediario no ejecutor, según se especifica en el campo 6 del cuadro 2 del anexo;
 - e) el cliente por cuenta del cual el miembro o participante del centro de negociación haya presentado la orden al centro de negociación, identificado según se especifica en el campo 3 del cuadro 2 del anexo.
2. Cuando un miembro o participante o cliente del centro de negociación esté autorizado en virtud de la legislación de un Estado miembro a asignar una orden a su cliente tras la presentación de la orden al centro de negociación y aún no la haya asignado a su cliente en el momento de la presentación de la orden, esa orden se identificará según se especifica en el campo 3 del cuadro 2 del anexo.
3. En los casos en que se presenten conjuntamente, como orden agregada, varias órdenes al centro de negociación, la orden agregada se identificará según se especifica en el campo 3 del cuadro 2 del anexo.

Artículo 3

Calidad en la que actúan en la negociación los miembros o participantes del centro de negociación y actividad de provisión de liquidez

1. La calidad en la que actúa en la negociación el miembro o participante del centro de negociación al presentar una orden se describirá según se especifica en el campo 7 del cuadro 2 del anexo.
2. Las siguientes órdenes se identificarán según se especifica en el campo 8 del cuadro 2 del anexo:
 - a) una orden presentada a un centro de negociación por un miembro o participante en el marco de una estrategia de creación de mercado con arreglo a los artículos 17 y 48 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
 - b) una orden presentada a un centro de negociación por un miembro o participante en el marco de cualquier otra actividad de provisión de liquidez llevada a cabo sobre la base de términos predeterminados, bien por el emisor del instrumento al que se refiera la orden, bien por ese centro de negociación.

⁽¹⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

Artículo 4

Registro de la fecha y la hora

1. Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de la fecha y la hora en que se produzca cada uno de los eventos que figuran en el campo 21 del cuadro 2 del anexo del presente Reglamento con el nivel de exactitud especificado en el artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión ⁽¹⁾, según se especifica en el campo 9 del cuadro 2 del anexo del presente Reglamento. A excepción del registro de la fecha y la hora del rechazo de una orden por los sistemas del centro de negociación, todos los eventos mencionados en el campo 21 del cuadro 2 del anexo del presente Reglamento se registrarán mediante los relojes comerciales utilizados por los motores de case de órdenes del centro de negociación.
2. Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de la fecha y la hora de cada uno de los elementos de datos que se enumeran en los campos 49, 50 y 51 del cuadro 2 del anexo del presente Reglamento, con el nivel de exactitud especificado en el artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.

Artículo 5

Período de validez y restricciones de las órdenes

1. Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de los períodos de validez y las restricciones de las órdenes que se enumeran en los campos 10 y 11 del cuadro 2 del anexo.
2. Los registros de las fechas y las horas relativas a los períodos de validez se conservarán según se especifica en el campo 12 del cuadro 2 del anexo para cada período de validez.

Artículo 6

Prioridad y números de secuencia

1. Los gestores de centros de negociación que utilicen sistemas de negociación con prioridad precio-visibilidad-tiempo conservarán un registro de la marca de tiempo de la prioridad para todas las órdenes según se especifica en el campo 13 del cuadro 2 del anexo. La marca de tiempo de la prioridad se conservará con el mismo grado de exactitud especificado en el artículo 4, apartado 1.
2. Los gestores de centros de negociación que utilicen sistemas de negociación con prioridad tamaño-tiempo conservarán un registro de las cantidades que determinen la prioridad de las órdenes según se especifica en el campo 14 del cuadro 2 del anexo, así como la marca de tiempo de la prioridad a que se refiere el apartado 1.
3. Los gestores de centros de negociación que utilicen una combinación de prioridad precio-visibilidad-tiempo y tamaño-tiempo y muestren las órdenes en su libro de órdenes según la prioridad tiempo deberán cumplir lo dispuesto en el apartado 1.
4. Los gestores de centros de negociación que utilicen una combinación de prioridad precio-visibilidad-tiempo y tamaño-tiempo y muestren las órdenes en su libro de órdenes según la prioridad tamaño-tiempo deberán cumplir lo dispuesto en el apartado 2.
5. Los gestores de centros de negociación deberán asignar y conservar un número de secuencia para todos los eventos, según se especifica en el campo 15 del cuadro 2 del anexo.

Artículo 7

Códigos de identificación de las órdenes relativas a instrumentos financieros

1. Los gestores de centros de negociación conservarán un código de identificación para cada orden según se especifica en el campo 20 del cuadro 2 del anexo. El código de identificación será único por libro de órdenes, por día de negociación y por instrumento financiero. Será aplicable a partir de la recepción de la orden por el gestor del centro de negociación hasta la supresión de la orden del libro de órdenes. El código de identificación también se aplicará a las órdenes rechazadas, con independencia del motivo de su rechazo.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales (véase la página 148 del presente Diario Oficial).

2. El gestor del centro de negociación conservará los datos pertinentes de las órdenes de estrategia con funciones implícitas (SOIF) que se difundan al público según se especifica en el anexo. El campo 33 del cuadro 2 del anexo incluirá una declaración de que se trata de una orden implícita.

Tras la ejecución de una SOIF, el gestor del centro de negociación conservará los datos correspondientes según se especifica en el anexo.

Tras la ejecución de una SOIF, se indicará un código de identificación de la orden vinculada a la estrategia utilizando el mismo código de identificación para todas las órdenes vinculadas a esa estrategia concreta. El código de identificación de la orden vinculada a la estrategia se especificará en el campo 46 del cuadro 2 del anexo.

3. Las órdenes presentadas a un centro de negociación que prevean una estrategia de *routing* serán identificadas por ese centro de negociación como «canalizadas», según se especifica en el campo 33 del cuadro 2 del anexo cuando se canalicen a otro centro de negociación. Las órdenes presentadas a un centro de negociación que prevean una estrategia de *routing* conservarán el mismo código de identificación durante todo su período de vigencia, con independencia de que cualquier cantidad restante se vuelva a introducir en el libro de órdenes.

Artículo 8

Eventos que afectan a las órdenes relativas a instrumentos financieros

Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de los datos indicados en el campo 21 del cuadro 2 del anexo, relativos a las órdenes nuevas.

Artículo 9

Tipo de orden relativa a instrumentos financieros

1. Los gestores de centros de negociación conservarán un registro del tipo de orden para cada orden recibida utilizando su propia clasificación, según se especifica en el campo 22 del cuadro 2 del anexo.

2. Los gestores de centros de negociación clasificarán cada orden recibida, ya sea como orden limitada o como orden condicionada, según se especifica en el campo 23 del cuadro 2 del anexo.

Artículo 10

Precios relativos a las órdenes

Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de todos los datos relativos a los precios a que se refiere la sección I del cuadro 2 del anexo en la medida en que tengan relación con las órdenes.

Artículo 11

Instrucciones de las órdenes

Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de todas las instrucciones de las órdenes recibidas para cada orden según se especifica en la sección J del cuadro 2 del anexo.

Artículo 12

Código de identificación de operación de los centros de negociación

Los gestores de centros de negociación conservarán un código de identificación de operación para cada operación derivada de la ejecución total o parcial de una orden, según se especifica en el campo 48 del cuadro 2 del anexo.

*Artículo 13***Fases de negociación y precio y volumen de subasta indicativos**

1. Los gestores de centros de negociación conservarán un registro de los datos de las órdenes según se especifica en la sección K del cuadro 2 del anexo.
2. Cuando las autoridades competentes soliciten datos contenidos en la sección K con arreglo al artículo 1, los datos contenidos en los campos 9 y 15 a 18 del cuadro 2 del anexo se considerarán también datos relativos a la orden a que se refiere esa solicitud.

*Artículo 14***Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha indicada en el artículo 55, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 24 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Cuadro 1

Leyenda del cuadro 2

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta n caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre.
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letras, con arreglo a los códigos de moneda ISO 4217.
{DATE_TIME_FORMAT}	Formato de fecha y hora ISO 8601	Fecha y hora según el formato siguiente: AAAA-MM-DDThh:mm:ss.dzzzzzZ. — «AAAA» corresponde al año; — «MM» al mes; — «DD» al día; — «T» significa que debe utilizarse la letra «T» — «hh» corresponde a la hora; — «mm» a los minutos; — «ss.dzzzzz» a los segundos y las fracciones de segundo; — Z corresponde a la hora UTC. Las fechas y horas deben indicarse en UTC.
{DATEFORMAT}	Formato de fecha ISO 8601	Las fechas deben indicarse en el formato siguiente: AAAA-MM-DD
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta n dígitos en total, de los cuales hasta m dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos. — utilizar como separador decimal el signo «.» (punto); — los números negativos van precedidos del signo «-» (menos); — indicar los valores redondeados y no truncados.
{INTEGER-n}	Número entero de hasta n dígitos en total	Campo numérico que puede contener valores enteros positivos y negativos.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166.
{LEI}	20 caracteres alfanuméricos	Identificador de entidades jurídicas en el sentido de la norma ISO 17442.
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383.
{NATIONAL_ID}	40 caracteres alfanuméricos	El identificador es el que figura en el artículo 6 y el anexo II del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾ .

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

Cuadro 2

Información relativa a las órdenes

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
Sección A — Identificación de las partes pertinentes			
1	Identificación de la entidad que presentó la orden	Identidad del miembro o participante del centro de negociación. En caso de Acceso Electrónico Directo (AED), la identidad será la del proveedor del AED.	{LEI}
2	Acceso Electrónico Directo (AED)	'verdadero' cuando la orden se haya presentado al centro de negociación mediante Acceso Electrónico Directo, según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 41, de la Directiva 2014/65/UE; 'falso' cuando la orden no se haya presentado al centro de negociación mediante Acceso Electrónico Directo, según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 41, de la Directiva 2014/65/UE.	'verdadero' 'falso'
3	Código de identificación del cliente	Código utilizado para identificar al cliente del miembro o participante del centro de negociación. En caso de que exista AED, se utilizará el código del usuario del AED. Si el cliente es una persona jurídica, se utilizará el código LEI del cliente. Si el cliente no es una persona jurídica, se utilizará el {NATIONAL_ID}. En el caso de órdenes agregadas, se utilizará el indicador AGGR que se especifica en el artículo 2, apartado 3, del presente Reglamento. En el caso de asignaciones pendientes, se utilizará el indicador PNAL que se especifica en el artículo 2, apartado 2, del presente Reglamento. Este campo deberá dejarse en blanco únicamente si el miembro o participante del centro de negociación no tiene ningún cliente.	{LEI} {NATIONAL_ID} 'AGGR' — órdenes agregadas 'PNAL' — asignaciones pendientes
4	Decisión de inversión dentro de la empresa	Código utilizado para identificar a la persona o el algoritmo en el miembro o participante del centro de negociación que es responsable de la decisión de inversión, de conformidad con el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590. Cuando una persona física del miembro o participante del centro de negociación sea responsable de la decisión de inversión, la persona responsable o el responsable principal de la decisión de inversión se identificará con el {NATIONAL_ID}. Cuando un algoritmo haya sido responsable de la decisión de inversión, el campo se cumplimentará como se indica en el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590. Este campo deberá dejarse en blanco cuando la decisión de inversión no haya sido tomada por una persona o algoritmo del miembro o participante del centro de negociación.	{NATIONAL_ID}-Personas físicas {ALPHANUM-50}-Algoritmos
5	Ejecución dentro de la empresa	Código utilizado para identificar a la persona o algoritmo en el miembro o participante del centro de negociación que es responsable de la ejecución de la operación derivada de la orden, de conformidad con el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590. Cuando una persona física sea responsable de la ejecución de la operación, la persona se identificará mediante el {NATIONAL_ID}.	{NATIONAL_ID}-Personas físicas {ALPHANUM-50}-Algoritmos

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
		<p>Cuando un algoritmo sea responsable de la ejecución de la operación, este campo se cumplimentará de conformidad con el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590.</p> <p>Cuando más de una persona o una combinación de personas y algoritmos intervenga en la ejecución de la operación, el miembro o participante o cliente del centro de negociación determinará la persona o algoritmo que sea responsable principal, tal como se especifica en el artículo 9, apartado 4, del Reglamento Delegado (UE) 2017/590, y cumplimentará este campo con la identidad de dicha persona o algoritmo.</p>	
6	Intermediario no ejecutor	<p>De conformidad con el artículo 2, apartado 1, letra d).</p> <p>Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.</p>	{LEI}

Sección B — Calidad en la que se actúa en la negociación y provisión de liquidez

7	Calidad en la que se actúa en la negociación	<p>Indica de si la orden es presentada por el miembro o participante del centro de negociación haciendo interposición de la cuenta propia, con arreglo al artículo 4, punto 38, de la Directiva 2014/65/UE, o negociando por cuenta propia, con arreglo al artículo 4, punto 6, de dicha Directiva.</p> <p>Cuando la orden no sea presentada por el miembro o participante del centro de negociación haciendo interposición de la cuenta propia o negociando por cuenta propia, el campo deberá indicar que la operación se llevó a cabo en otra calidad.</p>	<p>'DEAL'-Negociación por cuenta propia</p> <p>'MTCH'-Interposición de la cuenta propia</p> <p>'AOTC'-Otra calidad</p>
8	Actividad de provisión de liquidez	<p>Indica si se presenta una orden a un centro de negociación en el marco de una estrategia de creación de mercado con arreglo a los artículos 17 y 48 de la Directiva 2014/65/UE o si se presenta en el marco de otra actividad de conformidad con el artículo 3 del presente Reglamento.</p>	<p>'verdadero'</p> <p>'falso'</p>

Sección C — Fecha y hora

9	Fecha y hora	<p>La fecha y la hora de cada evento enumerado en la sección [G] y [K].</p>	<p>{DATE_TIME_FORMAT}</p> <p>El número de dígitos después de los «segundos» se determinará de conformidad con el artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.</p>
---	--------------	---	--

Sección D — Período de validez y restricciones de las órdenes

10	Período de validez	<p>Validez día (<i>Good-for-day</i>): la orden caduca al final del día de negociación en que se inscribió en el libro de órdenes.</p> <p>Validez hasta su cancelación (<i>Good-till-cancelled</i>): la orden permanecerá activa en el libro de órdenes y será ejecutable hasta que haya sido cancelada.</p>	<p>'DAVY' — <i>Good-For-Day</i></p> <p>'GTCV' — <i>Good-Till-Cancelled</i></p>
----	--------------------	---	--

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
		<p>Validez hasta una hora (<i>Good-till-time</i>): la orden caduca, a más tardar, a una hora predeterminada de la sesión de negociación en curso.</p> <p>Validez hasta una fecha (<i>Good-till-date</i>): la orden caduca al término de una fecha especificada.</p> <p>Validez hasta una fecha y hora específicas (<i>Good-Till-Specified Date and Time</i>): la orden caduca en una determinada fecha y hora.</p> <p>Validez después de una hora (<i>Good After Time</i>): la orden solo está activa después de una hora predeterminada de la sesión de negociación en curso.</p> <p>Validez después de una fecha (<i>Good After Date</i>): la orden solo está activa desde una fecha predeterminada.</p> <p>Validez después de una fecha y hora específicas (<i>Good After Specified Date and Time</i>): la orden solo está activa a partir de una hora predeterminada en una fecha predeterminada.</p> <p>Ejecutar o anular (<i>Immediate-Or-Cancel</i>): la orden se ejecuta en cuanto se inscribe en el libro de órdenes (por la cantidad que pueda ejecutarse), sin que la cantidad restante (en su caso) que no se ha ejecutado pueda permanecer en el libro de órdenes.</p> <p>Todo o nada (<i>Fill-Or-Kill</i>): la orden se ejecuta en cuanto se inscribe en el libro de órdenes siempre que pueda ejecutarse totalmente; en caso de que la orden solo pueda ejecutarse de modo parcial, se rechazará automáticamente y, por tanto, no podrá ejecutarse.</p> <p>Otras: cualquier otra indicación que sea única para modelos de negocio y plataformas o sistemas de negociación específicos.</p>	<p>'GTTV' — <i>Good-Till-Time</i></p> <p>'GTDV' — <i>Good-Till-Date</i></p> <p>'GTSV' — <i>Good-Till-Specified Date and Time</i></p> <p>'GATV' — <i>Good After Time</i></p> <p>'GADV' — <i>Good After Date</i></p> <p>'GASV' — <i>Good After Specified Date and Time</i></p> <p>'IOCV' — <i>Immediate-Or-Cancel</i></p> <p>'FOKV' — <i>Fill-Or-Kill</i></p> <p>o caracteres {ALPHANUM-4} que aún no se utilizan para la propia clasificación del centro de negociación.</p>
11	Restricciones de las órdenes	<p>Válida para la sesión de cruce de precios al cierre (<i>Good For Closing Price Crossing Session</i>): cuando la orden reúne las condiciones para la sesión de cruce de precios al cierre.</p> <p>Válida para subasta (<i>Valid For Auction</i>): la orden solo está activa y solo puede ejecutarse en las fases de subasta (que pueden estar predefinidas por el miembro o participante del centro de negociación que haya presentado la orden, por ejemplo subastas de apertura y/o cierre y/o subasta intradiaria).</p> <p>Válida solo para la contratación continua (<i>Valid For Continuous Trading only</i>): la orden solo está activa durante la contratación continua.</p>	<p>'SESr' — <i>Good For Closing Price Crossing Session</i></p> <p>'VFAR' — <i>Valid For Auction</i></p> <p>'VFCR' — <i>Valid For Continuous Trading only</i></p>

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
		Otras: cualquier otra indicación que sea única para modelos de negocio y plataformas o sistemas de negociación específicos.	caracteres {ALPHANUM-4} que aún no se utilicen para la propia clasificación del centro de negociación. Cuando sean aplicables múltiples tipos, este campo deberá cumplimentarse con múltiples indicadores separados por comas.
12	Período de validez y hora	<p>Marca de tiempo que refleja la hora a la que la orden se activa o se retira finalmente del libro de órdenes.</p> <p>Validez día (<i>Good-for-day</i>): fecha de inscripción con la marca de tiempo inmediatamente antes de medianoche.</p> <p>Validez hasta una hora (<i>Good-till-time</i>): fecha de inscripción y hasta la hora especificada en la orden.</p> <p>Validez hasta una fecha (<i>Good-till-date</i>): fecha de caducidad especificada con la marca de tiempo inmediatamente antes de medianoche.</p> <p>Validez hasta una fecha y hora específicas (<i>Good Till Specified Date and Time</i>): fecha y hora de caducidad especificadas.</p> <p>Validez después de una hora (<i>Good After Time</i>): fecha de inscripción y hora especificada a la que se activa la orden.</p> <p>Validez después de una fecha (<i>Good After Date</i>): fecha especificada con la marca de tiempo inmediatamente después de medianoche.</p> <p>Validez después de una fecha y hora específicas (<i>Good After Specified Date and Time</i>): fecha y hora especificadas en las que se activa la orden.</p> <p>Validez hasta su cancelación (<i>Good-till-cancel</i>): última fecha y hora en las que la orden será eliminada automáticamente por operaciones de mercado.</p> <p>Otras: marca de tiempo para cualquier otro tipo de validez.</p>	{DATE_TIME_FORMAT} El número de dígitos después de los «segundos» se determina de conformidad con el artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.

Sección E — Prioridad y número de secuencia

13	Marca de tiempo de prioridad	Este campo deberá actualizarse cada vez que cambie la prioridad de una orden.	{DATE_TIME_FORMAT} El número de dígitos después de los «segundos» se determina de conformidad con el artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.
14	Prioridad volumen	<p>Para los centros de negociación que utilicen la prioridad volumen-tiempo, este campo deberá cumplimentarse con una cifra positiva correspondiente a la cantidad.</p> <p>Este campo deberá actualizarse cada vez que cambie la prioridad de la orden.</p>	Hasta 20 dígitos numéricos positivos.
15	Número de secuencia	<p>Cada uno de los eventos enumerados en la sección G se identificará mediante un número entero positivo en orden ascendente.</p> <p>El número de secuencia deberá ser único para cada tipo de evento, coherente en todos los eventos, con la marca de tiempo asignada por el gestor del centro de negociación e invariable para la fecha en que ocurra el evento.</p>	{INTEGER-50}

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
----	-------	--	---

Sección F — Identificación de la orden

16	Código MIC de segmento	Identificación del centro de negociación donde se presentó la orden. Si el centro de negociación utiliza MIC de segmento, se utilizará este MIC. Si el centro de negociación no utiliza MIC de segmento, se utilizará el MIC operativo.	{MIC}
17	Código de libro de órdenes	Código alfanumérico establecido por el centro de negociación para cada libro de órdenes	{ALPHANUM-20}
18	Código de identificación del instrumento financiero	Identificador único e inequívoco del instrumento financiero	{ISIN}
19	Fecha de recepción	Fecha de recepción de la orden original.	{DATEFORMAT}
20	Código de identificación de la orden	Código alfanumérico asignado por el gestor de la plataforma de negociación a cada orden.	{ALPHANUM-50}

Sección G — Eventos que afectan a la orden

21	Nueva orden, modificación de orden, cancelación de orden, rechazo de orden, ejecución parcial o total	<p>Nueva orden: recepción de una nueva orden por el gestor del centro de negociación.</p> <p>Activada: una orden que deviene ejecutable o, según el caso, no ejecutable cuando se da una condición predeterminada.</p> <p>Sustituida por el miembro o participante del centro de negociación: cuando un miembro, participante o cliente del centro de negociación decide por propia iniciativa modificar cualquier característica de la orden que ha introducido previamente en el libro de órdenes.</p> <p>Sustituida por operaciones de mercado (automáticamente): cuando cualquier característica de una orden es modificada por los sistemas informáticos del gestor del centro de negociación. Incluye los casos en que las características actuales de una orden ajustada (<i>peg</i>) o de una orden con tope dinámico (<i>trailing stop</i>) se modifican para reflejar su localización en el libro de órdenes.</p> <p>Sustituida por operaciones de mercado (intervención humana): cuando cualquier característica de una orden es modificada por el personal del gestor de un centro de negociación. Incluye los casos en que un miembro, participante del centro de negociación tiene problemas informáticos y necesita que sus órdenes se cancelen urgentemente.</p> <p>Cambio de estado a iniciativa del miembro/participante del centro de negociación. Incluye la activación y desactivación.</p>	<p>'NEWO' — Nueva orden</p> <p>'TRIG' — Activada</p> <p>'REME'-Sustituida por el miembro o participante del centro de negociación</p> <p>'REMA'-Sustituida por operaciones de mercado (automáticamente)</p> <p>'REMH'-Sustituida por operaciones de mercado (intervención humana)</p> <p>'CHME'-Cambio de estado a iniciativa del miembro/participante del centro de negociación</p>
----	---	--	--

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
		<p>Cambio de estado debido a operaciones de mercado.</p> <p>Cancelada a iniciativa del miembro, participante del centro de negociación: cuando un miembro, participante o cliente decide por iniciativa propia cancelar la orden que ha introducido previamente.</p> <p>Cancelada por operaciones de mercado. Incluye un mecanismo de protección previsto para las empresas de servicios de inversión que realizan una actividad de creación de mercado prevista en los artículos 17 y 48 de la Directiva 2014/65/UE.</p> <p>Orden rechazada: orden recibida pero rechazada por el gestor del centro de negociación.</p> <p>Orden caducada: cuando la orden se elimina del libro de órdenes al final de su período de validez.</p> <p>Ejecutada parcialmente: cuando la orden no se ejecuta plenamente, de manera que queda pendiente de ejecución una cantidad.</p> <p>Ejecutada: cuando no queda ninguna cantidad por ejecutar.</p>	<p>'CHMO'-Cambio de estado debido a operaciones de mercado</p> <p>'CAME'-Cancelada a iniciativa del miembro o participante del centro de negociación</p> <p>'CAMO'-Cancelada por operaciones de mercado</p> <p>'REMO'-Orden rechazada</p> <p>'EXPI'-Orden caducada</p> <p>'PARF'-Ejecutada parcialmente</p> <p>'FILL'-Ejecutada</p> <p>caracteres {ALPHANUM-4} que aún no se utilicen para la propia clasificación del centro de negociación.</p>

Sección H — Tipo de orden

22	Tipo de orden	Identifica el tipo de orden presentada al centro de negociación con arreglo a las especificaciones del centro de negociación.	{ALPHANUM-50}
23	Clasificación de los tipos de orden	<p>Clasificación de la orden con arreglo a dos tipos genéricos de orden: orden LIMITADA, en los casos en que la orden es negociable,</p> <p>y</p> <p>orden CONDICIONADA (STOP), en los casos en que la orden deviene negociable únicamente tras producirse un evento de precio predeterminado.</p>	«LMTO» para órdenes limitadas o «STOP» para órdenes condicionadas.

Sección I — Precios

24	Precio límite	<p>El precio máximo al que una orden de compra puede negociarse o el precio mínimo al que una orden de venta puede venderse.</p> <p>El diferencial de precios para una orden de estrategia. Puede ser negativo o positivo.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p>
----	---------------	--	---

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
		<p>Este campo se dejará en blanco en el caso de las órdenes que no tengan un límite de precio o en el de las órdenes sin precio.</p> <p>En el caso de un bono convertible, el precio real (limpio o sucio) utilizado para la orden se reflejará en este campo.</p>	<p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
25	Precio límite adicional	Cualquier otro precio límite que pueda aplicarse a la orden. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
26	Precio de stop	<p>El precio que deberá alcanzarse para activar la orden.</p> <p>Para las órdenes condicionadas activadas por eventos independientes del precio del instrumento financiero, este campo se cumplimentará con un precio de stop igual a cero.</p> <p>Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
27	Precio límite ajustado	<p>El precio máximo al que una orden de compra ajustada puede negociarse o el precio mínimo al que una orden de venta ajustada puede venderse.</p> <p>Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
28	Precio de la operación	<p>Precio negociado de la operación con exclusión, cuando proceda, de las comisiones y los intereses devengados.</p> <p>En el caso de los contratos de opciones, será la prima del contrato de derivados por subyacente o punto de índice.</p> <p>En el caso de apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), será el precio de referencia del instrumento subyacente directo.</p> <p>Para las permutas de cobertura por impago (CDS), será el cupón en puntos básicos.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>Cuando el precio no sea aplicable, el campo se cumplimentará con el valor 'NOAP'.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p> <p>'NOAP'</p>
29	Moneda del precio	Moneda en la que se expresa el precio de negociación para el instrumento financiero relacionado con la orden (aplicable cuando el precio se expresa en valor monetario).	{CURRENCYCODE_3}
30	Moneda del componente 2	<p>En el caso de las permutas financieras multidivisa o de divisas cruzadas, la moneda del componente 2 será la moneda en la que se denomine el componente 2 del contrato.</p> <p>Para las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>) en las que la permuta financiera subyacente sea multidivisa, la moneda del componente 2 será la moneda en la que se denomine el componente 2 de la permuta.</p> <p>Este campo solo debe cumplimentarse en el caso de los contratos de derivados sobre divisas y tipos de interés</p>	{CURRENCYCODE_3}
31	Notación del precio	Indica si el precio está expresado en valor monetario, en porcentaje, en rendimiento o en puntos básicos.	<p>'MONE' — Valor monetario</p> <p>'PERC' — Porcentaje</p> <p>'YIEL' — Rendimiento</p> <p>'BAPO' — Puntos básicos</p>

Sección J — Instrucciones de las órdenes

32	Indicador de compra-venta	<p>Para mostrar si la orden es de compra o de venta.</p> <p>En el caso de las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que tiene el derecho a ejercer la opción y el vendedor, la contraparte que vende la opción y recibe una prima.</p> <p>En el caso de futuros y contratos a plazo distintos de futuros y contratos a plazo sobre divisas, el comprador será la contraparte que compra el instrumento y el vendedor, la contraparte que vende el instrumento.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con valores, el comprador será la contraparte que asume el riesgo de fluctuación de precios del valor subyacente y recibe el importe del valor. El vendedor será la contraparte que paga el importe del valor.</p>	<p>'BUY' — Compra</p> <p>'SELL' — Venta</p>
----	---------------------------	--	---

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
		<p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con tipos de interés o índices de inflación, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo y el vendedor, la contraparte que recibe el tipo fijo. En el caso de permutas financieras de base (permutas de tipos de interés variable por variable), el comprador será la contraparte que paga el diferencial y el vendedor, la contraparte que recibe el diferencial.</p> <p>En el caso de las permutas financieras y los contratos a plazo relacionados con divisas y de las permutas financieras de divisas cruzadas, el comprador será la contraparte que recibe la divisa que ocupa el primer lugar al clasificarlas por orden alfabético de acuerdo con la norma ISO 4217 y el vendedor, la contraparte que entrega la divisa.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con dividendos, el comprador será la contraparte que recibe los pagos del dividendo real equivalente y el vendedor, la contraparte que paga el dividendo y recibe el tipo fijo.</p> <p>En el caso de los instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito, excluidas las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que compra la cobertura y el vendedor, la contraparte que vende la cobertura.</p> <p>En el caso de los contratos de derivados relacionados con materias primas o derechos de emisión, el comprador será la contraparte que recibe la materia prima o el derecho de emisión especificado en el informe y el vendedor, la contraparte que entrega tal materia prima o derecho de emisión.</p> <p>En el caso de los acuerdos sobre tipos de interés futuros, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo y el vendedor, la contraparte que recibe el tipo fijo.</p> <p>Para un aumento del notional, el comprador será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original y el vendedor será el mismo que el enajenante del instrumento financiero en la operación original.</p> <p>Para una reducción del notional, el comprador será el mismo que el enajenante del instrumento financiero en la operación original y el vendedor será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original.</p>	
33	Estado de la orden	<p>Para identificar las órdenes activas/inactivas, firmes/indicativas (asignadas a cotizaciones únicamente)/implícitas/recanalizadas.</p> <p>Activas — órdenes no asignadas a cotizaciones que son negociables.</p> <p>Inactivas — órdenes no asignadas a cotizaciones que no son negociables.</p> <p>Firmes/indicativas-Asignadas a cotizaciones únicamente. Por ofertas indicativas se entiende que son visibles pero no pueden ejecutarse. En algún centro de negociación incluye a los <i>warrants</i>. Las ofertas firmes pueden ejecutarse.</p> <p>Implícitas — Para órdenes de estrategia derivadas de la función IN (<i>implied in</i>) o OUT (<i>implied out</i>)</p> <p>Canalizadas — Órdenes canalizadas por el centro de negociación a otros centros.</p>	<p>'ACTI'- activa o 'INAC'- inactiva o 'FIRM'- cotizaciones en firme o 'INDI'- cotizaciones indicativas o 'IMPL'- órdenes implícitas o 'ROUT'- órdenes canalizadas.</p> <p>En caso de que sean aplicables múltiples estados, este campo deberá cumplimentarse con múltiples indicadores separados por comas.</p>

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
34	Notación de la cantidad	Indica si la cantidad notificada se expresa en número de unidades, en valor nominal o en valor monetario.	'UNIT'-Número de unidades 'NOML'-Valor nominal 'MONE'-Valor monetario
35	Moneda de la cantidad	Moneda en la que se expresa la cantidad. Este campo solo debe cumplimentarse cuando la cantidad se exprese en valor nominal o en valor monetario).	{CURRENCYCODE_3}
36	Cantidad inicial	Número de unidades del instrumento financiero o número de contratos de derivados en la orden. Valor nominal o monetario del instrumento financiero. Para las apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), la cantidad será el valor monetario apostado por movimiento de puntos en el instrumento financiero subyacente. Para los aumentos o reducciones del notional de los contratos de derivados, la cifra deberá reflejar el valor absoluto de la variación y se expresará como número positivo. Para las permutas de cobertura por impago, la cantidad será el importe notional para el que se adquiere o se enajena cobertura.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
37	Cantidad restante incluidas las cantidades ocultas	Cantidad total que permanece en el libro de órdenes después de una ejecución parcial o si se produce cualquier otro evento que afecte a la orden. En un evento de ejecución parcial de una orden, será el volumen total restante después de esa ejecución parcial. Al introducir una orden, será igual a la cantidad inicial.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
38	Cantidad mostrada	Cantidad visible (en oposición a oculta) en el libro de órdenes.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
39	Cantidad negociada	Cuando se proceda a una ejecución parcial o total, este campo se cumplimentará con la cantidad ejecutada.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
40	Cantidad mínima aceptable	Cantidad mínima aceptable para poder ejecutar una orden, que puede consistir en múltiples ejecuciones parciales y normalmente solo es aplicable para los tipos de órdenes no permanentes. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
41	Volumen mínimo ejecutable	Volumen mínimo ejecutable de cada una de las posibles ejecuciones. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
42	Volumen mínimo ejecutable solo para la primera ejecución	Especifica si el volumen mínimo ejecutable es pertinente solo para la primera ejecución. Este campo puede dejarse en blanco cuando el campo 41 se deje en blanco.	'verdadero' 'falso'
43	Indicador solo pasiva	Indica si la orden se presenta al centro de negociación con una característica/indicador, de tal forma que la orden no se ejecutará inmediatamente contra cualquier orden visible del lado contrario.	'verdadero' 'falso'
44	Indicador pasiva o agresiva	En eventos de ejecución y ejecución parcial de órdenes, indica si la orden ya estaba (<i>resting</i>) en el libro de órdenes y aportaba liquidez (pasiva) o si la orden inició la negociación y drenó, por tanto, liquidez (agresiva). Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	«PASV» — pasiva o «AGRE» — agresiva.
45	Prevención de autoejecución	Indica si la orden se ha introducido con criterios de prevención de autoejecución, de modo que no se ejecute contra una orden del lado contrario del libro introducida por el mismo miembro o participante.	'verdadero' 'falso'
46	Identificación de orden vinculada a una estrategia	Código alfanumérico utilizado para vincular todas las órdenes conectadas que forman parte de una estrategia de conformidad con el artículo 7, apartado 2.	{ALPHANUM-50}
47	Estrategia de <i>routing</i>	Estrategia de <i>routing</i> o canalización aplicable con arreglo a la especificación del centro de negociación. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	{ALPHANUM-50}
48	Código de identificación de operación del centro de negociación	Código alfanumérico asignado por el centro de negociación a la operación con arreglo al artículo 12 del presente Reglamento. El código de identificación de operación del centro de negociación deberá ser único, coherente e invariable por MIC de segmento ISO10383 y por día de negociación. Cuando el centro de negociación no utilice MIC de segmento, el código de identificación de operación del centro de negociación deberá ser único, coherente e invariable por MIC operativo y por día de negociación. Los elementos del código de identificación de operación no revelarán la identidad de las contrapartes de la operación de la que se conserva el código.	{ALPHANUM-52}

N.	Campo	Contenido de la información relativa a las órdenes que deberá conservarse a disposición de la autoridad competente	Normas y formatos de la información relativa a las órdenes que deberán utilizarse al facilitar los datos pertinentes de la orden a la autoridad competente previa solicitud
----	-------	--	---

Sección K — Fases de negociación y precio y volumen de subasta indicativos

49	Fases de negociación	Nombre de cada una de las diferentes fases de negociación durante las cuales una orden está presente en el libro de órdenes, incluidas interrupciones de la negociación, cortocircuitos y suspensiones.	{ALPHANUM-50}
50	Precio de subasta indicativo	Precio al que cada precio de subasta debe fijarse con respecto al instrumento financiero para el que se han colocado una o varias órdenes.	<p>{DECIMAL-18/5} cuando el precio se exprese en valor monetario o nominal.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p>
51	Volumen de subasta indicativo	Volumen (número de unidades del instrumento financiero) que puede ejecutarse al precio de subasta indicativo del campo 50 si la subasta finalizó en ese preciso momento.	<p>{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades.</p> <p>{DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.</p>

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/581 DE LA COMISIÓN**de 24 de junio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación sobre el acceso a la compensación en los centros de negociación y las entidades de contrapartida central****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 35, apartado 6, y su artículo 36, apartado 6,

Considerando lo siguiente:

- (1) Para evitar falseamientos de la competencia, las entidades de contrapartida central (ECC) y los centros de negociación solo deben poder denegar una solicitud de acceso a una ECC o a un centro de negociación cuando hayan realizado todos los esfuerzos razonables para gestionar los riesgos derivados de la concesión de dicho acceso pero siga habiendo riesgos significativos indebidos.
- (2) De conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014, si una ECC o un centro de negociación deniega una solicitud de acceso, debe justificar plenamente esa decisión, entre otras cosas señalando todas las razones por las que no puedan gestionarse en el caso concreto de que se trate los riesgos pertinentes derivados de la concesión del acceso y por las que seguiría habiendo riesgos significativos indebidos. Una manera adecuada de dar esa justificación es que la parte que deniegue el acceso exponga claramente los cambios en la gestión de riesgos que se derivarían de la concesión del acceso, indique el modo en que deberían gestionarse los riesgos derivados de los cambios debidos a la concesión del acceso y señale los efectos en sus actividades.
- (3) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 no establece ninguna distinción entre los riesgos contraídos por las ECC y los centros de negociación al conceder el acceso y dispone que, a la hora de evaluar las solicitudes de acceso, los centros de negociación y las ECC deben tomar en consideración las mismas categorías generales de condiciones. Sin embargo, debido a las diferencias de naturaleza entre los riesgos contraídos por las ECC y los centros de negociación, los riesgos derivados de la concesión del acceso pueden, en la práctica, afectar de manera distinta a las ECC y a los centros de negociación, lo que exige aplicar un enfoque que haga una distinción entre unas y otros.
- (4) Cuando una autoridad competente examine si el acceso supone una amenaza para el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados o afecta negativamente al riesgo sistémico, debe determinar si la ECC o el centro de negociación de que se trate dispone de procedimientos adecuados de gestión de riesgos, incluidos los riesgos operativos y jurídicos, con objeto de evitar que el acuerdo de acceso cree riesgos significativos indebidos a terceros que no sea posible atenuar.
- (5) Las condiciones en que debe permitirse el acceso deben ser razonables y no discriminatorias, de manera que no se socave el objetivo de acceso no discriminatorio. No debe autorizarse el cobro de tasas de manera discriminatoria para disuadir el acceso. No obstante, las tasas pueden diferir por razones justificadas objetivamente, por ejemplo en el caso de que el coste de la aplicación de las disposiciones de acceso sea más elevado. Al conceder el acceso, las ECC y los centros de negociación incurrir en costes puntuales, como la evaluación de los requisitos legales, y en costes recurrentes. Dado que el alcance de la solicitud de acceso y los costes asociados a la aplicación del acuerdo de acceso pueden diferir según el caso, no es oportuno regular en el presente Reglamento la distribución específica de costes entre la ECC y el centro de negociación. Sin embargo, la distribución de los costes es un elemento importante de un acuerdo de acceso, por lo que ambas partes deben especificar la cobertura de costes en dicho acuerdo.
- (6) De conformidad con el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, una ECC que desee ampliar su actividad a servicios o actividades adicionales no cubiertos por la autorización inicial debe presentar una solicitud de ampliación de dicha autorización. Se precisa una ampliación de la autorización cuando

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

una ECC se proponga ofrecer servicios de compensación de instrumentos financieros con un perfil de riesgo diferente o que tienen diferencias considerables con el conjunto existente de productos de la ECC. Cuando un contrato negociado en un centro de negociación al que una ECC ha concedido acceso forma parte de una categoría de instrumentos financieros cubiertos por la autorización existente de la ECC y, por tanto, tiene unas características de riesgo similares a las de los contratos ya compensados por la ECC, dicho contrato debe considerarse equivalente económicamente.

- (7) A fin de garantizar que una ECC no aplique requisitos discriminatorios en materia de garantías y márgenes a contratos equivalentes económicamente negociados en un centro de negociación al que ha concedido acceso dicha ECC, cualquier cambio de la metodología de cálculo de márgenes y de los requisitos operativos relativos a los márgenes y la compensación exigidos en contratos equivalentes económicamente ya compensados por la ECC debe estar sujeto a revisión por parte del comité de riesgos de la ECC y ser considerado un cambio significativo de los modelos y parámetros a efectos del procedimiento de revisión establecido en el Reglamento (UE) n.º 648/2012. Dicha revisión debe asegurarse de que los nuevos modelos y parámetros no sean discriminatorios y se basen en consideraciones de riesgo pertinentes.
- (8) El Reglamento (UE) n.º 648/2012 evita los falseamientos de la competencia al exigir un acceso no discriminatorio a las ECC que ofrecen a los centros de negociación servicios de compensación de derivados no negociados en mercados regulados (OTC). A su vez, el Reglamento (UE) n.º 600/2014 reconoce la necesidad de adoptar requisitos similares para los mercados regulados. Dado que las ECC pueden compensar tanto derivados OTC como derivados negociados en un mercado regulado, a fin de dar un trato no discriminatorio de los contratos equivalentes económicamente negociados en un centro de negociación que solicite el acceso a una ECC, deben tenerse en cuenta todos los contratos compensados por la ECC de que se trate, independientemente del lugar en que se negocien los contratos.
- (9) Las notificaciones por parte de una autoridad competente pertinente al colegio de ECC y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) sobre la aprobación del régimen transitorio de una ECC, de conformidad con el artículo 35 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, deben efectuarse sin demora, a fin de ayudar a otras autoridades competentes pertinentes a comprender las repercusiones que ello tendrá en esa ECC y en los centros de negociación que estén conectados por vínculos estrechos con ella. La notificación debe incluir toda la información pertinente necesaria para que el colegio de ECC y la AEVM entiendan la decisión y se fomente la transparencia.
- (10) Establecer unos requisitos claros sobre la información que deben suministrar las ECC y los centros de negociación cuando notifiquen a las autoridades competentes y a la AEVM que desean beneficiarse de un régimen transitorio de conformidad con los artículos 35 y 36 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 contribuirá a una aplicación armonizada y transparente del procedimiento de notificación. Por ello es necesario que el procedimiento de notificación incluya modelos uniformes para las notificaciones, con el fin de que las prácticas de supervisión sean coherentes y uniformes.
- (11) Es importante evitar el riesgo que supone que los grandes centros de negociación utilicen métodos de cálculo que minimicen el importe notional anual con el fin de beneficiarse del mecanismo de exclusión voluntaria de la aplicación de las disposiciones de acceso. Cuando existan métodos alternativos igualmente aceptados de cálculo del importe notional, utilizar el cálculo que dé el valor más elevado contribuye a evitar ese riesgo. Los métodos utilizados para el cálculo del importe notional a efectos del Reglamento (UE) n.º 600/2014 deben permitir utilizar el mecanismo de exclusión voluntaria a los centros de negociación de menor tamaño que todavía no hayan adquirido la capacidad tecnológica necesaria para competir en igualdad de condiciones con la mayoría de los actores del mercado de infraestructuras de posnegociación. Asimismo es importante que los métodos previstos sean sencillos y sin ambigüedades a fin de contribuir a la coherencia y uniformidad de las prácticas de supervisión.
- (12) Es importante que los centros de negociación sean coherentes a la hora de calcular su importe notional a efectos del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de modo que puedan aplicar equitativamente las disposiciones de acceso. Ello es especialmente pertinente en el caso de determinados tipos de derivados negociados en mercados regulados y denominados en unidades, como barriles o toneladas.
- (13) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha. Sin embargo, a fin de garantizar que las ECC y los centros de negociación puedan acogerse al régimen transitorio establecido en el artículo 35, apartado 5, y en el artículo 36, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, determinadas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de la fecha de su entrada en vigor.

- (14) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente interrelacionadas, ya que tratan de la denegación o la concesión del acceso a las ECC y los centros de negociación, incluido el procedimiento mediante el cual las ECC y los centros de negociación pueden optar por no cumplir los requisitos de acceso establecidos en el presente Reglamento. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, la mayoría de las cuales deben entrar en vigor simultáneamente, y a fin de ofrecer a las personas sujetas a las obligaciones establecidas en ellas una visión global de las mismas y la posibilidad de acceder a ellas conjuntamente, resulta conveniente reunir todas las normas técnicas de regulación del artículo 35, apartado 6, y el artículo 36, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 en un único Reglamento.
- (15) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados a la Comisión por la AEVM.
- (16) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido en el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

ACCESO NO DISCRIMINATORIO A LAS ECC Y A LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN

SECCIÓN 1

Acceso no discriminatorio a las ECC

Artículo 1

Condiciones en que las ECC pueden denegar el acceso

1. Las ECC evaluarán si la concesión de acceso puede entrañar los riesgos señalados en los artículos 2, 3 y 4 y podrán denegar el acceso tan solo si, tras efectuar todos los esfuerzos razonables para gestionar tales riesgos, llegan a la conclusión de que existen riesgos indebidos significativos que no pueden gestionarse.
2. Si una ECC deniega el acceso, determinará qué riesgos de los señalados en los artículos 2, 3 y 4 se deberían a la concesión del acceso y por qué motivos dichos riesgos no pueden gestionarse.

Artículo 2

Denegación de acceso por las ECC debido al volumen de operaciones previsto

Una ECC podrá denegar una solicitud de acceso a causa del volumen de operaciones previsto derivado de dicho acceso únicamente si se produce uno de los siguientes efectos:

- a) el diseño modular de la ECC queda superado hasta el punto de que dicha ECC no puede adaptar sus sistemas a fin de gestionar el volumen de operaciones previsto;
- b) la capacidad prevista de la ECC queda superada hasta el punto de que dicha ECC no puede adquirir la capacidad adicional necesaria para compensar el volumen de operaciones previsto.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

*Artículo 3***Denegación de acceso por las ECC debido al riesgo y complejidad operativos**

Una ECC podrá denegar una solicitud de acceso como consecuencia del riesgo y complejidad operativos.

El riesgo y complejidad operativos incluirán cualquiera de los factores siguientes:

- a) incompatibilidad entre los sistemas informáticos de la ECC y los del centro de negociación que impida a la ECC establecer una conexión entre los sistemas respectivos;
- b) falta de recursos humanos con los conocimientos, cualificaciones y experiencia necesarios para desempeñar las funciones de la ECC en cuanto al riesgo derivado de instrumentos financieros adicionales en caso de que estos sean distintos de los ya compensados por la ECC, o incapacidad de movilizar esos recursos humanos.

*Artículo 4***Denegación de acceso por las ECC debido a otros factores que entrañen riesgos indebidos significativos**

1. Una ECC podrá denegar una solicitud de acceso como consecuencia de riesgos indebidos significativos en caso de que se cumpla alguna de las condiciones siguientes:

- a) la ECC de que se trate no ofrezca servicios de compensación de los instrumentos financieros para los que se solicita acceso y no pueda razonablemente establecer un servicio de compensación que se ajuste a los requisitos fijados en los títulos II, III y IV del Reglamento (UE) n.º 648/2012;
- b) la concesión del acceso ponga en peligro la viabilidad económica de la ECC o su capacidad de cumplir los requisitos mínimos de capital con arreglo al artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 648/2012;
- c) existan riesgos jurídicos;
- d) exista una incompatibilidad entre las normas de la ECC y las del centro de negociación que la ECC no pueda subsanar en cooperación con el centro de negociación.

2. Una ECC podrá rechazar una solicitud de acceso aduciendo riesgos jurídicos, conforme al apartado 1, letra c), del presente artículo, si, debido a la concesión de acceso, la ECC no puede aplicar sus procedimientos en caso de compensación exigible anticipadamente y de impago o no puede gestionar los riesgos de la utilización simultánea de modelos diferentes de aceptación de las operaciones.

*SECCIÓN 2***Acceso no discriminatorio a los centros de negociación***Artículo 5***Condiciones en que los centros de negociación pueden denegar el acceso**

1. Los centros de negociación evaluarán si la concesión de acceso puede entrañar alguno de los riesgos señalados en los artículos 6 y 7 y podrán denegar el acceso tan solo si, tras efectuar todos los esfuerzos razonables para gestionar sus riesgos, llegan a la conclusión de que existen riesgos indebidos significativos que no pueden gestionarse.

2. Si un centro de negociación deniega el acceso, determinará qué riesgos de los señalados en los artículos 6 y 7 se deberían a la concesión del acceso y por qué motivos dichos riesgos no pueden gestionarse.

*Artículo 6***Denegación de acceso por los centros de negociación como consecuencia del riesgo y complejidad operativos**

Un centro de negociación solo podrá denegar una solicitud de acceso como consecuencia del riesgo y complejidad operativos resultante de dicho acceso si hay un riesgo de incompatibilidad entre los sistemas informáticos de la ECC y los del centro de negociación que impida a la ECC establecer una conexión entre los sistemas respectivos.

*Artículo 7***Denegación de acceso por los centros de negociación como consecuencia de otros factores que entrañen riesgos indebidos significativos**

Un centro de negociación podrá denegar una solicitud de acceso como consecuencia de riesgos indebidos significativos en caso de que:

- a) se ponga en peligro su viabilidad económica o su capacidad de cumplir los requisitos mínimos de capital con arreglo al artículo 47, apartado 1, letra f), de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, o
- b) haya una incompatibilidad entre sus normas y las de la ECC que no pueda subsanar en cooperación con la ECC.

*Artículo 8***Condiciones en que se considera que el acceso pone en peligro el funcionamiento fluido y ordenado de los mercados o afecta negativamente al riesgo sistémico**

Además de la fragmentación de liquidez, tal y como se define en el artículo 2, apartado 1, punto 45, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, a efectos de la aplicación de los artículos 35, apartado 4, letra b), y 36, apartado 4, letra b), de dicho Reglamento, se considerará que la concesión del acceso pone en peligro el funcionamiento fluido y ordenado de los mercados o afecta negativamente al riesgo sistémico cuando la autoridad competente pueda motivar su denegación, incluso aportando elementos de prueba de que los procedimientos de gestión del riesgo de una o de ambas partes en relación con una solicitud de acceso no son suficientes para impedir que la concesión de acceso cree riesgos indebidos significativos, y no haya medidas correctoras que puedan atenuar suficientemente esos riesgos.

CAPÍTULO II

CONDICIONES EN QUE DEBE PERMITIRSE EL ACCESO

*Artículo 9***Condiciones en que debe permitirse el acceso**

1. Las Partes acordarán sus derechos y obligaciones respectivos derivados del acceso concedido, incluida la legislación aplicable a su relación. Los términos del acuerdo de acceso:
 - a) se definirán claramente y serán transparentes, válidos y ejecutables;
 - b) en caso de que dos o más ECC tengan acceso al centro de negociación, especificarán el modo en que las operaciones en el centro de negociación se asignarán a la ECC que sea parte en el acuerdo;
 - c) contendrán normas claras sobre el momento de consignación de las órdenes de transferencia, interpretado de conformidad con la Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, en los sistemas pertinentes, así como sobre el momento de irrevocabilidad;
 - d) contendrán normas sobre la rescisión del contrato de acceso por cualquiera de las partes; dichas normas:
 - i) establecerán que la rescisión se lleve a cabo ordenadamente, de modo que no se exponga indebidamente a otras partes a riesgos adicionales, incluidas disposiciones claras y transparentes sobre la gestión y la extinción ordenada de los contratos y el cierre de las posiciones realizadas durante la vigencia del acuerdo de acceso que estén abiertas en el momento de la rescisión,

⁽¹⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁽²⁾ Directiva 98/26/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de mayo de 1998, sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (DO L 166 de 11.6.1998, p. 45).

- ii) garantizarán que se conceda a la parte de que se trate un plazo razonable para subsanar cualquier incumplimiento que no dé lugar a la rescisión inmediata,
 - iii) permitirán la rescisión si los riesgos aumentan de tal manera que habrían justificado la denegación de acceso en el inicio;
- e) especificarán los instrumentos financieros sujetos al acuerdo de acceso;
 - f) especificarán la cobertura de los costes puntuales y los costes recurrentes causados por la solicitud de acceso;
 - g) contendrán disposiciones relativas a las posiciones deudoras y acreedoras derivadas del acuerdo de acceso.
2. Los términos del acuerdo de acceso dispondrán que las partes en el acuerdo establezcan estrategias, procedimientos y sistemas adecuados para garantizar los aspectos siguientes:
- a) la comunicación fiable, segura y a su debido tiempo entre las partes;
 - b) la consulta previa a la otra parte en caso de cambio de las operaciones de cualquiera de las partes que pueda repercutir considerablemente en el acuerdo de acceso o en los riesgos a los que está expuesta la otra parte;
 - c) en los casos no contemplados en la letra b), la notificación a su debido tiempo a la otra parte antes de que se realice un cambio;
 - d) la resolución de diferencias;
 - e) la identificación, el seguimiento y la gestión de los posibles riesgos derivados del acuerdo de acceso;
 - f) la recepción por parte del centro de negociación de toda la información necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones en relación con el seguimiento de las posiciones abiertas;
 - g) la aceptación por la ECC de la entrega de materias primas cuya liquidación sea física.
3. Las partes en el acuerdo de acceso garantizarán lo siguiente:
- a) el mantenimiento, cuando se conceda el acceso, de los niveles adecuados de gestión del riesgo;
 - b) que la información facilitada en la solicitud de acceso esté actualizada durante el período de vigencia del acuerdo de acceso, incluida información sobre los cambios significativos;
 - c) que la información no pública y sensible desde el punto de vista comercial, incluida la información facilitada durante la fase de desarrollo de un instrumento financiero, solo se utilice con el fin específico para el que se comunica y solo sirva para alcanzar el fin específico acordado por las partes.

Artículo 10

Tarifas de compensación no discriminatorias y transparentes aplicadas por las ECC

1. Una ECC solo podrá cobrar tarifas por la compensación de operaciones ejecutadas en un centro de negociación al que haya concedido acceso basándose en criterios objetivos, aplicables a todos los miembros compensadores y, en su caso, a los clientes. Con este fin, una ECC aplicará a todos los miembros compensadores y, en su caso, a los clientes los mismos cuadros generales de tarifas y descuentos, y sus tarifas no dependerán del centro de negociación en el que se realice la operación.
2. Una ECC solo cobrará tarifas a un centro de negociación en relación con el acceso sobre la base de criterios objetivos. Para ello, se aplicarán las mismas tarifas y los mismos descuentos a todos los centros de negociación que accedan a la ECC en lo que respecta a los mismos instrumentos financieros o a instrumentos financieros similares, a menos que se pueda justificar objetivamente un cuadro general de tarifas diferente.
3. De conformidad con el artículo 38 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, las ECC velarán por que los cuadros generales a que se refieren los apartados 1 y 2 del presente artículo sean fácilmente accesibles, identificados adecuadamente por servicio prestado y suficientemente detallados para que las tarifas cobradas sean previsibles.

4. Los apartados 1 a 3 se aplicarán a las tarifas cobradas para cubrir los costes puntuales y los costes recurrentes.

Artículo 11

Tarifas de compensación no discriminatorias y transparentes aplicadas por los centros de negociación

1. Un centro de negociación solo cobrará tarifas en relación con el acceso sobre la base de criterios objetivos. Para ello, se aplicará el mismo cuadro general de tarifas y descuentos a todas las ECC que accedan al centro de negociación en lo que respecta a los mismos instrumentos financieros o a instrumentos financieros similares, a menos que se pueda justificar objetivamente un cuadro general de tarifas diferente.
2. El centro de negociación garantizará que el cuadro general de tarifas a que se refiere el apartado 1 sea fácilmente accesible, que las tarifas se identifiquen adecuadamente por servicio prestado y sean lo suficientemente detalladas para que las tarifas resultantes sean previsibles.
3. Los apartados 1 y 2 se aplicarán a todas las tarifas en relación con el acceso, incluidas las cobradas para cubrir los costes puntuales y los costes recurrentes.

CAPÍTULO III

CONDICIONES PARA EL TRATO NO DISCRIMINATORIO DE LOS CONTRATOS

Artículo 12

Requisitos de garantía y de margen de los contratos equivalentes económicamente

1. Una ECC determinará si los contratos negociados en un centro de negociación al que haya dado acceso son equivalentes económicamente a contratos con características de riesgo similares ya compensados por dicha ECC.
2. A los efectos del presente artículo, una ECC considerará que todos los contratos negociados en un centro de negociación al que haya dado acceso, que pertenezcan a la categoría de instrumentos financieros cubiertos por la autorización de la ECC a que se refiere el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, o por cualquier ampliación posterior a que se refiere el artículo 15 de dicho Reglamento, son contratos equivalentes económicamente en la categoría respectiva de instrumentos financieros ya compensados por la ECC.
3. Una ECC podrá considerar que un contrato negociado en un centro de negociación al que haya concedido acceso, que tenga un perfil de riesgo significativamente distinto o diferencias importantes con los contratos ya compensados por dicha ECC en cada categoría de instrumentos financieros, no es equivalente económicamente si tal ECC ha obtenido una ampliación de la autorización conforme al artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, con respecto a dicho contrato y en relación con la solicitud de acceso de ese centro de negociación.
4. Una ECC aplicará a los contratos equivalentes económicamente a que se refiere el apartado 1 los mismos métodos de cálculo del margen y de la garantía, independientemente del lugar donde se negocien los contratos. Una ECC solo supeditará la compensación de un contrato equivalente económicamente a que se refiere el apartado 1 a la adopción de cambios de los modelos y parámetros de riesgo de la ECC si ello es necesario para atenuar los factores de riesgo en relación con el centro de negociación de que se trate o los contratos que se negocien en el mismo. Esos cambios se considerarán cambios significativos de los modelos y parámetros de la ECC a que se refieren los artículos 28 y 49 del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

Artículo 13

Compensación de contratos equivalentes económicamente

1. Las ECC aplicarán a los contratos económicamente equivalentes a que se refiere el artículo 12, apartado 1, del presente Reglamento los mismos procedimientos de compensación, independientemente del lugar en que se hayan negociado los contratos, siempre que los procedimientos de compensación que utilicen sean válidos y ejecutables de conformidad con la Directiva 98/26/CE y la legislación aplicable en materia de insolvencia.

2. Las ECC que consideren que el riesgo jurídico o el riesgo de base derivado del procedimiento de compensación que apliquen a un contrato equivalente económicamente no está suficientemente atenuado supeditarán la compensación de ese contrato a la adopción de cambios de dicho procedimiento de compensación, salvo la compensación de dicho contrato. Esos cambios se considerarán cambios significativos de los modelos y parámetros de riesgo de la ECC a que se refieren los artículos 28 y 49 del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

3. A efectos del apartado 2, se entenderá por «riesgo de base» el riesgo derivado de una correlación imperfecta de los movimientos de dos o más activos o contratos compensados por la ECC de que se trate.

Artículo 14

Aplicación de márgenes cruzados a contratos correlacionados compensados por la misma ECC

Cuando una ECC calcule márgenes para la aplicación de márgenes cruzados a contratos correlacionados compensados por la misma ECC (márgenes de cartera), de conformidad con el artículo 41 del Reglamento (UE) n.º 648/2012 y el artículo 27 del Reglamento (UE) n.º 153/2013 ⁽¹⁾, dicha ECC aplicará su cálculo de márgenes de cartera a todos los contratos correlacionados pertinentes, independientemente del lugar en que se negocien los contratos. Los contratos que tengan una correlación significativa y fiable o un parámetro estadístico de dependencia equivalente se beneficiarán de las mismas compensaciones o reducciones.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

Artículo 15

Procedimiento de notificación de la ECC a su autoridad competente

Cuando una ECC solicite permiso para acogerse a las disposiciones transitorias del artículo 35, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, enviará a su autoridad competente una notificación por escrito, utilizando el formulario 1 que figura en el anexo del presente Reglamento.

Artículo 16

Procedimiento de notificación de la autoridad competente a la AEVM y al colegio de ECC

Las autoridades competentes pertinentes notificarán a la AEVM y al colegio de ECC toda decisión de aprobación de disposiciones transitorias de conformidad con el artículo 35, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, por escrito y sin demora indebida y a más tardar un mes después de dicha decisión, y para ello utilizarán el formulario 2 que figura en el anexo del presente Reglamento.

Artículo 17

Procedimiento de notificación del centro de negociación a su autoridad competente en relación con el período transitorio inicial

En caso de que un centro de negociación no desee estar obligado por el artículo 36 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, enviará a su autoridad competente una notificación por escrito, utilizando los formularios 3.1 y 3.2 que figuran en el anexo del presente Reglamento.

Artículo 18

Procedimiento de notificación del centro de negociación a su autoridad competente en relación con la prórroga del período transitorio

En caso de que un centro de negociación desee seguir no estando obligado por el artículo 36 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 por un período adicional de treinta meses, enviará a su autoridad competente y a la AEVM una notificación por escrito, utilizando los formularios 4.1 y 4.2 que figuran en el anexo del presente Reglamento.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) n.º 153/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos que deben cumplir las entidades de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013, p. 41).

*Artículo 19***Especificaciones adicionales para el cálculo del importe notional**

1. De conformidad con el artículo 36, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, un centro de negociación que no desee estar obligado por el artículo 36 de dicho Reglamento durante un período de treinta meses a partir de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 incluirá en el cálculo de su importe notional anual todas las operaciones con derivados negociables en un mercado regulado celebrados en el año natural anterior a la aplicación de dicho Reglamento.
2. A los efectos del cálculo de su importe notional anual de conformidad con el artículo 36, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 para el año anterior al de entrada en vigor, un centro de negociación utilizará las cifras reales del período respecto al que están disponibles.

Cuando, en lo que se refiere al año anterior al de entrada en vigor del Reglamento (UE) n.º 600/2014, un centro de negociación disponga de datos de un período inferior a doce meses, realizará una estimación para ese año utilizando lo siguiente:

- a) los datos reales del período más largo posible desde el inicio del año anterior al año de entrada en vigor del Reglamento (UE) n.º 600/2014, incluyendo al menos los primeros ocho meses;
- b) los datos reales del período equivalente durante el año anterior al año a que se refiere la letra a) del presente apartado;
- c) los datos reales de todo el período anterior al año a que se refiere la letra a) del presente apartado.

La estimación del importe notional anual se calculará multiplicando los importes mencionados en el párrafo segundo, letra a), por los importes mencionados en el párrafo segundo, letra c) y dividiendo el resultado por los importes mencionados en el párrafo segundo, letra b).

3. Cuando un centro de negociación desee seguir no estando obligado por el artículo 36 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 para un período adicional de treinta meses, al final del primer período de treinta meses o de los siguientes períodos de treinta meses, incluirá en el cálculo de su importe notional anual de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 todas las operaciones con derivados negociables en un mercado regulado celebrados con arreglo a sus normas en cada uno de los dos primeros períodos de doce meses del período anterior de treinta meses.
4. Cuando existan alternativas aceptables para el cálculo del importe notional anual de determinados tipos de instrumentos, pero haya diferencias notables en los valores a los que den lugar dichos métodos de cálculo, se utilizará el cálculo que dé el valor más elevado. En particular, en el caso de los derivados, como los futuros o las opciones, incluidos todos los tipos de derivados sobre materias primas que se denominan en unidades, el importe notional anual será el valor total de los activos subyacentes del derivado al precio de referencia y en el momento en que se realice la operación.

*Artículo 20***Aprobación y método de verificación de la AEVM**

1. A efectos de verificación, de conformidad con el artículo 36, apartado 6, letra d), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el centro de negociación deberá presentar a la AEVM, a petición de esta, todos los hechos y cifras que sirvan de base para el cálculo.
2. Al verificar los importes notionales anuales presentados, la AEVM también tomará en consideración los datos posnegociación y las estadísticas anuales pertinentes.
3. La AEVM aprobará o denegará la exclusión voluntaria en un plazo de tres meses a partir de la recepción de toda la información pertinente para la notificación de conformidad con el artículo 16 o 17, incluida la información mencionada en el artículo 19.

*Artículo 21***Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

No obstante, los artículos 15, 16, 17, 19 y 20 se aplicarán a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 24 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Formulario 1

Notificaciones a que se refiere el artículo 15

Nombre de la ECC	Datos de contacto pertinentes	Nombre(s) del(de los) centro(s) de negociación conectado(s) por vínculos estrechos	Jurisdicción o jurisdicciones del (de los) centro(s) de negociación conectado(s) por vínculos estrechos
		1. 2. 3. ...	1. 2. 3. ...

Formulario 2

Notificaciones a que se refiere el artículo 16

Nombre de la ECC	Datos de contacto pertinentes	Fecha de la decisión de aprobación	Fechas de comienzo y fin del período transitorio	Nombre(s) del(de los) centro(s) de negociación conectado(s) por vínculos estrechos	Jurisdicción o jurisdicciones del(de los) centro(s) de negociación conectado(s) por vínculos estrechos
			Inicio: Final:	1. 2. 3. ...	1. 2. 3. ...

Formulario 3.1

Notificación general a que se refiere el artículo 17

Nombre del centro de negociación	Datos de contacto pertinentes	Nombre(s) y jurisdicción o jurisdicciones del (de los) centro(s) de negociación pertenecientes al mismo grupo con base en la Unión	Nombre(s) y jurisdicción o jurisdicciones de la(s) ECC conectada(s) por vínculos estrechos
		1. 2. 3. ...	1. 2. 3. ...

Formulario 3.2

Notificación del importe nacional a que se refiere el artículo 17

Centro de negociación:	Importe nacional negociado en 2016
Categoría de activo X:	
Categoría de activo Y:	
Categoría de activo Z:	
...	

Formulario 4.1

Notificación general a que se refiere el artículo 18

Nombre del centro de negociación	Datos de contacto pertinentes	Nombre(s) y jurisdicción o jurisdicciones del (de los) centro(s) de negociación pertenecientes al mismo grupo con base en la Unión	Nombre(s) y jurisdicción o jurisdicciones de la(s) ECC conectada(s) por vínculos estrechos
		1. 2. 3. ...	1. 2. 3. ...

Formulario 4.2

Notificación del importe nocional a que se refiere el artículo 18

Nombre del centro de negociación:	Importe nocional del período de doce meses ...	Importe nocional del período de doce meses ...
Categoría de activo X:		
Categoría de activo Y:		
Categoría de activo Z:		
...		

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/582 DE LA COMISIÓN**de 29 de junio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación que establecen la obligación de compensación para los instrumentos derivados negociados en mercados regulados y el plazo de aceptación de la compensación****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 29, apartado 3,

Considerando lo siguiente:

- (1) Con el fin de gestionar los riesgos operativos y los demás riesgos cuando se solicite y se acepte la compensación de una operación con derivados compensados, y dar seguridad a las contrapartes lo más pronto posible, es importante determinar rápidamente, y en la medida de lo posible antes de que la operación sea realizada, si la compensación de dicha operación será aceptada por una entidad de contrapartida central, así como las consecuencias en caso de no aceptación.
- (2) Con objeto de permitir la aplicación de soluciones técnicas modulables para garantizar que la compensación de las operaciones con derivados compensados pueda solicitarse y ser aceptada tan rápidamente como los medios técnicos lo permitan, conviene que los centros de negociación y las entidades de contrapartida central determinen anticipadamente e indiquen claramente en su documentación la información que necesitan para cumplir sus tareas.
- (3) A fin de fijar el precio de forma apropiada en las operaciones con instrumentos derivados, las contrapartes tienen en cuenta el hecho de que las operaciones compensadas de forma centralizada están sujetas a un régimen de garantías reales diferente del de las operaciones que no son compensadas de forma centralizada, y ello independientemente de si la operación se compensa por obligación o porque las partes interesadas han acordado la compensación. Por lo tanto, la aplicación del mismo proceso y los mismos requisitos a las operaciones con instrumentos derivados compensadas sobre una base obligatoria que a las compensadas sobre una base voluntaria, a fin de garantizar que las operaciones con derivados compensados se presenten para su compensación y esta se acepte en cuanto sea tecnológicamente posible, debe resultar beneficiosa para las contrapartes.
- (4) Cuando las operaciones con derivados compensados se realizan en un centro de negociación, a fin de determinar, antes de la realización de la operación, si esta será compensada por una entidad de contrapartida central, el centro de negociación y la entidad de contrapartida central deben disponer de normas que permitan que la operación pueda compensarse de forma automática. En caso contrario, el centro de negociación debe proporcionar a los miembros compensadores de la entidad de contrapartida central la capacidad de verificar las órdenes respecto de los límites establecidos para sus clientes.
- (5) El tiempo concedido a un centro de negociación para tratar una operación con derivados compensados debe ser más breve para las operaciones con derivados compensados negociadas por vía electrónica que para las negociadas por medios no electrónicos, dado que el nivel de tratamiento automatizado será superior en el primer caso.
- (6) Los centros de negociación deben enviar la información relativa a las operaciones con derivados compensados a una entidad de contrapartida central en un formato electrónico predefinido, tanto para las operaciones negociadas por vía electrónica como para las negociadas por medios no electrónicos. Por lo tanto, el tiempo concedido a una entidad de contrapartida central para decidir si puede aceptarse la compensación de una operación con derivados compensados debe ser el mismo para las operaciones negociadas por vía electrónica que para las negociadas por medios no electrónicos.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 84.

- (7) El tratamiento de las operaciones con derivados compensados realizadas sobre una base bilateral suele estar menos automatizado que el de las realizadas en un centro de negociación. Por consiguiente, el tiempo concedido a las contrapartes para presentar a una entidad de contrapartida central una operación con derivados compensados realizada sobre una base bilateral debe ser más largo que el plazo concedido para las operaciones realizadas en un centro de negociación.
- (8) A fin de gestionar los riesgos de crédito conexos a operaciones con derivados compensados realizadas sobre una base bilateral, una entidad de contrapartida central debe permitir a los miembros compensadores revisar los detalles de cada operación de sus clientes y decidir si aceptarla o no. Como el proceso que se desarrolla entre la entidad de contrapartida central y el miembro compensador está habitualmente automatizado, dicho proceso requiere un límite de tiempo.
- (9) Las entidades de contrapartida central y los miembros compensadores gestionan el riesgo de crédito asociado a la acumulación de las exposiciones corrientes resultantes de la compensación de derivados compensados. Por regla general, esto incluye el establecimiento de límites por la entidad de contrapartida central o el miembro compensador respecto de cada contraparte, a fin de mitigar el riesgo de exposición asociado, lo que puede dar lugar a que nuevas solicitudes de compensación de determinadas operaciones con derivados compensados no sean aceptadas por el miembro compensador o por la entidad de contrapartida central. Por ello, garantizar que las operaciones con derivados compensados se presenten para su compensación a la mayor brevedad que resulte tecnológicamente posible no implica que la compensación de todas estas operaciones vaya a ser aceptada en todas las circunstancias. Cuando no se acepta la compensación de operaciones con derivados compensados, las contrapartes deben ser claramente informadas sobre el tratamiento de estas operaciones para poder cubrir sus riesgos.
- (10) Dado que el tratamiento de una operación con derivados compensados realizada por vía electrónica en un centro de negociación y presentada para su compensación a una entidad de contrapartida central requiere un límite de tiempo, también es muy limitado el tiempo disponible entre la orden y la no aceptación para que se puedan observar variaciones en el mercado y en el valor y el riesgo de la operación. Dado que son insignificantes los perjuicios que pueden sufrir las contrapartes cuyas operaciones no sean aceptadas para su compensación por la entidad de contrapartida central, y con el fin de proporcionar seguridad a las contrapartes, deben considerarse nulas las operaciones con derivados compensados realizadas por vía electrónica en un centro negociación y no aceptadas para su compensación por una contraparte central.
- (11) Dado que el tratamiento de operaciones con derivados compensados no realizadas por vía electrónica en un centro de negociación requiere normalmente un período de tiempo más largo, es posible que dicho período sea suficientemente largo para que se puedan observar variaciones en el mercado y en el valor y el riesgo de la operación entre tanto. Por ello, la anulación de la operación podría no ser el tratamiento adecuado para todas las operaciones no aceptadas por la entidad de contrapartida central. En aras de la seguridad en cuanto al tratamiento de operaciones con derivados compensados no realizadas por vía electrónica en un centro de negociación y cuya compensación no haya sido aceptada por una entidad de contrapartida central, las normas del centro de negociación, y los acuerdos contractuales entre las contrapartes, en su caso, deben aclarar de antemano cómo deben tratarse estas operaciones.
- (12) Cuando la compensación de una operación con derivados compensados no sea aceptada por motivos no relacionados con el riesgo de crédito, tales como problemas técnicos o administrativos derivados de la transmisión de información inexacta o incompleta, las contrapartes pueden seguir deseando compensar esta operación. Si ambas contrapartes acuerdan volver a presentar la operación, siempre que lo hagan en un plazo relativamente breve a partir de la primera vez y que esta nueva presentación permita la investigación y la resolución del motivo por el que no se haya aceptado la compensación de la operación, puede permitirse una segunda presentación en forma de nueva operación con derivados compensados en las mismas condiciones económicas, ya que garantiza de todos modos una gestión adecuada de los riesgos operativos y de otros riesgos no relacionados con el crédito.
- (13) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha.
- (14) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a la Comisión.
- (15) La AEVM ha llevado a cabo una consulta pública abierta sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de partes interesadas del sector de los valores y mercados, establecido por el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Disposiciones para facilitar la transmisión de información

1. Los centros de negociación especificarán en sus normas la información que deben recibir de las contrapartes de una operación con derivados compensados a fin de presentar dicha operación a una entidad de contrapartida central para su compensación, y el formato en que deberá presentarse dicha información.
2. Las entidades de contrapartida central especificarán en sus normas la información que deben recibir de las contrapartes de una operación con derivados compensados y de los centros de negociación con objeto de compensar dicha operación, y el formato en que deberá presentarse tal información.

Artículo 2

Verificación pre-negociación sobre las operaciones con derivados compensados realizadas en un centro de negociación

1. Los centros de negociación y los miembros compensadores someterán las órdenes de realización de operaciones con derivados compensados en un centro de negociación a los requisitos establecidos en los apartados 2, 3 y 4, excepto cuando se satisfagan todas las condiciones establecidas en las letras a), b) y c) del presente apartado, a saber:
 - a) que las normas del centro de negociación exijan que cada miembro o participante del mismo, que no sea miembro compensador de una entidad de contrapartida central a través de la cual se realiza la compensación de la operación con derivados compensados, haya celebrado un acuerdo contractual con un miembro compensador de la entidad de contrapartida central en cuya virtud el miembro compensador se convierta automáticamente en contraparte de dicha operación;
 - b) que las normas de la entidad de contrapartida central prevean que las operaciones con derivados compensados realizadas en un centro de negociación sean compensadas automática e inmediatamente, pasando a ser el miembro compensador a que se hace referencia en la letra a) la contraparte de la entidad de contrapartida central;
 - c) que las normas del centro de negociación dispongan que el miembro o participante del centro de negociación o su cliente pase a ser, tras la compensación de la operación con derivados compensados y en virtud de acuerdos de compensación celebrados directa o indirectamente con el miembro compensador, la contraparte de dicha operación.
2. Los centros de negociación proporcionarán las herramientas que permitan, antes de la ejecución, una verificación, orden por orden, por parte de cada miembro compensador, de los límites que haya fijado y mantenido respecto de su cliente de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión ⁽¹⁾.
3. Antes de la ejecución de la orden, los centros de negociación deberán garantizar que la orden del cliente se atenga a los límites aplicables a dicho cliente de conformidad con el apartado 2:
 - a) en un plazo de 60 segundos a partir de la recepción de la orden cuando esta se haya presentado por vía electrónica;
 - b) en un plazo de diez minutos a partir de la recepción de la orden cuando esta no se haya presentado por vía electrónica.
4. Cuando la orden no se atenga a los límites aplicables al cliente de conformidad con el apartado 2, el centro de negociación informará al cliente y al miembro compensador de que la orden no puede ejecutarse ateniéndose a los siguientes plazos:
 - a) cuando la orden se presente por vía electrónica, en tiempo real;
 - b) cuando la orden no se presente por vía electrónica, en un plazo máximo de cinco minutos a partir del momento en que se haya verificado si la orden se atiene a los límites aplicables.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica (véase la página 417 del presente Diario Oficial).

*Artículo 3***Plazos para la transmisión de información relativa a las operaciones con derivados compensados realizadas en un centro de negociación**

1. El centro de negociación, la entidad de contrapartida central y el miembro compensador estarán sujetos a los requisitos establecidos en los apartados 2 a 5 del presente artículo, excepto cuando se cumplan todas las condiciones establecidas en el artículo 2, apartado 1, letras a), b) y c).
2. Para las operaciones con derivados compensados que se realicen en un centro de negociación por vía electrónica, el centro de negociación transmitirá la información relativa a cada operación a la entidad de contrapartida central en un plazo de diez segundos desde la realización de la operación.
3. Para las operaciones con derivados compensados que se realicen en un centro de negociación por medios no electrónicos, el centro de negociación transmitirá la información relativa a cada operación a la entidad de contrapartida central en un plazo de diez minutos desde la realización de la operación.
4. Las entidades de contrapartida central aceptarán o no la compensación de operaciones con derivados compensados realizadas en un centro de negociación en un plazo de diez segundos a partir de la recepción de la información del centro de negociación e informarán al miembro compensador y al centro de negociación de cualquier no aceptación en tiempo real.
5. El miembro compensador y el centro de negociación informarán de la no aceptación a la contraparte que haya realizado la operación con derivados compensados en el centro de negociación tan pronto como la entidad de contrapartida central les haya informado de la misma.

*Artículo 4***Plazos para la transmisión de información relativa a las operaciones con derivados compensados realizadas sobre una base bilateral**

1. Para las operaciones con derivados compensados realizadas por contrapartes sobre una base bilateral, el miembro compensador:
 - a) obtendrá de su cliente pruebas relativas a los plazos en que se ha realizado la operación presentada para compensación;
 - b) garantizará que las contrapartes envíen a la entidad de contrapartida central la información a que se refiere el artículo 1, apartado 2, en un plazo de 30 minutos a partir de la conclusión de la operación.
2. La entidad de contrapartida central enviará a su miembro compensador la información a que se refiere el apartado 1, letra b), en relación con la operación en un plazo de 60 segundos desde la recepción de esta información de las contrapartes. El miembro compensador aceptará o no la operación en un plazo de 60 segundos a partir de la recepción de la información de la entidad de contrapartida central.
3. La entidad de contrapartida central aceptará o no la compensación de una operación con derivados compensados realizada sobre una base bilateral en un plazo de diez segundos desde la recepción de la aceptación o no aceptación por el miembro compensador.
4. No obstante, los apartados 2 y 3 del presente artículo no se aplicarán cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:
 - a) que las normas de la entidad de contrapartida central garanticen que periódicamente el miembro compensador fije y mantenga límites respecto de su cliente de conformidad con el Reglamento Delegado (UE) 2017/589;
 - b) que las normas de la entidad de contrapartida central dispongan que una operación con derivados compensados que se atenga a los límites contemplados en la letra a) del presente apartado sea compensada automáticamente por la entidad de contrapartida central en un plazo de 60 segundos a partir de la recepción de la información de las contrapartes sobre la operación con derivados compensados.
5. La entidad de contrapartida central que no acepte la compensación de una operación con derivados compensados realizada sobre una base bilateral informará al miembro compensador de la no aceptación en tiempo real. El miembro compensador informará de la no aceptación a la contraparte que haya realizado la operación tan pronto como sea informado de ello por la entidad de contrapartida central.

*Artículo 5***Tratamiento de las operaciones con derivados compensados cuya compensación no se haya aceptado**

1. Cuando una operación con derivados compensados realizada en un centro de negociación por vía electrónica no sea aceptada por la entidad de contrapartida central, el centro de negociación anulará el contrato correspondiente.

2. Cuando una operación con derivados compensados no realizada en un centro de negociación por vía electrónica no sea aceptada por la entidad de contrapartida central, el tratamiento de dicha operación se regirá por:
- a) las normas del centro de negociación, cuando el contrato se presente para compensación de conformidad con las normas de dicho centro;
 - b) el acuerdo entre las contrapartes en los demás casos.
3. En caso de que la no aceptación se deba a un problema técnico o administrativo, la operación con derivados compensados podrá presentarse para compensación una vez más en el plazo de una hora a partir de la presentación anterior, en forma de nueva operación, pero con las mismas condiciones económicas, siempre que ambas contrapartes hayan acordado esta segunda presentación. El centro de negociación en el que la operación con derivados compensados se haya realizado inicialmente no estará sujeto a los requisitos establecidos en el artículo 8 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 para presentar, con vistas a su compensación, la segunda operación con derivados compensados.

Artículo 6

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha a que se refiere el artículo 55, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 29 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/583 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016**

por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 1, apartado 8, su artículo 9, apartado 5, su artículo 11, apartado 4, su artículo 21, apartado 5, y su artículo 22, apartado 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) Un alto grado de transparencia es esencial para garantizar que los inversores estén debidamente informados del verdadero nivel de operaciones reales y potenciales con bonos, productos de financiación estructurada, derechos de emisión y derivados, con independencia de que dichas operaciones sean realizadas en mercados regulados, en sistemas multilaterales de negociación (SMN), sistemas organizados de contratación, por internalizadores sistemáticos o al margen de dichas estructuras. Este alto grado de transparencia debe también establecer condiciones equitativas entre los centros de negociación para que el proceso de formación de precios de determinados instrumentos financieros no se vea comprometido por la fragmentación de la liquidez, y que los inversores no resulten penalizados.
- (2) Al mismo tiempo, es esencial reconocer que pueden concurrir circunstancias en las que deban preverse exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación o el aplazamiento de las obligaciones de transparencia postnegociación para evitar que la obligación de comunicar las órdenes y operaciones y, por tanto, de hacer públicas las posiciones de riesgo, tenga como consecuencia indeseable la pérdida de liquidez. Conviene, por consiguiente, especificar las circunstancias precisas en que pueden concederse exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación y aplazamientos de la aplicación de los requisitos de transparencia postnegociación.
- (3) Las disposiciones del presente Reglamento están vinculadas, ya que se refieren a los requisitos de transparencia prenegociación y postnegociación aplicables a la negociación con instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, vistas a ofrecer una visión global a las partes interesadas, en particular las personas sujetas a las obligaciones establecidas en ellas, resulta conveniente incluirlas en un solo Reglamento.
- (4) Cuando las autoridades competentes concedan exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación o autoricen el aplazamiento de las obligaciones en materia de transparencia postnegociación, deben dispensar un trato equitativo y no discriminatorio a todos los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación, los sistemas organizados de contratación y las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de los centros de negociación.
- (5) Conviene aclarar un número limitado de términos técnicos. Estas definiciones técnicas son necesarias para asegurar la aplicación uniforme en la Unión de las disposiciones contenidas en el presente Reglamento y, por lo tanto, contribuyen a la creación de un código normativo único para los mercados financieros de la Unión. Se trata de definiciones que sirven solo a los efectos de la determinación de las obligaciones de transparencia aplicables a los instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, y su uso debe quedar estrictamente limitado a la comprensión del presente Reglamento.
- (6) Las materias primas cotizadas (ETC) y los pagarés cotizados (ETN) sujetos al presente Reglamento deben considerarse instrumentos de deuda debido a su estructura jurídica. No obstante, dado que su negociación es similar a la de los fondos cotizados (ETF) debe aplicarse un régimen de transparencia similar al de estos últimos.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 84.

- (7) De conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014, existe una serie de instrumentos a los que debe poder aplicarse la exención de la transparencia prenegociación destinada a los instrumentos para los que no existe un mercado líquido. Ello debe también aplicarse a los derivados sujetos a la obligación de compensación y que no estén sujetos a la obligación de negociación, así como a los bonos, derivados, productos de financiación estructurada y derechos de emisión que no sean líquidos.
- (8) Un centro de negociación que gestione un sistema de solicitud de cotización debe hacer públicos los precios comprador y vendedor firmes o las indicaciones de interés ejecutables y la profundidad inherente a esos precios, a más tardar en el momento en que el solicitante pueda realizar una operación con arreglo a las normas del sistema. Se trata de asegurar que los miembros o participantes que presenten en primer lugar sus cotizaciones al solicitante no se encuentren en desventaja.
- (9) La mayoría de los bonos garantizados líquidos son bonos hipotecarios emitidos para la concesión de préstamos destinados a la financiación de la compra de una vivienda por parte de un particular y cuyo valor medio está directamente relacionado con el valor del préstamo. En el mercado de los bonos garantizados, los proveedores de liquidez garantizan la casación entre los inversores profesionales que negocian grandes volúmenes y los propietarios de viviendas que negocian volúmenes reducidos. Para evitar perturbaciones de esta función y sus posibles consecuencias negativas para los propietarios de viviendas, el tamaño específico del instrumento a partir del cual los proveedores de liquidez puedan beneficiarse de una exención de la transparencia prenegociación debe establecerse como igual al tamaño de transacción por debajo del cual se sitúe el 40 % de las operaciones, ya que se considera que este tamaño de transacción refleja el precio medio de una vivienda.
- (10) La información que haya de facilitarse lo más cerca posible del tiempo real debe suministrarse con la mayor inmediatez que sea técnicamente posible, asumiendo un nivel razonable de eficiencia y de gasto en los sistemas por parte del organismo rector del mercado, del Agente de Publicación Autorizado (APA) o de la empresa de servicios de inversión en cuestión. Conviene que esta información solo se publique al final del plazo máximo prescrito en casos excepcionales, cuando los sistemas disponibles no permitan la publicación en un plazo más breve.
- (11) Las empresas de servicios de inversión deben hacer públicos los detalles de las operaciones realizadas al margen de un centro de negociación a través de un APA. El presente Reglamento debe establecer la manera en que las empresas de servicios de inversión deben comunicar sus operaciones a los APA y debe aplicarse conjuntamente con el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión ⁽¹⁾.
- (12) En el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se establece la posibilidad de especificar la aplicación de la obligación de publicación postnegociación de las operaciones realizadas entre dos empresas de servicios de inversión, incluidos los internalizadores sistemáticos, con bonos, productos de financiación estructurada, derechos de emisión y derivados, determinadas por factores distintos del valor actual de mercado, tales como la transferencia de instrumentos financieros como garantía real. Estas operaciones no contribuyen al proceso de formación de precios ni comportan el riesgo de falsear la imagen frente a los inversores u obstaculizar la mejor ejecución y, por consiguiente, el presente Reglamento especifica las operaciones determinadas por factores distintos al valor actual de mercado que no deben hacerse públicas.
- (13) Las empresas de servicios de inversión realizan a menudo, por cuenta propia o por cuenta de sus clientes, operaciones con derivados y otros instrumentos financieros o activos compuestas por una serie de transacciones contingentes interconectadas. Estas operaciones combinadas permiten que las empresas de servicios de inversión y sus clientes puedan gestionar mejor sus riesgos, dado que el precio de cada componente de la operación combinada refleja el perfil global de riesgo del conjunto en lugar del precio de mercado de cada componente. Las operaciones combinadas pueden adoptar varias formas, tales como el intercambio de activos físicos, estrategias de negociación ejecutadas en los centros de negociación u operaciones combinadas a medida, y es importante tener en cuenta estas características específicas al calibrar el régimen de transparencia aplicable. Por consiguiente, es conveniente especificar a efectos del presente Reglamento las condiciones para la aplicación de aplazamientos en la transparencia postnegociación de las operaciones combinadas. Estas disposiciones no deben aplicarse en las operaciones de cobertura de instrumentos financieros realizadas en el curso ordinario de la actividad.
- (14) El intercambio de activos físicos forma parte integral de los mercados financieros, permitiendo que los participantes en el mercado puedan organizar y realizar operaciones con derivados negociables en mercados regulados directamente vinculadas con una operación en el mercado de activos físicos subyacente. Estas operaciones son ampliamente utilizadas e implican a un gran número de agentes tales como agricultores, productores, fabricantes y procesadores de materias primas. Generalmente se producirá una operación de intercambio de activos físicos cuando un vendedor de un activo físico desee liquidar su correspondiente posición de cobertura en un contrato

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos (véase la página 126 del presente Diario Oficial).

de derivados con el comprador del activo físico, si este último mantiene también una cobertura equivalente en el mismo contrato de derivados. Por consiguiente, facilitan la liquidación eficiente de posiciones de cobertura que ya no son necesarias.

- (15) Con respecto a las operaciones realizadas al margen de las normas de un centro de negociación, es esencial, cuando las dos partes en una operación sean empresas de servicios de inversión establecidas en la Unión, precisar cuál de las dos debe hacer pública la operación, para evitar que esta se publique varias veces. La responsabilidad de hacer pública una operación debe recaer siempre, por tanto, en la empresa de servicios de inversión que vende, a menos que solo una de las contrapartes sea un internalizador sistemático y que se trate de la empresa compradora.
- (16) Cuando solo una de las contrapartes sea un internalizador sistemático en un instrumento financiero dado y se trate además de la empresa compradora de dicho instrumento, debe ser ella la encargada de hacer pública la operación, porque eso es lo que esperan sus clientes y porque es la más indicada para cumplimentar el campo de información indicando su condición de internalizador sistemático. Para garantizar que una operación solo se publica una vez, el internalizador sistemático debe informar a la otra parte de que es él quien se encarga de su publicación.
- (17) Es importante mantener las normas actuales que rigen la publicación de las operaciones consistentes en transacciones *back-to-back* a fin de evitar que una única operación sea publicada como múltiples transacciones y de aportar seguridad jurídica en cuanto a la identidad de la empresa de servicios de inversión responsable de la publicación de una operación. Por consiguiente, dos transacciones casadas contratadas simultáneamente y al mismo precio con una sola parte interpuesta deben publicarse como una única operación.
- (18) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 permite a las autoridades competentes exigir la publicación de datos complementarios cuando la publicación de la información se beneficie de un aplazamiento, o autorizar aplazamientos por períodos más largos. Para contribuir a la aplicación uniforme de estas disposiciones en toda la Unión, es necesario fijar las condiciones y los criterios con arreglo a los cuales las autoridades competentes puedan autorizar aplazamientos adicionales.
- (19) La negociación en el caso de muchos instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados, y en particular de los derivados, es de carácter esporádico y variable, y está sujeta a modificaciones periódicas de los patrones de negociación. La determinación estática de los instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido y la determinación estática de los distintos umbrales para el calibrado de las obligaciones de transparencia prenegociación y postnegociación, sin prever la posibilidad de adaptar la condición de liquidez y los umbrales a la luz de los cambios en los patrones de negociación, no serían por tanto adecuadas. Por consiguiente, conviene establecer el método y los parámetros necesarios para realizar periódicamente la evaluación de la liquidez y el cálculo de los umbrales para la aplicación de las exenciones en materia de transparencia prenegociación y el aplazamiento de las obligaciones de transparencia postnegociación.
- (20) Para garantizar la aplicación coherente de las exenciones en materia de transparencia prenegociación y los aplazamientos postnegociación, es necesario establecer normas uniformes en lo que respecta al contenido y a la frecuencia de los datos que puedan requerir las autoridades competentes a los centros de negociación, a los APA y a los proveedores de información consolidada (PIC) a efectos de transparencia. También es necesario especificar el método de cálculo de los correspondientes umbrales y establecer normas uniformes en lo que respecta a la publicación de la información en toda la Unión. Las normas sobre el método específico y los datos necesarios para realizar los cálculos a efectos de especificar el régimen de transparencia aplicable a los instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados deben aplicarse conjuntamente con el Reglamento Delegado (UE) 2017/577 de la Comisión ⁽¹⁾, que establece los elementos comunes con relación al contenido y la frecuencia de las solicitudes de datos dirigidas a los centros de negociación, los APA y los PIC a efectos de la transparencia y otros cálculos en general.
- (21) En el caso de los bonos distintos de ETC y ETN, las operaciones inferiores a 100 000 EUR deben quedar excluidas de los cálculos de los umbrales de transparencia prenegociación y postnegociación, ya que se consideran operaciones minoristas. Estas operaciones minoristas deben, en todos los casos, beneficiarse del nuevo régimen de transparencia y cualquier umbral que dé lugar a una exención o un aplazamiento de la transparencia debe establecerse por encima de este nivel.
- (22) El objetivo de la exención de las obligaciones de transparencia establecidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 es garantizar que la efectividad de las operaciones realizadas por el Eurosistema en cumplimiento de sus

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/577 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo respecta a las normas técnicas de regulación aplicables al mecanismo de limitación de volumen y la información a efectos de transparencia y otros cálculos (véase la página 174 del presente Diario Oficial).

funciones principales conforme a los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo adjuntos al Tratado de la Unión Europea (en lo sucesivo, «Estatutos») y con arreglo a las disposiciones nacionales equivalentes para los miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, y que se basa en la puntualidad y confidencialidad de las operaciones, no se vea comprometida por la divulgación de información sobre dichas operaciones. Es fundamental que los bancos centrales puedan controlar si se revela información sobre sus actuaciones y, en su caso, cuándo y cómo, para así maximizar la repercusión deseada y limitar cualquier repercusión no deseada en el mercado. Por consiguiente, debe proporcionarse seguridad jurídica a los miembros del SEBC y a sus correspondientes contrapartes en lo que respecta al alcance de la exención de los requisitos de transparencia.

- (23) Una de las principales responsabilidades del SEBC en virtud del Tratado y de los Estatutos, y con arreglo a las disposiciones nacionales equivalentes para los miembros del SEBC en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro, es la ejecución de la política de cambio, que implica mantener y gestionar las reservas de divisas para garantizar que, en caso de necesidad, haya una cantidad suficiente de recursos líquidos disponibles para sus operaciones de política cambiaria. La aplicación de los requisitos de transparencia a las operaciones de gestión de las reservas de divisas puede comportar el lanzamiento al mercado de señales no intencionadas, que podrían interferir con la política cambiaria del Eurosistema y de los miembros del SEBC en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro. Consideraciones similares pueden aplicarse, caso por caso, con respecto a las operaciones de gestión de las reservas de divisas en el contexto del ejercicio de la política de estabilidad monetaria y financiera.
- (24) La exención de las obligaciones de transparencia en las operaciones en las que la contraparte sea un miembro del SEBC no debe aplicarse cuando se trate de operaciones en las que participe un miembro del SEBC en el contexto de sus operaciones de inversión. Esto debe incluir operaciones realizadas con fines administrativos o para el personal del miembro del SEBC, incluidas las realizadas en calidad de administrador de un plan de pensiones con arreglo al artículo 24 de los Estatutos.
- (25) La suspensión temporal de las obligaciones de transparencia solo debe imponerse en situaciones excepcionales que representen un descenso significativo de la liquidez en toda una clase de instrumentos financieros, basándose en factores objetivos y cuantificables. Es necesario diferenciar entre clases según se haya considerado inicialmente que disponen o no de un mercado líquido, dado que es más probable que se produzca un significativo descenso en términos relativos en una categoría ya considerada ilíquida. Por consiguiente, cuando se trate de instrumentos que se considere que no disponen de un mercado líquido solo debe imponerse una suspensión de los requisitos de transparencia si se produce un descenso a partir de un umbral relativo superior.
- (26) El régimen de transparencia prenegociación y postnegociación establecido por el Reglamento (UE) n.º 600/2014 debe ser adecuadamente calibrado en relación con el mercado y aplicarse uniformemente en toda la Unión. Es esencial, por tanto, establecer los cálculos necesarios que han de realizarse, incluidos los períodos y los métodos de cálculo. En este sentido, para evitar los efectos distorsionadores en el mercado, los períodos de los cálculos especificados en el presente Reglamento deben garantizar que los umbrales pertinentes del régimen se actualizan a intervalos apropiados a fin de reflejar las condiciones del mercado. También es conveniente prever la publicación centralizada de los resultados de los cálculos de modo que estén a disposición de todos los participantes en los mercados financieros y todas las autoridades competentes de la Unión en un único lugar y en una forma fácil de consultar. A tal fin, las autoridades competentes deben comunicar los resultados de sus cálculos a la AEVM y esta debe publicarlos en su sitio web.
- (27) Para garantizar una implantación fluida de los nuevos requisitos de transparencia, es conveniente introducir gradualmente las disposiciones relativas a la transparencia. El umbral de liquidez «número medio diario de transacciones» utilizado para determinar los bonos para los que hay un mercado líquido debe adaptarse de manera gradual.
- (28) A más tardar el 30 de julio del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la AEVM debe presentar a la Comisión, con carácter anual, una evaluación del umbral de liquidez que determine las obligaciones de transparencia prenegociación en virtud de los artículos 8 y 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y, en su caso, debe presentar una norma técnica de regulación revisada para adaptar el umbral de liquidez.
- (29) Asimismo, deben adaptarse gradualmente los percentiles de transacción utilizados para determinar el volumen específico del instrumento que permite la exención de las obligaciones de transparencia prenegociación en el caso de los instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados.
- (30) A tal fin, la AEVM debe presentar anualmente a la Comisión una evaluación de los umbrales de exención, y, en su caso, presentar una norma de regulación revisada para adaptar los umbrales de exención aplicables a los instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados.

- (31) A efectos de los cálculos de transparencia, se necesitan datos de referencia para determinar la subclase de activos a la que pertenece cada instrumento financiero. Por consiguiente, es necesario pedir a los centros de negociación que proporcionen datos de referencia adicionales a los requeridos por el Reglamento Delegado (UE) 2017/585 de la Comisión ⁽¹⁾.
- (32) En la determinación de los instrumentos financieros que no disponen de un mercado líquido con relación a los derivados sobre divisas, se requería una evaluación cualitativa por faltar los datos necesarios para realizar un análisis cuantitativo completo de la totalidad del mercado. Como consecuencia, hasta que no se disponga de datos de mejor calidad, debe considerarse que los derivados sobre divisas no disponen de un mercado líquido a efectos del presente Reglamento.
- (33) Con vistas a permitir una puesta en marcha eficaz de las nuevas normas de transparencia, los participantes en el mercado deben proporcionar datos para el cálculo y la publicación relativos a los instrumentos financieros para los que no exista un mercado líquido, así como a los tamaños de las órdenes de gran volumen o superiores al volumen específico del instrumento con la suficiente antelación frente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
- (34) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el buen funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones del presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de la misma fecha. Sin embargo, para garantizar que el nuevo régimen regulador de la transparencia pueda funcionar con eficacia, algunas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de la fecha de su entrada en vigor.
- (35) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (36) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

DEFINICIONES

Artículo 1

Definiciones

A efectos del presente Reglamento se entenderá por:

- 1) «operación combinada»:
- una operación con un contrato de derivados u otro instrumento financiero supeditada a la ejecución simultánea de una operación con una cantidad equivalente de un activo físico subyacente (intercambio de activos físicos o EFP), o
 - una operación que comporta la ejecución de dos o más operaciones componentes con instrumentos financieros, y:
 - que tiene lugar entre dos o más contrapartes,
 - en la que cada componente de la operación soporta un riesgo económico o financiero significativo relacionado con todos los demás componentes,
 - en la que la ejecución de cada componente es simultánea y está supeditada a la ejecución de todos los demás componentes;
- 2) «sistema de solicitud de cotización»: un sistema de negociación en el que se cumplan las siguientes condiciones:
- que un miembro o participante proporcione una o varias cotizaciones en respuesta a una solicitud de cotización presentada por uno o varios otros miembros o participantes;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/585 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa al Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y de la Comisión en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a las normas y los formatos aplicables a los datos de referencia de los instrumentos financieros y las medidas técnicas en relación con las disposiciones que han de tomar la Autoridad Europea de Valores y Mercados y las autoridades competentes (véase la página 368 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión de la Comisión 2009/77/CE (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

- b) que la cotización solamente pueda ser ejecutada por el miembro o participante solicitante;
 - c) que el miembro o participante en el mercado solicitante pueda celebrar una operación mediante la aceptación de la cotización o cotizaciones que le hayan sido proporcionadas en respuesta a su solicitud;
- 3) «sistema de negociación de viva voz»: un sistema de negociación en el que las operaciones entre los miembros se negocian de viva voz.

CAPÍTULO II

TRANSPARENCIA PRENEGOCIACIÓN PARA LOS MERCADOS REGULADOS, LOS CENTROS MULTILATERALES DE NEGOCIACIÓN Y LOS SISTEMAS ORGANIZADOS DE CONTRATACIÓN

Artículo 2

Obligaciones de transparencia prenegociación

[Artículo 8, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán pública la horquilla de precios compradores y vendedores y la profundidad de las posiciones negociables a dichos precios, de conformidad con el tipo de sistema de negociación que gestionen y los requisitos de información estipulados en el anexo I.

Artículo 3

Órdenes de gran volumen

[Artículo 9, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Una orden se considerará de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado cuando, en el momento de su introducción o tras cualquier modificación, sea igual o superior al tamaño mínimo de la orden que se determine con arreglo al método previsto en el artículo 13.

Artículo 4

Tipo y tamaño mínimo de las órdenes mantenidas en un mecanismo de gestión de órdenes

[Artículo 9, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. El tipo de orden mantenida en un mecanismo de gestión de órdenes de un centro de negociación a la espera de su publicación y que puede quedar exenta de las obligaciones de transparencia prenegociación será aquella que:
 - a) va a ser publicada en el libro de órdenes gestionado por el centro de negociación y depende de condiciones objetivas predefinidas por el protocolo del sistema;
 - b) no puede interactuar con otras posiciones negociadas antes de la publicación en el libro de órdenes gestionado por el centro de negociación;
 - c) una vez publicada en el libro de órdenes, interactúa con otras órdenes de conformidad con las normas aplicables a las órdenes de ese tipo en el momento de la publicación.
2. Las órdenes mantenidas en un mecanismo de gestión de órdenes de un centro de negociación a la espera de su publicación y que pueden quedar exentas de las obligaciones de transparencia prenegociación tendrán, en el momento de introducción y tras cualquier modificación, como mínimo uno de los tamaños siguientes:
 - a) en el caso de una orden «iceberg», un tamaño igual o superior a 10 000 EUR;
 - b) para todas las demás órdenes, un tamaño igual o superior a la cantidad mínima negociable establecida de antemano por el operador del sistema con arreglo a sus normas y protocolos.
3. Una orden «iceberg» a tenor del apartado 2, letra a), se considerará una orden limitada consistente en una orden publicada relativa a una parte de una cantidad y una orden no publicada relativa al resto de la cantidad, de tal modo que solo sea posible ejecutar la cantidad no publicada tras su inclusión en el libro de órdenes como una nueva orden publicada.

*Artículo 5***Tamaño específico del instrumento financiero**

[Artículo 8, apartado 4, y artículo 9, apartado 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Las indicaciones de interés ejecutables serán superiores al tamaño específico del instrumento financiero cuando, en el momento de introducción de la orden o tras cualquier modificación de la misma, sean iguales o superiores al tamaño mínimo de una indicación de interés ejecutable que se determinará con arreglo al método estipulado en el artículo 13.
2. Los precios prenegociación indicativos para las indicaciones de interés ejecutables que sean superiores al tamaño específico del instrumento financiero determinado con arreglo a lo previsto en el apartado 1 e inferiores al pertinente gran volumen determinado con arreglo a lo previsto en el artículo 3 se considerarán próximos al precio de las posiciones negociables cuando el centro de negociación haga público cualquiera de los siguientes datos:
 - a) el mejor precio disponible;
 - b) una media simple de los precios;
 - c) un precio medio ponderado sobre la base del volumen, precio, momento o número de indicaciones de interés ejecutables.
3. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación deberán hacer público el método para el cálculo de los precios prenegociación y el momento de publicación cuando introduzcan y actualicen los precios prenegociación.

*Artículo 6***Clases de instrumentos financieros para los que no existe un mercado líquido**

[Artículo 9, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Se considerará que un instrumento financiero o una clase de instrumentos financieros no tiene un mercado líquido si así se especifica de conformidad con el método establecido en el artículo 13.

CAPÍTULO III

TRANSPARENCIA POSTNEGOCIACIÓN PARA LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN Y EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN QUE NEGOCIAN AL MARGEN DE LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN*Artículo 7***Obligaciones de transparencia postnegociación**

[Artículo 10, apartado 1, y artículo 21, apartados 1 y 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de los centros de negociación y los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán públicos, en referencia a cada operación, los datos contenidos en los cuadros 1 y 2 del anexo II y utilizarán todos los indicadores aplicables enumerados en el cuadro 3 del anexo II.
2. En caso de que se anule un informe de negociación publicado previamente, las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de un centro de negociación y los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán público un nuevo informe de negociación, que contendrá todos los datos del informe de negociación original y el indicador de anulación especificado en el cuadro 3 del anexo II.
3. En caso de que se modifique un informe de negociación publicado previamente, las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de los centros de negociación y los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán pública la siguiente información:
 - a) un nuevo informe de negociación, que contendrá todos los datos del informe de negociación original y el indicador de anulación especificado en el cuadro 3 del anexo I;
 - b) un nuevo informe de negociación, que contendrá todos los datos del informe de negociación original con todas las correcciones necesarias y el indicador de modificación especificado en el cuadro 3 del anexo I.

4. La información postnegociación se hará pública lo más cerca del tiempo real que sea técnicamente posible, y en cualquier caso:
 - a) durante los primeros tres años de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, en los quince minutos siguientes a la ejecución de la correspondiente operación;
 - b) posteriormente, en los cinco minutos siguientes a la ejecución de la correspondiente operación.
5. En caso de que una operación entre dos empresas de servicios de inversión se realice al margen de las normas de un centro de negociación, ya sea por cuenta propia o por cuenta de clientes, solo la empresa de servicios de inversión que venda el instrumento financiero de que se trate deberá hacer pública la operación a través de un APA.
6. No obstante lo dispuesto en el apartado 5, cuando solo una de las empresas de servicios de inversión partes en la operación sea un internalizador sistemático para el instrumento financiero de que se trate y actúe como empresa compradora, será ella la encargada de hacer pública la operación a través de un APA, informando al vendedor de las medidas adoptadas.
7. Las empresas de servicios de inversión adoptarán todas las medidas razonables para que la operación se haga pública como una única operación. A tal fin, dos transacciones casadas realizadas simultáneamente y al mismo precio con una sola parte interpuesta se considerarán una única operación.
8. La información relacionada con una operación combinada se hará pública con respecto a cada componente lo más cerca del tiempo real que sea técnicamente posible, teniendo en cuenta la necesidad de asignar precios a cada instrumento financiero e incluirá el indicador de operación combinada o el indicador de operación de intercambio de activos físicos especificados en el cuadro 3 del anexo II. Cuando la operación combinada pueda ser objeto de la publicación diferida prevista en el artículo 8, la información sobre todos los componentes se hará pública una vez transcurrido el período de aplazamiento para la operación.

Artículo 8

Publicación diferida de las operaciones

[Artículo 11, apartados 1 y 3, y artículo 21, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Cuando una autoridad competente autorice la publicación diferida de los datos de las operaciones al amparo del artículo 11, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de los centros de negociación y los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán pública cada operación a más tardar a las 19:00 horas (hora local) del segundo día hábil siguiente a la fecha de la operación, siempre y cuando se cumpla una de las siguientes condiciones:
 - a) que la operación sea de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado según se especifica en el artículo 9;
 - b) que la operación se refiera a un instrumento financiero o una categoría de instrumentos financieros para los que no exista un mercado líquido especificado con arreglo al método establecido en el artículo 13;
 - c) que la operación se realice entre una empresa de servicios de inversión, que negocie por cuenta propia sobre una base distinta a la interposición de la cuenta propia prevista en el artículo 4, apartado 1, punto 38, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, y otra contraparte, y supere el tamaño específico del instrumento según se especifica en el artículo 10;
 - d) que la operación sea una operación combinada que cumpla uno de los siguientes criterios:
 - i) que uno o varios de sus componentes sean instrumentos financieros que no tengan un mercado líquido,
 - ii) que uno o varios de sus componentes sean operaciones en instrumentos financieros que tengan un gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado conforme al artículo 9,
 - iii) que la operación se realice entre una empresa de servicios de inversión, que negocie por cuenta propia sobre una base distinta a la interposición de la cuenta propia prevista en el artículo 4, apartado 1, punto 38, de la Directiva 2014/65/UE, y otra contraparte, y uno o varios de sus componentes sean operaciones con instrumentos financieros que superen el tamaño específico del instrumento con arreglo al artículo 10.

⁽¹⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

2. Cuando haya transcurrido el plazo de aplazamiento establecido en el apartado 1, se harán públicos todos los datos de la operación salvo que se haya concedido una prórroga del aplazamiento o un aplazamiento por tiempo indefinido de conformidad con el artículo 11.

3. Cuando una operación entre dos empresas de servicios de inversión, por cuenta propia o por cuenta de los clientes, se realice al margen de las normas de un centro de negociación, la autoridad competente para determinar el régimen en materia de aplazamiento aplicable será la autoridad competente de la empresa de servicios de inversión encargada de hacer pública la operación mediante un APA de conformidad con el artículo 7, apartados 5, 6 y 7.

Artículo 9

Operaciones de gran volumen

[Artículo 11, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Una operación se considerará de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado cuando sea igual o superior al tamaño mínimo de operación, que se calculará de conformidad con el método establecido en el artículo 13.

Artículo 10

Volumen específico del instrumento financiero

[Artículo 11, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Se considerará que una operación supera el tamaño específico del instrumento financiero cuando sea igual o superior al tamaño mínimo de operación, que se calculará de conformidad con el método establecido en el artículo 13.

Artículo 11

Requisitos de transparencia en conjunción con la publicación diferida por decisión de las autoridades competentes

[Artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Cuando las autoridades competentes ejerzan sus poderes en conjunción con una autorización de publicación diferida con arreglo al artículo 11, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se aplicará cuanto sigue:

- a) cuando se aplique el artículo 11, apartado 3, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes requerirán la publicación de una u otra de la siguiente información durante todo el período de aplazamiento según lo establecido en el artículo 8:
 - i) todos los datos de una operación contenidos en el anexo II, cuadros 1 y 2, a excepción de los datos relacionados con el volumen,
 - ii) las operaciones en forma agregada diariamente para un número mínimo de cinco operaciones realizadas el mismo día, que se harán públicas antes de las 9:00 horas (hora local) del siguiente día hábil;
- b) cuando se aplique el artículo 11, apartado 3, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes autorizarán la omisión de la publicación del volumen de una operación individual durante un período de prórroga de cuatro semanas;
- c) con respecto a los instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados que no sean deuda soberana, cuando se aplique el artículo 11, apartado 3, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes autorizarán, durante un período de prórroga del aplazamiento de cuatro semanas, la publicación de la agregación de diversas operaciones realizadas a lo largo de una semana natural antes de las 9:00 horas (hora local) del martes siguiente;
- d) con respecto a los instrumentos de deuda soberana, cuando se aplique el artículo 11, apartado 3, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes autorizarán, durante un período indefinido de tiempo, la publicación de la agregación de diversas operaciones realizadas a lo largo de una semana natural antes de las 9:00 horas (hora local) del martes siguiente.

2. Una vez transcurrido el período de prórroga del aplazamiento contemplado en el apartado 1, letra b), se aplicarán los siguientes requisitos:
- con respecto a todos los instrumentos que no sean deuda soberana, la publicación de los datos completos de todas las operaciones individuales se realizará antes de las 9:00 horas (hora local) del siguiente día hábil;
 - con respecto a los instrumentos de deuda soberana para los que las autoridades competentes decidan no utilizar las opciones previstas en el artículo 11, apartado 3, letras b) y d), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 de forma consecutiva, en virtud del artículo 11, apartado 3, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la publicación de los datos completos de todas las operaciones individuales se realizará antes de las 9:00 horas (hora local) del siguiente día hábil;
 - con respecto a los instrumentos de deuda soberana, cuando las autoridades competentes apliquen las opciones previstas en el artículo 11, apartado 3, letras b) y d), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 de forma consecutiva, en virtud del artículo 11, apartado 3, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la publicación de diversas operaciones realizadas en la misma semana natural en forma agregada se realizará el martes siguiente a la finalización del período de prórroga del aplazamiento de cuatro semanas, a contar desde el último día de esta semana natural, antes de las 9:00 horas (hora local).
3. Con respecto a todos los instrumentos que no sean deuda soberana, se publicarán todos los datos de las operaciones individuales cuatro semanas después de la publicación de los datos agregados de conformidad con el apartado 1, letra c), antes de las 9:00 horas (hora local).
4. Los datos agregados con carácter diario o semanal mencionados en los apartados 1 y 2 incluirán la siguiente información para los bonos, productos de financiación estructurada, derivados y derechos de emisión con respecto a cada día o semana del período natural en cuestión:
- el precio medio ponderado;
 - el volumen total negociado mencionado en el cuadro 4 del anexo II;
 - el número total de operaciones.
5. Las operaciones se agregarán por código ISIN. En caso de no disponer de código ISIN, las operaciones se agregarán al nivel de la categoría de instrumento financiero a la que se aplique la prueba de liquidez establecida en el artículo 13.
6. Cuando el día de la semana previsto para las publicaciones estipuladas en el apartado 1, letras c) y d), y los apartados 2 y 3, no sea un día hábil, dichas publicaciones se realizarán antes de las 9:00 horas (hora local) del siguiente día hábil.

Artículo 12

Aplicación de la transparencia postnegociación en determinadas operaciones realizadas al margen de los centros de negociación

[Artículo 21, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

La obligación de hacer público el volumen y el precio de las operaciones y la hora en la que se celebraron, estipulada en el artículo 21, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, no se aplicará cuando se trate de lo siguiente:

- las operaciones enumeradas en el artículo 2, apartado 5, del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾;
- las operaciones realizadas por una sociedad de gestión, según se define en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, o un gestor de fondos de inversión alternativos, según se define en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾, que transfieran la propiedad efectiva de los instrumentos financieros de un organismo de inversión colectiva a otro y en las que ninguna empresa de servicios de inversión sea parte en la operación;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁽³⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

- c) las «operaciones *give-up*» u «operaciones *give-in*», esto es, operaciones en las que una empresa de servicios de inversión traspasa a otra o recibe de otra una transacción de un cliente a efectos de tratamiento postnegociación;
- d) las transferencias de instrumentos financieros, por ejemplo, como garantía real en operaciones bilaterales o en el contexto de los requisitos en materia de margen o de garantía real de una entidad de contrapartida central (ECC) o como parte del proceso de gestión de impagos de una ECC.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES COMUNES A LA TRANSPARENCIA PRENEGOCIACIÓN Y POSTNEGOCIACIÓN

Artículo 13

Método de realización de los cálculos de transparencia

[Artículo 9, apartados 1 y 2, artículo 11, apartado 1, y artículo 22, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Para la determinación de los instrumentos financieros o las clases de instrumentos financieros para los que no exista un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y del artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicarán los siguientes métodos a las diversas clases de activos:

- a) determinación estática de la liquidez para:
 - i) la clase de activos formada por los derivados titulizados según lo definido en el cuadro 4.1 del anexo III,
 - ii) las siguientes subclases de activos formada por derivados sobre acciones e instrumentos asimilados: opciones sobre índices bursátiles, contratos de futuros y contratos a plazo sobre índices bursátiles, opciones sobre acciones, contratos de futuros y contratos a plazo sobre acciones, opciones sobre dividendos de acciones, contratos de futuros y contratos a plazo sobre dividendos de acciones, opciones sobre índices de dividendos, contratos de futuros y contratos a plazo sobre índices de dividendos, opciones sobre índices de volatilidad, contratos de futuros y contratos a plazo sobre índices de volatilidad, opciones ETF, contratos de futuros y contratos a plazo sobre ETF y otros derivados sobre acciones e instrumentos asimilados según lo definido en el cuadro 6.1 del anexo III,
 - iii) la clase de activos formada por los derivados sobre divisas según lo definido en el cuadro 8.1 del anexo III,
 - iv) las subclases de activos formadas por otros derivados sobre tipos de interés, otros derivados sobre materias primas, otros derivados de crédito, otros derivados C10, otros contratos por diferencias (CPD), otros derechos de emisión y otros derivados sobre derechos de emisión según lo definido en los cuadros 5.1, 7.1, 9.1, 10.1, 11.1, 12.1 y 13.1 del anexo III;
- b) evaluación periódica basada en criterios de liquidez cuantitativos y, en su caso, cualitativos para:
 - i) todos los tipos de bonos, salvo los ETC y ETN según lo definido en el cuadro 2.1 del anexo III y según se especifica en el artículo 17, apartado 1,
 - ii) los tipos de bonos ETC y ETN según lo definido en el cuadro 2.4 del anexo III,
 - iii) la clase de activos formada por los derivados sobre tipos de interés, salvo la subclase de activos formada por otros derivados sobre tipos de interés según lo definido en el cuadro 5.1 del anexo III,
 - iv) las siguientes subclases de activos formadas por derivados sobre acciones e instrumentos asimilados: permutas financieras y permutas de cartera según lo definido en el cuadro 6.1 del anexo III,
 - v) la clase de activos formada por los derivados sobre materias primas, salvo la subclase de activos formada por otros derivados sobre materias primas según lo definido en el cuadro 7.1 del anexo III,
 - vi) las siguientes subclases de activos formadas por derivados de crédito: permutas de cobertura por impago ligadas a un índice y permutas de cobertura por impago uninominales según lo definido en el cuadro 9.1 del anexo III,
 - vii) la clase de activos formada por los derivados C10, salvo la subclase de activos formada por otros derivados C10 según lo definido en el cuadro 10.1 del anexo III,
 - viii) las siguientes subclases de activos formadas por contratos por diferencias (CFD): CFD de divisas y CFD de materias primas según lo definido en el cuadro 11.1 del anexo III,

- ix) la subclase de activos formada por los derechos de emisión, salvo la subclase de activos formada por otros derechos de emisión según lo definido en el cuadro 12.1 del anexo III,
 - x) la clase de activos formada por los derivados sobre derechos de emisión, salvo la subclase de activos formada por otros derivados sobre derechos de emisión según lo definido en el cuadro 13.1 del anexo III;
- c) evaluación periódica basada en criterios de liquidez cualitativos para:
- i) las siguientes subclases de activos formadas por derivados de crédito: opciones sobre permutas de cobertura por impago ligadas a un índice y opciones sobre permutas de cobertura por impago uninominales según lo definido en el cuadro 9.1 del anexo III,
 - ii) las siguientes subclases de activos formadas por los contratos por diferencias (CFD): CFD de acciones e instrumentos asimilados, CFD de bonos, CFD de contratos de futuros y contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados, y CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados según lo definido en el cuadro 11.1 del anexo III;
- d) evaluación periódica basada en un método de dos pruebas para los productos de financiación estructurada según lo definido en el cuadro 3.1 del anexo III.

2. Para la determinación del tamaño específico del instrumento financiero a que se refiere el artículo 5 y las órdenes que son de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado contempladas en el artículo 3, se aplicarán los siguientes métodos:

- a) el valor umbral para:
- i) los tipos de bonos ETC y ETN según lo definido en el cuadro 2.5 del anexo III,
 - ii) la clase de activos formada por los derivados titulizados según lo definido en el cuadro 4.2 del anexo III,
 - iii) cada subclase de derivados sobre acciones e instrumentos asimilados según lo definido en los cuadros 6.2 y 6.3 del anexo III,
 - iv) cada subclase de derivados sobre divisas según lo definido en el cuadro 8.2 del anexo III,
 - v) cada subclase que se considere que no tiene un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por derivados sobre tipos de interés, derivados sobre materias primas, derivados de crédito, derivados C10 y contratos por diferencias (CFD) según lo definido en los cuadros 5.3, 7.3, 9.3, 10.3 y 11.3 del anexo III,
 - vi) cada subclase de activos que se considere que no tiene un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por los derechos de emisión y los derivados sobre derechos de emisión según lo definido en los cuadros 12.3 y 13.3 del anexo III,
 - vii) cada producto de financiación estructurada que no pase la prueba 1 prevista en el apartado 1, letra d), según lo definido en el cuadro 3.2 del anexo III,
 - viii) cada producto de financiación estructurada que se considere que no tiene un mercado líquido y que solo pase la prueba 1 prevista en el apartado 1, letra d), según lo definido en el cuadro 3.3 del anexo III;
- b) la mayor cifra de entre el tamaño de transacción por debajo del cual se encuentra el porcentaje de las operaciones correspondiente al percentil de transacción, tal como se detalla en el artículo 17, apartado 3, y el umbral para:
- i) todos los tipos de bonos, salvo los ETC y ETN según lo definido en el cuadro 2.3 del anexo III,
 - ii) cada subclase que tenga un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por los derivados sobre tipos de interés, derivados sobre materias primas, derivados de crédito, derivados C10 y contratos por diferencias (CFD) según lo definido en los cuadros 5.2, 7.2, 9.2, 10.2 y 11.2 del anexo III,
 - iii) cada subclase de activos que tenga un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por los derechos de emisión y los derivados sobre derechos de emisión según lo definido en los cuadros 12.2 y 13.2 del anexo III,
 - iv) cada producto de financiación estructurada que se considere que tiene un mercado líquido y que pase la prueba 1 y la prueba 2 previstas en el apartado 1, letra d), según lo definido en el cuadro 3.3 del anexo III.

3. Para la determinación del tamaño específico del instrumento financiero a que se refiere el artículo 8, apartado 1, letra c), y las órdenes que son de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado contempladas en el artículo 8, apartado 1, letra a), se aplicarán los siguientes métodos:

- a) el valor umbral para:
- i) los tipos de bonos ETC y ETN según lo definido en el cuadro 2.5 del anexo III,
 - ii) la clase de activos formada por los derivados titulizados según lo definido en el cuadro 4.2 del anexo III,

- iii) cada subclase de derivados sobre acciones e instrumentos asimilados según lo definido en los cuadros 6.2 y 6.3 del anexo III,
 - iv) cada subclase de derivados sobre divisas según lo definido en el cuadro 8.2 del anexo III,
 - v) cada subclase que se considere que no tiene un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por derivados sobre tipos de interés, derivados sobre materias primas, derivados de crédito, derivados C10 y contratos por diferencias (CFD) según lo definido en los cuadros 5.3, 7.3, 9.3, 10.3 y 11.3 del anexo III,
 - vi) cada subclase de activos que se considere que no tiene un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por los derechos de emisión y los derivados sobre derechos de emisión según lo definido en los cuadros 12.3 y 13.3 del anexo III,
 - vii) cada producto de financiación estructurada que no pase la prueba 1 prevista en el apartado 1, letra d), según lo definido en el cuadro 3.2 del anexo III,
 - viii) cada producto de financiación estructurada que se considere que no tiene un mercado líquido y que solo pase la prueba 1 prevista en el apartado 1, letra d), según lo definido en el cuadro 3.3 del anexo III;
- b) el tamaño de transacción por debajo del cual se encuentra el porcentaje de las operaciones correspondiente al percentil de transacción para cada tipo de bono, salvo los ETC y ETN según lo definido en el cuadro 2.3 del anexo III;
- c) la mayor cifra de entre el tamaño de negociación por debajo del cual se encuentra el porcentaje de las operaciones correspondiente al percentil de transacción, el tamaño de transacción por debajo del cual se encuentra el porcentaje de volumen correspondiente al percentil de volumen y el umbral para cada subclase que se considere que tiene un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por los derivados sobre tipos de interés, derivados sobre materias primas, derivados de crédito, derivados C10 y contratos por diferencias (CFD) según lo definido en los cuadros 5.2, 7.2, 9.2, 10.2 y 11.2 del anexo III;
- d) la mayor cifra de entre el tamaño de transacción por debajo del cual se encuentra el porcentaje de las operaciones correspondiente al percentil de transacción y el umbral para:
- i) cada subclase de activo que se considere que tiene un mercado líquido en lo que atañe a las clases de activos formadas por los derechos de emisión y los derivados sobre derechos de emisión según lo definido en los cuadros 12.2 y 13.2 del anexo III,
 - ii) cada producto de financiación estructurada que se considere que tiene un mercado líquido y que pase la prueba 1 y la prueba 2 previstas en el apartado 1, letra d), según lo definido en el cuadro 3.3 del anexo III.
4. A efectos del apartado 3, letra c), cuando el tamaño de transacción correspondiente al percentil de volumen para la determinación de la operación que sea de gran volumen comparada con el tamaño normal del mercado sea superior al percentil de transacción de 97,5, no deberá tomarse en cuenta el volumen de negociación y el tamaño específico del instrumento financiero a que se refiere el artículo 8, apartado 1, letra c), y el volumen de las operaciones que sean de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado mencionado en el artículo 8, apartado 1, letra a), se determinará como la mayor cifra de entre el umbral y el tamaño de transacción por debajo del cual se encuentra el porcentaje de las operaciones correspondiente al percentil de transacción.
5. De conformidad con el Reglamento Delegado (UE) de la Comisión 2017/590 y el Reglamento Delegado (UE) 2017/577, las autoridades competentes recopilarán diariamente los datos de los centros de negociación, de los APA y de los PIC necesarios para realizar los cálculos de determinación de:
- a) los instrumentos financieros y las clases de instrumentos financieros que no tengan un mercado líquido, tal como se establece en el apartado 1;
 - b) los grandes volúmenes comparados con el tamaño normal del mercado y el tamaño específico del instrumento según lo establecido en los apartados 2 y 3.
6. Las autoridades competentes que realicen los cálculos para una categoría de instrumentos financieros establecerán acuerdos de colaboración mutua para garantizar la agregación de los datos de toda la Unión necesarios para los cálculos.
7. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letras b) y d), el apartado 2, letra b), y el apartado 3, letras b), c) y d), las autoridades competentes tendrán en cuenta las operaciones realizadas en la Unión entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del año anterior.

8. A efectos del apartado 2, letra b), y el apartado 3, letras b), c) y d), el tamaño de transacción se determinará de acuerdo con la medida del volumen según lo definido en el cuadro 4 del anexo II. Cuando el tamaño de transacción definido a efectos de los apartados 2 y 3 se exprese en valor monetario y el instrumento financiero no esté expresado en euros, el tamaño de transacción se convertirá a la moneda en la que se exprese el instrumento financiero mediante la aplicación del tipo de cambio de referencia del euro del Banco Central Europeo a fecha de 31 de diciembre del año anterior.

9. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación podrán convertir los tamaños de transacción establecidos en virtud de los apartados 2 y 3 al correspondiente número de lotes definido con antelación por este centro de negociación para la correspondiente subclase o subclase de activos. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación podrán mantener estos tamaños de transacción hasta la aplicación de los resultados de los siguientes cálculos realizados en virtud del apartado 17.

10. Los cálculos mencionados en el apartado 2, letra b), inciso i), y el apartado 3, letra b), excluirán las operaciones con un tamaño igual o inferior a 100 000 EUR.

11. A efectos de las determinaciones mencionadas en los apartados 2 y 3, no se aplicará el apartado 2, letra b), ni el apartado 3, letras b), c) y d), cuando el número de operaciones considerado para los cálculos sea inferior a 1 000, en cuyo caso se aplicarán los siguientes umbrales:

a) 100 000 EUR para todos los tipos de bonos, salvo los ETC y ETN;

b) los valores umbral definidos en el apartado 2, letra a), y en el apartado 3, letra a), para todos los instrumentos financieros no contemplados en la letra a) del presente apartado.

12. Salvo cuando se refieran a los derechos de emisión o a los derivados sobre derechos de emisión, los cálculos mencionados en el apartado 2, letra b), y en el apartado 3, letras b), c) y d), se redondearán al alza hasta los siguientes:

a) 100 000 cuando el valor del umbral sea inferior a 1 millón;

b) 500 000 cuando el valor del umbral sea igual o superior a 1 millón pero inferior a 10 millones;

c) 5 millones cuando el valor del umbral sea igual o superior a 10 millones pero inferior a 100 millones;

d) 25 millones cuando el valor del umbral sea igual o superior a 100 millones.

13. A efectos del apartado 1, los criterios de liquidez cuantitativos especificados para cada clase de activo en el anexo III se determinarán de conformidad con la sección 1 del anexo III.

14. Para los derivados sobre acciones e instrumentos asimilados admitidos a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación, que no pertenezcan a una subclase para la cual hayan sido publicados el tamaño específico del instrumento financiero a que se refieren el artículo 5 y el artículo 8, apartado 1, letra c), y el tamaño de las órdenes y las operaciones de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado a que se refieren el artículo 3 y el artículo 8, apartado 1, letra a), y que pertenezcan a una de las subclases de activos especificadas en el apartado 1, letra a), inciso iii), el tamaño específico del instrumento financiero y el tamaño de las órdenes y las operaciones de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado serán los aplicables a la banda inferior del importe notacional medio diario (INMD) de la subclase de activos al que pertenezca el derivado sobre acciones e instrumentos asimilados.

15. Los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación que no pertenezcan a ninguna subclase para la que hayan sido publicados el tamaño específico del instrumento financiero a que se refieren el artículo 5 y el artículo 8, apartado 1, letra c), y el tamaño de las órdenes y las operaciones de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado a que se refieren el artículo 3 y el artículo 8, apartado 1, letra a), se considerará que no tienen un mercado líquido hasta la aplicación de los resultados de los cálculos realizados conforme al apartado 17. El tamaño específico aplicable al instrumento financiero a que se refieren el artículo 5 y el artículo 8, apartado 1, letra c), y el tamaño de las órdenes y las operaciones de gran volumen comparadas con el tamaño normal del mercado a que se refieren el artículo 3 y el artículo 8, apartado 1, letra a), serán los de las subclases para las cuales se haya determinado que no tienen un mercado líquido y que pertenezcan a la misma subclase de activos.

16. Tras el cierre de la jornada de negociación pero antes del final de ese día, los centros de negociación presentarán a las autoridades competentes los datos incluidos en el anexo IV para la realización de los cálculos mencionados en el apartado 5 siempre que el instrumento financiero sea admitido a negociación o sea negociado por primera vez en el centro de negociación o cuando hayan cambiado los datos previamente proporcionados.

17. Las autoridades competentes garantizarán la publicación de los resultados de los cálculos mencionados en el apartado 5 para cada instrumento financiero y categoría de instrumento financiero a más tardar el 30 de abril del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a más tardar el 30 de abril de cada año sucesivo. Los resultados de los cálculos se aplicarán a partir del 1 de junio de cada año siguiente a la publicación.

18. A efectos de los cálculos previstos en el apartado 1, letra b), inciso i), y no obstante lo dispuesto en los apartados 7, 15 y 17, las autoridades competentes, con relación a los bonos, salvo los ETC y ETN, garantizarán la publicación de los cálculos mencionados en el apartado 5, letra a), con carácter trimestral, el primer día de febrero, mayo, agosto y noviembre siguientes a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y el primer día de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año sucesivo. Los cálculos incluirán las operaciones realizadas en la Unión durante el trimestre natural anterior y se aplicarán durante un período de tres meses a partir del dieciséis de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año.

19. Los bonos, salvo los ETC y ETN que sean admitidos a negociación o sean negociados por primera vez en un centro de negociación durante los primeros dos meses de un trimestre se considerará que tienen un mercado líquido según lo especificado en el cuadro 2.2 del anexo III hasta la aplicación de los resultados del cálculo del trimestre natural.

20. Los bonos distintos de ETC y ETN que sean admitidos a negociación o sean negociados por primera vez en un centro de negociación durante el último mes de un trimestre se considerará que tienen un mercado líquido según lo especificado en el cuadro 2.2 del anexo III hasta la aplicación de los resultados del cálculo del siguiente trimestre natural.

Artículo 14

Operaciones a las que se aplica la exención prevista en el artículo 1, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2015

[Artículo 1, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Se considerará que un miembro del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) celebra una operación en el ejercicio de la política monetaria, cambiaria y de estabilidad financiera cuando dicha operación cumpla alguno de los siguientes requisitos:

- a) que la operación se realice a efectos de la política monetaria, incluidas las operaciones llevadas a cabo en virtud de los artículos 18 y 20 de los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo adjuntos al Tratado de la Unión Europea, o las operaciones llevadas a cabo de conformidad con las disposiciones nacionales equivalentes para los miembros del SEBC en los Estados miembros cuya moneda no sea el euro;
- b) que la operación sea una operación cambiaria, incluidas las operaciones realizadas para mantener o gestionar reservas oficiales de divisas de los Estados miembros o el servicio de gestión de reservas prestado por un miembro del SEBC a bancos centrales de otros países a los que se haya hecho extensiva la exención de conformidad con el artículo 1, apartado 9, del Reglamento n.º 600/2014;
- c) que la operación se realice a efectos de la política de estabilidad financiera.

Artículo 15

Operaciones a las que no se aplica la exención prevista en el artículo 1, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2015

[Artículo 1, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

El artículo 1, apartado 6, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 no se aplicará a los siguientes tipos de operaciones celebradas por un miembro del SEBC para la ejecución de una operación de inversión que no guarde relación con la realización por parte de este miembro de una de las tareas mencionadas en el artículo 14:

- a) operaciones celebradas para la gestión de sus propios fondos;
- b) operaciones celebradas con fines administrativos o para el personal del miembro del SEBC incluidas las operaciones realizadas en calidad de administrador de un plan de pensiones para su personal;
- c) operaciones celebradas a efectos de su cartera de inversiones en virtud de obligaciones previstas en la legislación nacional.

*Artículo 16***Suspensión temporal de las obligaciones de transparencia**

[Artículo 9, apartado 5, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. En relación con los instrumentos financieros para los que exista un mercado líquido de conformidad con el método establecido en el artículo 13, una autoridad competente podrá suspender temporalmente las obligaciones establecidas en los artículos 8 y 10 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 cuando, para una categoría de bonos, productos de financiación estructurada, derechos de emisión o derivados, el volumen total, según lo definido en el cuadro 4 del anexo II, calculado para los 30 días naturales anteriores represente menos del 40 % del volumen mensual medio calculado para los 12 meses naturales previos a esos 30 días naturales.
2. En relación con los instrumentos financieros para los que no exista un mercado líquido de conformidad con el método establecido en el artículo 13, una autoridad competente podrá suspender temporalmente las obligaciones establecidas en los artículos 8 y 10 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 cuando, para una clase de bonos, productos de financiación estructurada, derechos de emisión o derivados, el volumen total, según lo definido en el cuadro 4 del anexo II, calculado para los 30 días naturales anteriores represente menos del 20 % del volumen mensual medio calculado para los 12 meses naturales previos a estos 30 días naturales.
3. Las autoridades competentes tendrán en cuenta las operaciones realizadas en todos los centros de la Unión para la clase de bonos, productos de financiación estructurada, derechos de emisión y derivados considerados cuando realicen los cálculos mencionados en los apartados 1 y 2. Los cálculos se realizarán a nivel de la clase de instrumentos financieros a la que se aplique la prueba de liquidez establecida en el artículo 13.
4. Antes de que las autoridades competentes decidan suspender las obligaciones de transparencia, deberán cerciorarse de que el descenso significativo de la liquidez en todos los centros no se debe a los efectos estacionales de la pertinente categoría de instrumentos financieros sobre la liquidez.

*Artículo 17***Disposiciones para la evaluación de la liquidez de los bonos y para la determinación de los umbrales relativos al tamaño prenegociación específico del instrumento basados en los percentiles de transacción**

1. En la determinación de los bonos para los que no exista un mercado líquido a efectos del artículo 6, y de conformidad con el método especificado en el artículo 13, apartado 1, letra b), el enfoque del criterio de liquidez «número medio diario de transacciones» consistirá en aplicar el «número medio diario de transacciones» correspondiente a la fase S1 (15 transacciones diarias).
2. Los bonos de empresa y los bonos garantizados admitidos a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación se considerará que tienen un mercado líquido hasta la aplicación de los resultados de la determinación de la liquidez del primer trimestre de conformidad con lo previsto en el artículo 13, apartado 18, cuando:
 - a) el tamaño de la emisión sobrepase los 1 000 000 000 EUR durante las fases S1 y S2, determinadas conforme al apartado 6;
 - b) el tamaño de la emisión sobrepase los 500 000 000 EUR durante las fases S3 y S4, determinadas conforme al apartado 6.
3. En la determinación del tamaño específico del instrumento financiero a efectos del artículo 5 y de conformidad con el método especificado en el artículo 13, apartado 2, letra b), el enfoque del percentil de transacción aplicable consistirá en aplicar el percentil de transacción correspondiente a la fase S1 (percentil 30).
4. A más tardar el 30 de julio del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a más tardar el 30 de julio de cada año sucesivo, la AEVM presentará a la Comisión una evaluación del funcionamiento de los umbrales relativos al criterio de liquidez «número medio diario de transacciones» aplicable a los bonos, así como los percentiles de transacción que determinan el tamaño específico de los instrumentos financieros a que se refiere el apartado 8. La obligación de presentar dicha evaluación finalizará una vez alcanzada la fase S4 de la secuencia que establece el apartado 8.

5. La evaluación mencionada en el apartado 4 tendrá en cuenta:
- la evolución de los volúmenes de negociación con instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados a los que se aplican las obligaciones de transparencia prenegociación conforme al artículo 8 y 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
 - la repercusión en los proveedores de liquidez de los umbrales percentil utilizados para determinar el tamaño específico del instrumento financiero; y
 - otros factores pertinentes.
6. A la luz de la evaluación realizada de conformidad con los apartados 4 y 5, la AEVM presentará a la Comisión una versión modificada de la norma técnica de regulación que ajuste el umbral relativo al criterio de liquidez «número medio diario de transacciones» aplicable a los bonos con arreglo a la siguiente secuencia:
- S2 (10 transacciones diarias) a más tardar el 30 de julio del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
 - S3 (7 transacciones diarias) a más tardar el 30 de julio del año siguiente, y
 - S4 (2 transacciones diarias) a más tardar el 30 de julio del año siguiente.
7. Cuando la AEVM no presente una norma técnica de regulación modificada que ajuste el umbral a la siguiente fase de conformidad con la secuencia mencionada en el apartado 6, la evaluación de la AEVM realizada conforme a los apartados 4 y 5 explicará por qué el ajuste del umbral a la siguiente fase no se justifica. En este caso, se aplazará el paso a la siguiente fase durante un año.
8. A la luz de la evaluación realizada de conformidad con los apartados 4 y 5, la AEVM presentará a la Comisión una versión modificada de la norma técnica de regulación que ajuste el umbral relativo a los percentiles de transacción con arreglo a la siguiente secuencia:
- S2 (percentil 40) a más tardar el 30 de julio del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
 - S3 (percentil 50) a más tardar el 30 de julio del año siguiente, y
 - S4 (percentil 60) a más tardar el 30 de julio del año siguiente.
9. Cuando la AEVM no presente una norma técnica de regulación modificada que ajuste el umbral a la siguiente fase de conformidad con la secuencia mencionada en el apartado 8, la evaluación de la AEVM realizada conforme a los apartados 4 y 5 explicará por qué el ajuste del umbral a la siguiente fase no se justifica. En este caso, se aplazará el paso a la siguiente fase durante un año.

Artículo 18

Disposiciones transitorias

- Las autoridades competentes recopilarán, como muy tarde seis meses antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los datos necesarios para calcular y garantizar la publicación de los datos mencionados en el artículo 13, apartado 5.
- A efectos del apartado 1:
 - los cálculos se basarán en un período de referencia de seis meses que comenzará 18 meses antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
 - los resultados de los cálculos contenidos en la primera publicación se utilizarán hasta que se apliquen los resultados de los primeros cálculos periódicos previstos en el artículo 13, apartado 17.
- No obstante lo dispuesto en el apartado 1, para todos los bonos, salvo los ETC y ETN, las autoridades competentes harán cuanto esté en su poder para garantizar la publicación de los resultados de los cálculos de transparencia especificados en el artículo 13, apartado 1, letra b), inciso i), como muy tarde el primer día del mes anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, sobre la base de un período de referencia de tres meses a contar a partir del primer día del quinto mes anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

4. Las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, utilizarán la información publicada de conformidad con el apartado 3 hasta que se apliquen los resultados del primer cálculo periódico previsto en el artículo 13, apartado 18.

5. Los bonos distintos de ETC y ETN que sean admitidos a negociación o sean negociados por primera vez en un centro de negociación durante el período de tres meses anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 se considerará que no tienen un mercado líquido según lo especificado en el cuadro 2.2 del anexo III hasta la aplicación de los resultados del primer cálculo periódico previsto en el artículo 13, apartado 18.

Artículo 19

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018. No obstante, el artículo 18 se aplicará a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO I

Descripción del tipo de sistema y la información relacionada que debe hacerse pública con arreglo al artículo 2**Información que debe hacerse pública con arreglo al artículo 2**

Tipo de sistema	Descripción del sistema	Información que debe hacerse pública
Sistema de negociación de libro de órdenes con subasta continua	Sistema que, mediante un libro de órdenes y un algoritmo de negociación que funciona sin intervención humana, casa los órdenes de venta con los órdenes de compra correspondientes sobre la base del mejor precio disponible y de forma continua.	Para cada instrumento financiero, el número agregado de órdenes y el volumen que representan en cada nivel de precios, para, al menos, los cinco mejores niveles de precios comprador y vendedor.
Sistema de negociación dirigido por precios	Sistema en el que las operaciones se realizan sobre la base de las cotizaciones en firme que se ponen continuamente a disposición de los participantes, lo que obliga a los creadores de mercado a mantener las cotizaciones en un tamaño que equilibre las necesidades de los miembros y participantes de negociar con un tamaño comercial y el riesgo al que se expone el propio creador de mercado.	Para cada instrumento financiero, el mejor precio comprador y vendedor de cada creador de mercado para ese instrumento, junto con los volúmenes correspondientes a dichos precios. Las cotizaciones comunicadas deberán representar compromisos vinculantes de compra y venta de los instrumentos financieros e indicar el precio y volumen de los instrumentos financieros que los creadores de mercado registrados están dispuestos a comprar o a vender. No obstante, en condiciones de mercado excepcionales, podrán permitirse precios solo comprador o solo vendedor o indicativos durante un tiempo limitado.
Sistema de negociación de subasta periódica	Sistema que casa órdenes sobre la base de una subasta periódica y de un algoritmo de negociación que funciona sin intervención humana.	Para cada instrumento financiero, el precio al que el sistema de negociación mediante subasta se ajustaría mejor a su algoritmo de negociación y el volumen que sería potencialmente ejecutable a ese precio.
Sistema de negociación con solicitud de cotización	Sistema de negociación en que se facilita una o varias cotizaciones en respuesta a una solicitud presentada por uno o más miembros o participantes. La cotización solo es ejecutable por el miembro o participante en el mercado que presenta la solicitud. El miembro o participante solicitante podrá realizar una operación aceptando la cotización o cotizaciones facilitadas en respuesta a su solicitud.	Las cotizaciones y los volúmenes correspondientes de todo miembro o participante que, de ser aceptados, darían lugar a una operación con arreglo a las normas del sistema. Todas las cotizaciones presentadas en respuesta a una solicitud pueden hacerse públicas al mismo tiempo, pero no más tarde del momento en que pasan a ser ejecutables.
Sistema de negociación de viva voz	Sistema de negociación en que las operaciones entre los miembros se negocian de viva voz.	Las demandas y ofertas y los volúmenes correspondientes de cada miembro o participante que, de ser aceptados, darían lugar a una operación con arreglo a las normas del sistema.
Sistema de negociación no incluido en las cinco primeras filas	Sistema híbrido con características de una o más de las cinco primeras filas, o sistema en que el proceso de formación de precios es de naturaleza distinta al aplicable a los tipos de sistema incluidos en las cinco primeras filas.	Información adecuada sobre el nivel de órdenes o cotizaciones y de la posición negociables; en particular, los cinco mejores niveles de precios comprador y vendedor y/o las cotizaciones comprador y vendedor de cada creador de mercado para ese instrumento, si lo permiten las características del mecanismo de formación de precios.

ANEXO II

Datos de las operaciones que se han de poner a disposición del público

Cuadro 1

Cuadro de símbolos para el cuadro 2

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta n caracteres alfanuméricos	Campo de texto libre.
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letras, con arreglo a los códigos de moneda ISO 4217.
{DATE_TIME_FORMAT}	Formato de fecha y hora de ISO 8601	Fecha y hora con el siguiente formato: AAAA-MM-DDThh:mm:ss.ddddZ. Donde: — «AAAA» corresponde al año; — «MM» al mes; — «DD» al día; — «T» significa que debe utilizarse la letra «T» — «hh» corresponde a la hora; — «mm» a los minutos; — «ss.dddd» a los segundos y las fracciones de segundo; — Z corresponde a la hora UTC. Las fechas y horas deben indicarse en UTC.
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta n dígitos en total, de los cuales hasta m dígitos pueden ser decimales	Campo numérico para valores tanto positivos como negativos: — el separador decimal es «.» (punto); — los números negativos van precedidos del signo «-» (menos). En su caso, los valores se indicarán redondeados y no truncados.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN definido en ISO 6166
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado, definido en la norma ISO 10383

Cuadro 2

Lista de datos a efectos de la transparencia postnegociación

Datos	Instrumentos financieros	Descripción/datos que deben publicarse	Tipo de centro de ejecución/publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 1
Fecha y hora de la negociación	Para todos los instrumentos financieros	Fecha y hora en la que se ha ejecutado la operación.	Mercado Regulado (MR), Sistema Multilateral de Negociación Multilateral (SMN), Sistema Organizado de Contratación (SOC)	{DATE_TIME_FORMAT}

Datos	Instrumentos financieros	Descripción/datos que deben publicarse	Tipo de centro de ejecución/publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 1
		<p>Para las operaciones realizadas en un centro de negociación, el grado de precisión debe satisfacer los requisitos del artículo 3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión ⁽¹⁾.</p> <p>Para las operaciones no realizadas en un centro de negociación, la fecha y la hora serán cuando las partes lleguen a un acuerdo sobre el contenido de los siguientes campos: cantidad, precio, monedas [en los campos 31, 34 y 40, conforme a lo dispuesto en el cuadro 2 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/590], código de identificación del instrumento, clasificación del instrumento y código del instrumento subyacente, en su caso. Para las operaciones no realizadas en un centro de negociación, la hora se especificará, al menos, al segundo más cercano.</p> <p>Cuando la operación se derive de una orden transmitida por la empresa ejecutora en nombre de un cliente a un tercero sin que se cumplan las condiciones para la transmisión que establece el artículo 5 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590, la fecha y hora de la operación debe ser esa y no la de la transmisión de la orden.</p>	<p>Agente de Publicación Autorizado (APA)</p> <p>Proveedor de Información Consolidada (PIC)</p>	
Tipo de código de identificación del instrumento	Para todos los instrumentos financieros	Tipo de código utilizado para identificar el instrumento financiero	MR, SMN, SOC APA PIC	«ISIN» = código ISIN, cuando se disponga de ISIN «OTHR» = otro identificador
Código de identificación del instrumento	Para todos los instrumentos financieros	Código utilizado para identificar el instrumento financiero	MR, SMN, SOC APA PIC	{ISIN} Si el código de identificación del instrumento no es un ISIN, un identificador que identifique el instrumento derivado sobre la base de los campos 3 a 5, 7 y 8 y 12 a 42 con arreglo al anexo IV y los campos 13 y 24 a 48 con arreglo al anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/585 y la agrupación de instrumentos derivados conforme al anexo III.
Precio	Para todos los instrumentos financieros	Precio negociado de la operación, excluidos, en su caso, la comisión y los intereses devengados.	MR, SMN, SOC APA PIC	{DECIMAL-18/13} en caso de que el precio se exprese en valor monetario

Datos	Instrumentos financieros	Descripción/datos que deben publicarse	Tipo de centro de ejecución/publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 1
		<p>En caso de contratos de opción, será la prima del contrato de derivados por cada punto subyacente o punto índice.</p> <p>En caso de apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), será el precio de referencia del instrumento subyacente.</p> <p>Para las permutas de cobertura por impago (CDS), será el cupón en puntos básicos.</p> <p>Si el precio se indica en términos monetarios, se expresará en la unidad monetaria principal.</p> <p>Si el precio no está disponible en ese momento, sino que está pendiente, el valor será «PNDG».</p> <p>Si el precio no es aplicable, el campo se dejará en blanco.</p> <p>La información indicada en este campo tiene que ser coherente con el valor indicado en el campo Cantidad.</p>		<p>{DECIMAL-11/10} en caso de que el precio se exprese en porcentaje o rendimiento</p> <p>«PNDG», en caso de que el precio no esté disponible</p> <p>{DECIMAL-18/17} en caso de que el precio se exprese en puntos básicos</p>
Centro de ejecución	Para todos los instrumentos financieros	<p>Identificación del centro en que se realizó la operación.</p> <p>Utilizar el segmento MIC de ISO 10383 para las operaciones realizadas en un centro de negociación. En caso de no existir el segmento MIC, utilizar el código MIC operativo.</p> <p>Utilizar el código MIC «XOFF» para los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en un centro de negociación si la operación con ese instrumento financiero no se realiza en un centro de negociación, internalizador sistemático o plataforma de negociación organizada, fuera de la Unión.</p> <p>Utilizar SINT para el instrumento financiero sujeto a negociación o negociado en un centro de negociación si la operación con ese instrumento financiero se realiza en un internalizador sistemático.</p>	MR, SMN, SOC APA PIC	<p>{MIC} — centros de negociación</p> <p>«SINT» — internalizador sistemático</p>
Notación del precio	Para todos los instrumentos financieros	Indicación de si el precio se expresa en valor monetario, en porcentaje o en rendimiento	MR, SMN, SOC APA PIC	<p>«MONE»— valor monetario</p> <p>«PERC»— porcentaje</p> <p>«YIEL»— rendimiento</p> <p>«BAPO»— puntos básicos</p>
Moneda del precio	Para todos los instrumentos financieros	Unidad monetaria en que se expresa el precio (aplicable si el precio se expresa como valor monetario)	MR, SMN, SOC APA RM, MTF, OTF	{CURRENCYCODE_3}

Datos	Instrumentos financieros	Descripción/datos que deben publicarse	Tipo de centro de ejecución/publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 1
Notación de la cantidad en unidad de medida	Para derivados sobre materias primas, derivados sobre derechos de emisión y derechos de emisión, salvo en los casos mencionados en el artículo 11, apartado 1, letras a) y b), del presente Reglamento.	Indicación de las unidades de medida en que se expresa la cantidad en unidad de medida	MR, SMN, SOC APA PIC	«TOCD»– tonelada de dióxido de carbono equivalente o {ALPHANUM-25} en los demás casos
Cantidad en unidad de medida	Para derivados sobre materias primas, derivados sobre derechos de emisión y derechos de emisión, salvo en los casos mencionados en el artículo 11, apartado 1, letras a) y b), del presente Reglamento.	La cantidad equivalente de materias primas o derechos de emisión negociados, expresada en unidad de medida	MR, SMN, SOC APA PIC	{DECIMAL-18/17}
Cantidad	Para todos los instrumentos financieros, salvo en los casos mencionados en el artículo 11, apartado 1, letras a) y b), del presente Reglamento.	El número de unidades del instrumento financiero, o el número de contratos de derivados en la operación.	MR, SMN, SOC APA PIC	{DECIMAL-18/17}
Importe nominal	Para todos los instrumentos financieros, salvo en los casos mencionados en el artículo 11, apartado 1, letras a) y b), del presente Reglamento.	Importe nominal o importe nominal Para las apuestas por diferencias, el importe nominal será el valor monetario apostado por cada movimiento de puntos en el instrumento financiero subyacente. Para las permutas de cobertura por impago, será el importe nacional por el que se adquiriera o enajene la protección. La información indicada en este campo debe ser coherente con el valor indicado en el campo Precio.	MR, SMN, SOC APA PIC	{DECIMAL-18/5}
Moneda nominal	Para todos los instrumentos, salvo en los casos mencionados en el artículo 11, apartado 1, letras a) y b), del presente Reglamento.	Moneda en que se denomina el nominal	MR, SMN, SOC APA PIC	{CURRENCYCODE_3}

Datos	Instrumentos financieros	Descripción/datos que deben publicarse	Tipo de centro de ejecución/publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 1
Tipo	Solo para derechos de emisión y derivados sobre derechos de emisión	Este campo solo se aplica a los derechos de emisión y a los derivados sobre derechos de emisión	MR, SMN, SOC APA PIC	«EUAE»– EUA «CERE»– CRE «ERUE»– URE «EUAA»– EUAA «OTHR»– otros (solo para derivados)
Fecha y hora de publicación	Para todos los instrumentos financieros	Fecha y hora en que se publicó la operación por un centro de negociación o APA. Para las operaciones realizadas en un centro de negociación, el grado de precisión debe satisfacer los requisitos del artículo 2 Reglamento Delegado (UE) 2017/574. Para las operaciones no realizadas en un centro de negociación, la hora se especificará, al menos, al segundo más cercano.	MR, SMN, SOC APA PIC	{DATE_TIME_FORMAT}
Centro de publicación	Para todos los instrumentos financieros	Código utilizado para identificar el centro de negociación y APA que publicaron la operación.	PIC	Centro de negociación: {MIC} APA: {MIC} cuando esté disponible. En caso contrario, código de 4 caracteres conforme a lo publicado en la lista de proveedores de servicios de suministro de datos en el sitio web de la ESMA.
Código de identificación de la operación	Para todos los instrumentos financieros	Código alfanumérico asignado por los centros de negociación ([con arreglo al artículo 12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión (?) y los APA y utilizado en posteriores referencias a la operación específica. El código de identificación de la operación debe ser único, coherente y persistente en cada segmento MIC de ISO10383 y por cada día de negociación. Si el centro de negociación no utiliza segmentos MIC, el código de identificación de la operación debe ser único, coherente y persistente en cada MIC operativo por cada día de negociación. Si el APA no utiliza segmentos MIC, el código de identificación de la operación debe ser único, coherente y persistente por cada código de 4 caracteres utilizado para identificar el APA en cada día de negociación. Los componentes del código de identificación de la operación no deben revelar la identidad de las contrapartes de la operación a que se refiere el código.	MR, SMN, SOC APA PIC	{ALPHANUMERICAL-52}

Datos	Instrumentos financieros	Descripción/datos que deben publicarse	Tipo de centro de ejecución/publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 1
Operación objeto de compensación	Para derivados	Código que indica si la operación va a ser compensada.	MR, SMN, SOC APA PIC	«true» — operación objeto de compensación «false» — operación no objeto de compensación

(¹) Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 148 del presente Diario Oficial).

(²) Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión, de 24 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros (véase la página 193 del presente Diario Oficial).

Cuadro 3

Lista de indicadores a efectos de transparencia postnegociación

Indicador	Nombre del indicador	Tipo de centro de ejecución/publicación	Descripción
«BENC»	Indicador de operación con parámetros de referencia	MR, SMN, SOC APA PIC	Todas las clases de operaciones a precio medio ponderado por volumen y demás operaciones en que el precio se calcule en distintos momentos conforme a una referencia dada.
«ACTX»	Indicador de operación cruzada (<i>agency cross</i>)	APA PIC	Operaciones en las que una empresa de servicios de inversión ha casado las órdenes de dos clientes, efectuando la compra y la venta como una sola operación y con el mismo volumen y precio.
«NPFT»	Indicador de operación no determinante de precios	MR, SMN, SOC PIC	Todos los tipos de operaciones enumerados en el artículo 12 del presente Reglamento que no contribuyan a la formación de precios.
«LRGS»	Indicador de operación gran volumen postnegociación	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones realizadas en el marco de un aplazamiento postnegociación por gran volumen.
«ILQD»	Indicador de operación con instrumento ilíquido	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones realizadas en el marco de un aplazamiento para instrumentos para los que no existe un mercado líquido.
«SIZE»	Indicador de operación tamaño específico del instrumento postnegociación	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones realizadas en el marco de un aplazamiento postnegociación por tamaño específico del instrumento.
«TPAC»	Indicador de operación combinada	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones combinadas que no son intercambios de activos físicos en el sentido del artículo 1.

	Indicador	Nombre del indicador	Tipo de centro de ejecución/publicación	Descripción
	«XFPH»	Indicador de operación de intercambio de activos físicos	MR, SMN, SOC APA PIC	Intercambio de activos físicos en el sentido del artículo 1.
	«CANC»	Indicador de anulación	MR, SMN, SOC APA PIC	Cuando se anula una operación ya publicada.
	«AMND»	Indicador de modificación	MR, SMN, SOC APA PIC	Cuando se modifica una operación ya publicada.

INDICADORES DE APLAZAMIENTO COMPLEMENTARIOS

Artículo 11, apartado 1, letra a), inciso i).	«LMTF»	Indicador de datos limitados	MR, SMN, SOC APA PIC	Primer informe con publicación de datos limitados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra a), inciso i).
	«FULF»	Indicador de datos completos		Operación de la que previamente se han publicado datos limitados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra a), inciso i).
Artículo 11, apartado 1, letra a), inciso ii).	«DATF»	Indicador de operación en forma agregada diaria	MR, SMN, SOC APA PIC	Publicación diaria de operaciones en forma agregada con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra a), inciso ii).
	«FULA»	Indicador de datos completos	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones individuales de las que previamente se han publicado datos limitados agregados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra a), inciso ii).
Artículo 11, apartado 1, letra b)	«VOLO»	Indicador de omisión del volumen	MR, SMN, SOC APA PIC	Operación de la que se publican datos limitados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra b)
	«FULV»	Indicador de datos completos	MR, SMN, SOC APA PIC	Operación de la que previamente se han publicado datos limitados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra b)
Artículo 11, apartado 1, letra c)	«FWAF»	Indicador de agregación de cuatro semanas	MR, SMN, SOC APA PIC	Publicación de operaciones agregadas con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra c).
	«FULJ»	Indicador de datos completos	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones individuales que previamente se han beneficiado de una publicación agregada con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra c).

	Indicador	Nombre del indicador	Tipo de centro de ejecución/publicación	Descripción
Artículo 11, apartado 1, letra d)	«IDAF»	Indicador de agregación indefinida	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones para las que se ha autorizado la publicación de diversas operaciones de forma agregada durante un período indefinido, con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra d).
Aplicación consecutiva del artículo 11, apartado 1, letra b), y del artículo 11, apartado 2, letra c), para instrumentos de deuda soberana	«VOLW»	Indicador de omisión del volumen	MR, SMN, SOC APA PIC	Operación de la que se publican datos limitados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra b), y para la que se va a autorizar la publicación sucesiva de diversas operaciones de forma agregada durante un período indefinido, con arreglo al artículo 11, apartado 2, letra c).
	«COAF»	Indicador de agregación consecutiva (tras la omisión del volumen para instrumentos de deuda soberana)	MR, SMN, SOC APA PIC	Operaciones de las que ya se han publicado anteriormente datos limitados con arreglo al artículo 11, apartado 1, letra b), y para las que se ha autorizado la publicación de forma consecutiva de diversas operaciones de forma agregada durante un período indefinido, con arreglo al artículo 11, apartado 2, letra c).

Cuadro 4

Medición del volumen

Tipo de instrumento	Volumen
Todos los bonos, excepto ETC y ETN y los productos de financiación estructurada	Valor nominal total de los instrumentos de deuda negociados
Tipos de bonos ETC y ETN	Número de unidades negociadas ⁽¹⁾
Derivados titulizados	Número de unidades negociadas ⁽¹⁾
Derivados sobre tipos de interés	Importe nocional de los contratos negociados
Derivados sobre divisas	Importe nocional de los contratos negociados
Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados	Importe nocional de los contratos negociados
Derivados sobre materias primas	Importe nocional de los contratos negociados
Derivados de crédito	Importe nocional de los contratos negociados
Contratos por diferencias (CFD)	Importe nocional de los contratos negociados
Derivados C10	Importe nocional de los contratos negociados
Derivados sobre derechos de emisión	Toneladas de dióxido de carbono equivalente
Derechos de emisión	Toneladas de dióxido de carbono equivalente

⁽¹⁾ Precio por unidad.

ANEXO III

Evaluación de la liquidez, umbrales relativos a gran volumen y al tamaño específico del instrumento para instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados**1. Instrucciones para el presente anexo**

1. Las referencias a una «clase de activos» se han de entender como referencias a las siguientes clases de instrumentos financieros: bonos, productos de financiación estructurada, derivados titulizados, derivados sobre tipos de interés, derivados sobre acciones e instrumentos asimilados, derivados sobre materias primas, derivados sobre divisas, derivados de crédito, derivados C10, CFD, derechos de emisión y derivados sobre derechos de emisión.
2. Las referencias a una «subclase de activos» se han de entender como referencias a una clase de activos reducida a un ámbito más específico según el tipo de contrato y/o el tipo de subyacente.
3. Las referencias a una «subclase» se han de entender como referencias a una subclase de activos reducida a un ámbito aún más específico con arreglo a los criterios de segmentación cualitativa más estrictos que contienen los cuadros 2.1 a 13.3 del presente anexo.
4. Por «efectivo medio diario negociado» (EMDN) se entenderá el efectivo negociado total de un instrumento financiero concreto, determinado conforme a la medición de volumen indicada en el cuadro 4 del anexo II y efectuado en el período establecido en el artículo 13, apartado 7, dividido por el número de días de negociación del período o, en su caso, de la parte del año en que se admitió a negociación o se negoció el instrumento financiero en un centro de negociación, sin que se suspendiera su negociación.
5. Por «importe notional medio diario» (INMD) se entenderá el importe notional de un instrumento financiero concreto, determinado conforme a la medición de volumen indicada en el cuadro 4 del anexo II y efectuado en el período establecido en el artículo 13, apartado 18, para todos los bonos excepto los ETC y ETN, y en el artículo 13, apartado 7, para los demás instrumentos financieros, dividido por el número de días de negociación del período o, en su caso, de la parte del año en que se admitió a negociación o se negoció el instrumento financiero en un centro de negociación, sin que se suspendiera su negociación.
6. Por «porcentaje de días negociados en el período de referencia» se entenderá el número de días del período establecido en el artículo 13, apartado 18, para todos los bonos excepto los ETC y ETN, y en el artículo 13, apartado 7, para los productos de financiación estructurada, en que se ha realizado al menos una operación con ese instrumento financiero, dividido por el número de días de negociación del período o, en su caso, de la parte del año en que se admitió a negociación o se negoció el instrumento financiero en un centro de negociación, sin que se suspendiera su negociación.
7. Por «número medio diario de transacciones» se entenderá el número total de transacciones realizadas con un instrumento financiero concreto durante el período establecido en el artículo 13, apartado 18, para todos los bonos excepto los ETC y ETN, y en el artículo 13, apartado 7, para los demás instrumentos financieros, dividido por el número de días de negociación del período o, en su caso, de la parte del año en que se admitió a negociación o se negoció el instrumento financiero en un centro de negociación, sin que se suspendiera su negociación.
8. Por «contrato de futuros» se entenderá un contrato por el que se compra o se vende una materia prima o un instrumento financiero en una fecha futura concreta a un precio acordado en la fecha de celebración del contrato entre el comprador y el vendedor. Todos los contratos de futuros contienen disposiciones generales que establecen la cantidad y calidad mínimas que se pueden comprar o vender, el importe mínimo de variación del precio, los procedimientos de entrega, la fecha de vencimiento y otros aspectos relativos al contrato.
9. Por «contrato de opción» se entenderá un contrato que otorga al titular el derecho, pero no la obligación, de comprar (*call*) o vender (*put*) un determinado instrumento financiero o materia prima a un precio determinado, al precio de ejercicio, en una fecha concreta futura o hasta dicha fecha (fecha de ejercicio).
10. Por «permuta financiera» o «*swap*» se entenderá un contrato en que dos partes acuerdan intercambiar flujos de efectivo en un instrumento financiero por flujos de otro instrumento financiero en una determinada fecha futura.
11. Por «*swap* de cartera» se entenderá un contrato en que los usuarios finales pueden negociar múltiples permutas.

12. Por «contrato a plazo» se entenderá un contrato privado entre dos partes sobre la compra o la venta de una materia prima o un instrumento financiero en una fecha futura concreta a un precio acordado en la fecha de celebración del contrato entre el comprador y el vendedor.
13. Por «opción sobre permutas financieras» o «*swaption*» se entenderá un contrato que otorga al titular el derecho, pero no la obligación, de proceder a una permuta en una fecha concreta futura o hasta dicha fecha (fecha de ejercicio).
14. Por «contrato de futuros sobre *swaps*» se entenderá un contrato de futuros que impone al titular la obligación de proceder a una permuta en una fecha concreta futura o hasta dicha fecha (fecha de ejercicio).
15. Por «contrato a plazo sobre *swaps*» se entenderá un contrato a plazo que impone al titular la obligación de proceder a una permuta en una fecha concreta futura o hasta dicha fecha (fecha de ejercicio).

2. Bonos

Cuadro 2.1

Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN) — clases sin un mercado líquido

Clase de activos — Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN)					
Se determinará que un instrumento financiero carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos en términos acumulados					
Importe nominal medio diario [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]				Porcentaje de días negociados en el período de referencia [criterio de liquidez cuantitativo 3]
100 000 EUR	S1	S2	S3	S4	80 %
	15	10	7	2	

Cuadro 2.2

Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN) — clases sin un mercado líquido

Clase de activos — Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN)			
Se determinará que un bono carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 13, apartado 18, si consiste en una combinación específica de tipo de bono y tamaño de emisión según se especifica en cada línea del cuadro.			
Tipo de bono		Tamaño de la emisión	
Bonos soberanos	bonos emitidos por un emisor soberano que sea: a) la Unión; b) un Estado miembro, por medio de un departamento del Gobierno, una agencia o una entidad con fines especiales; c) una entidad soberana no mencionada en las letras a) y b).	inferior a (en EUR)	1 000 000 000

Clase de activos — Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN)			
Tipo de bono		Tamaño de la emisión	
Otros bonos públicos	bonos emitidos por alguno de los siguientes emisores públicos: a) en el caso de un Estado miembro federal, un miembro de esa federación; b) una entidad con fines especiales perteneciente a varios Estados miembros; c) una institución financiera internacional fundada por dos o más Estados miembros con el fin de movilizar fondos y prestar asistencia financiera a sus miembros cuando experimenten o corran el riesgo de experimentar graves problemas económicos; d) el Banco Europeo de Inversiones; e) una entidad pública que no sea un emisor de bonos soberanos mencionado en la fila anterior.	inferior a (en EUR) 500 000 000	
Bonos convertibles	instrumento consistente en un bono o un instrumento de deuda titulizado con un derivado implícito, como por ejemplo una opción de comprar el activo subyacente	inferior a (en EUR) 500 000 000	
Bonos garantizados	bonos a que se refiere el artículo 52, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE	durante las fases S1 y S2	
		inferior a (en EUR) 1 000 000 000	inferior a (en EUR) 500 000 000
Bonos de empresa	bonos emitidos por una Sociedad Europea constituida con arreglo al Reglamento (CE) n.º 2157/2001 ⁽¹⁾ o por una de las formas de sociedades enumeradas en el artículo 1 de la Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ o sus equivalentes en terceros países.	Durante las fases S1 y S2	
		inferior a (en EUR) 1 000 000 000	inferior a (en EUR) 500 000 000
Tipo de bono	Para determinar los instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 13, apartado 18, se aplicará el siguiente método		
Otros bonos	Se considera que los bonos no incluidos en ninguno de los tipos anteriores no tienen un mercado líquido.		

⁽¹⁾ Reglamento (CE) n.º 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE) (DO L 294 de 10.11.2001, p. 1).

⁽²⁾ Directiva 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48, párrafo segundo, del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros (DO L 258 de 1.10.2009, p. 11).

Cuadro 2.3

Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN) — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen

Clase de activos — Bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN)										
Tipo de bono	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales por tipo de bono	Percentiles aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada tipo de bono								
		Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación	
		Percentil de transacción		umbral mínimo	Percentil de transacción	umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de transacción		
Bonos soberanos	operaciones realizadas con bonos soberanos tras la exclusión de las operaciones a que se refiere el artículo 13, apartado 10	S1	S2	S3	S4	300 000 EUR	70	300 000 EUR	80	90
		30	40	50	60					
Otros bonos públicos	operaciones realizadas con otros bonos públicos tras la exclusión de las operaciones a que se refiere el artículo 13, apartado 10	S1	S2	S3	S4	300 000 EUR	70	300 000 EUR	80	90
		30	40	50	60					
Bonos convertibles	operaciones realizadas con bonos convertibles tras la exclusión de las operaciones a que se refiere el artículo 13, apartado 10	S1	S2	S3	S4	200 000 EUR	70	200 000 EUR	80	90
		30	40	50	60					
Bonos garantizados	operaciones realizadas con bonos garantizados tras la exclusión de las operaciones a que se refiere el artículo 13, apartado 10	S1	S2	S3	S4	300 000 EUR	70	300 000 EUR	80	90
		30	40	40	40					
Bonos de empresa	operaciones realizadas con bonos de empresa tras la exclusión de las operaciones a que se refiere el artículo 13, apartado 10	S1	S2	S3	S4	200 000 EUR	70	200 000 EUR	80	90
		30	40	50	60					
Otros bonos	operaciones realizadas con otros bonos tras la exclusión de las operaciones a que se refiere el artículo 13, apartado 10	S1	S2	S3	S4	200 000 EUR	70	200 000 EUR	80	90
		30	40	50	60					

Cuadro 2.4

Bonos (tipos de bono ETC y ETN) — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Bonos (tipos de bono ETC y ETN)		
Tipo de bono	Se determinará que un instrumento financiero carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos	
	Efectivo medio diario negociado (EMDN) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Materias primas cotizadas (ETC) instrumento de deuda emitido contra una inversión directa por el emisor en materias primas o en contratos de derivados sobre materias primas. El precio de un ETC está directa o indirectamente vinculado a la evolución del subyacente. Un ETC sigue pasivamente la evolución de la materia prima o del índice de la materia prima a que se refiere.	500 000 EUR	10
Pagarés cotizados (ETN) instrumento de deuda emitido contra una inversión directa por el emisor en materias primas o en contratos de derivados sobre materias primas. El precio de un ETN está directa o indirectamente vinculado a la evolución del subyacente. Un ETN sigue pasivamente la evolución del subyacente a que se refiere.	500 000 EUR	10

Cuadro 2.5

Bonos (tipos de bono ETC y ETN) — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen

Clase de activos — Bonos (tipos de bono ETC y ETN)				
Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada instrumento que se ha determinado tiene un mercado líquido				
Tipo de bono	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
ETC	1 000 000 EUR	1 000 000 EUR	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR
ETN	1 000 000 EUR	1 000 000 EUR	50 000 000 EUR	50 000 000 EUR

Clase de activos — Bonos (tipos de bono ETC y ETN)				
Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada instrumento que se ha determinado no tiene un mercado líquido				
Tipo de bono	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
ETC	900 000 EUR	900 000 EUR	45 000 000 EUR	45 000 000 EUR
ETN	900 000 EUR	900 000 EUR	45 000 000 EUR	45 000 000 EUR

3. Productos de financiación estructurada (PFE)

Cuadro 3.1

PFE — clases sin mercado líquido

Tipo de activos — Productos de financiación estructurada (PFE)	
Prueba 1 — Evaluación de la clase de activos PFE	

Evaluación de la clase de activos PFE a fin de determinar qué instrumentos financieros no tienen un mercado líquido a efectos del artículo 6 y del artículo 8, apartado 1, letra b)

Operaciones que entran en el cálculo de los valores relativos a los criterios de liquidez cuantitativos a efectos de la evaluación de la clase de activos PFE	La clase de activos PFE se evaluará aplicando los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos	
	Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Operaciones realizadas en todos los PFE	300 000 000 EUR	500

Prueba 2 — PFE sin mercado líquido

Si ambos valores relativos a los criterios de liquidez cuantitativos están por encima de los umbrales de liquidez cuantitativos establecidos para la evaluación de la clase de activos PFE, la prueba 1 queda superada y se procederá a la prueba 2. Se determinará que un instrumento financiero carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos

Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Porcentaje de días negociados en el período de referencia [criterio de liquidez cuantitativo 3]
100 000 EUR	2	80 %

Cuadro 3.2

PFE — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen si no se supera la prueba 1

Tipo de activos — Productos de financiación estructurada (PFE)			
Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para todos los PFE si no se supera la prueba 1			
Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación
Umbral	Umbral		Umbral
100 000 EUR	250 000 EUR		500 000 EUR
			1 000 000 EUR

Cuadro 3.3

PFE — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen si se supera la prueba 1

Tipo de activos — Productos de financiación estructurada (PFE)											
Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para los PFE que se ha determinado tienen un mercado líquido, si se supera la prueba 1										
	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación		Gran volumen postnegociación		
	Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	
Operaciones realizadas con todos los PFE que se ha determinado tienen un mercado líquido	S1	S2	S3	S4	100 000 EUR	70	250 000 EUR	80	500 000 EUR	90	1 000 000 EUR
	30	40	50	60							
Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para todos los PFE que se ha determinado no tienen un mercado líquido, si se supera la prueba 1											
Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación				Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación					
Umbral	Umbral				Umbral	Umbral					
100 000 EUR	250 000 EUR				500 000 EUR	1 000 000 EUR					

4. Derivados titulizados

Cuadro 4.1

Derivados titulizados — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados titulizados

Son valores negociables conforme a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, distintos de productos de financiación estructurada y que incluyan, al menos:

- a) *warrants* garantizados convencionales, es decir, valores que otorgan a su titular el derecho, pero no la obligación, de comprar (vender), en la fecha de vencimiento o hasta dicha fecha, un importe específico de los activos subyacentes a un precio de ejercicio predeterminado o, en caso de haberse establecido una liquidación en efectivo, el pago de la diferencia positiva entre el precio actual de mercado (precio de ejercicio) y el precio de ejercicio (precio actual de mercado);
- b) certificados de apalancamiento (*leverage certificates*), es decir, certificados que siguen la evolución de los activos subyacentes con efecto de apalancamiento;
- c) *warrants* garantizados exóticos, es decir, *warrants* garantizados cuyo principal componente es una combinación de opciones;
- d) derechos negociables;
- e) certificados de inversión, es decir, certificados que siguen la evolución de los activos subyacentes sin efecto de apalancamiento.

Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y del artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método

se considera que todos los derivados titulizados tienen un mercado líquido

Cuadro 4.2

Derivados titulizados — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen

Clase de activos — Derivados titulizados

Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen

Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR

5. Derivados sobre tipos de interés

Cuadro 5.1

Derivados sobre tipos de interés — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre tipos de interés

todo contrato con arreglo a la definición del anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE cuyo subyacente último sea un tipo de interés, un bono o un préstamo o cualquier cesta, cartera o índice que incluya un tipo de interés, un bono, un préstamo u otro producto que represente la evolución de un tipo de interés, un bono o un préstamo.

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre bonos	<p>la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre bonos viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — emisor del subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — Plazo del bono entregable subyacente, definido como sigue:</p> <p>Corto plazo: se considera que un bono entregable subyacente con vencimiento entre 1 y 4 años es de corto plazo</p> <p>Medio plazo: se considera que un bono entregable subyacente con vencimiento entre 4 y 8 años es de medio plazo</p> <p>Largo plazo: se considera que un bono entregable subyacente con vencimiento entre 8 y 15 años es de largo plazo</p> <p>Muy largo plazo: se considera que un bono entregable subyacente con vencimiento a más de 15 años es muy largo plazo</p>	5 000 000 EUR	10	siempre que se haya establecido que una subclase tiene un mercado líquido con respecto a un determinado período de vencimiento y que la subclase definida en el siguiente período de vencimiento no tiene un mercado líquido, se considerará que el primer contrato « <i>back month</i> » tiene un mercado líquido dos semanas antes de expirar el « <i>front month</i> ».

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
	<p>Criterio de segmentación 3 — período de vencimiento del contrato de futuros, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>			
Opciones sobre bonos	<p>la subclase opciones sobre bonos viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — bono subyacente o contrato de futuros/contrato a plazo sobre bonos subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p>	5 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
	<p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>			
Contratos de futuros sobre tipos de interés y FRA	<p>la subclase contratos de futuros sobre tipos de interés viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — tipo de interés subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — plazo del tipo de interés subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 3 — período de vencimiento del contrato de futuros, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	500 000 000 EUR	10	siempre que se haya establecido que una subclase tiene un mercado líquido con respecto a un determinado período de vencimiento y que la subclase definida por el siguiente período de vencimiento no tiene un mercado líquido, se considerará que el primer contrato «back month» tiene un mercado líquido dos semanas antes de expirar el «front month».

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
Opciones sobre tipos de interés	<p>una subclase de opciones sobre tipos de interés viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — tipo de interés subyacente o contrato de futuros o FRA sobre tipos de interés subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — plazo del tipo de interés subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 3 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	500 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
Opciones sobre permutas financieras (swaptions)	<p>la subclase opciones sobre permutas financieras viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — tipo de <i>swap</i> subyacente definido como sigue: <i>swap</i> en una sola divisa fijo por fijo, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> en una sola divisa fijo por fijo, <i>swap</i> en una sola divisa fijo por variable, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> en una sola divisa fijo por variable, <i>swap</i> en una sola divisa variable por variable, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> en una sola divisa variable por variable, <i>swap</i> de inflación en una sola divisa, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> de inflación en una sola divisa, <i>swap</i> OIS en una sola divisa, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> OIS en una sola divisa, <i>swap</i> multdivisa fijo por fijo, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> multdivisa fijo por fijo, <i>swap</i> multdivisa fijo por variable, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> multdivisa fijo por variable, <i>swap</i> multdivisa variable por variable, contrato de futuros/contrato a plazo <i>swap</i> multdivisa variable por variable, <i>swap</i> de inflación multdivisa, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> de inflación multdivisa, <i>swap</i> OIS multdivisa, contrato de futuros/contrato a plazo sobre <i>swap</i> OIS multdivisa</p> <p>Criterio de segmentación 2 — moneda notional definida como la moneda en que se expresa el importe notional de la opción</p>	500 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
	<p>Criterio de segmentación 3 — índice de inflación si el tipo de <i>swap</i> subyacente es un <i>swap</i> de inflación en una sola divisa o un <i>swap</i> de inflación multdivisa</p> <p>Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>			
	<p>Criterio de segmentación 5 — tiempo hasta el vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 5 años</p>			

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
	<p>Período de vencimiento 5: 5 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 10 años</p> <p>Período de vencimiento 6: más de 10 años</p>			
<p>«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por variable</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en diferentes monedas y los de un lado están determinados por un tipo de interés fijo mientras que los del otro lado están determinados por un tipo de interés variable</p>	<p>la subclase de swaps multidivisa fijo por variable viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de monedas nacionales definido como combinación de las dos monedas en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 mes < vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» variable por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» variable por variable</p> <p>swaps o contratos de futuros/contrato a plazo sobre <i>swaps</i> en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en diferentes monedas y los dos términos de la permuta están determinados por tipos de interés variable</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> multidivisa variable por variable viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de monedas nacionales definido como combinación de las dos monedas en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 mes < vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por fijo y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por fijo</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en diferentes monedas y los dos lados de la permuta están determinados por tipos de interés fijo</p>	<p>la subclase swaps multidivisa fijo por fijo viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de monedas nacionales definido como combinación de las dos monedas en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» OIS y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» OIS</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en diferentes monedas y al menos uno de los lados de la permuta está determinado por un tipo OIS</p>	<p>la subclase OIS multidivisa viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de monedas nacionales definido como combinación de las dos monedas en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: $0 < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 1 \text{ mes}$</p> <p>Período de vencimiento 2: $1 \text{ meses} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 3 \text{ meses}$</p> <p>Período de vencimiento 3: $3 \text{ meses} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 6 \text{ meses}$</p> <p>Período de vencimiento 4: $6 \text{ meses} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 1 \text{ año}$</p> <p>Período de vencimiento 5: $1 \text{ año} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 2 \text{ años}$</p> <p>Período de vencimiento 6: $2 \text{ años} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 3 \text{ años}$</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: $(n-1) \text{ años} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq n \text{ años}$</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» de inflación y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» de inflación</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en diferentes monedas y al menos uno de los lados de la permuta está determinado por un índice de inflación</p>	<p>la subclase swaps multidivisa de inflación viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de monedas nacionales definido como combinación de las dos monedas en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps en una sola divisa fijo por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» fijo por variable</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en la misma moneda y los de un lado están determinados por un tipo de interés fijo mientras que los del otro lado están determinados por un tipo de interés variable</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> en una sola divisa fijo por variable viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — moneda nacional en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps en una sola divisa» variable por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» variable por variable</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en la misma moneda y los dos lados de la permuta están determinados por tipos de interés variable</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> en una sola divisa variable por variable viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — moneda nominal en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps en una sola divisa» fijo por fijo y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» fijo por fijo</p> <p><i>swaps</i> o contratos de futuros/contratos a plazo sobre <i>swaps</i> en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en la misma moneda y los dos lados de la permuta están determinados por tipos de interés fijo</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> en una sola divisa fijo por fijo viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — moneda nacional en que se expresan los dos términos de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps en una sola divisa» OIS y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» OIS</p> <p><i>swaps</i> o contratos de futuros/contratos a plazo sobre <i>swaps</i> en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en la misma moneda y al menos uno de los lados de la permuta está determinado por un tipo OIS</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> en una sola divisa OIS viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — moneda nacional en que se expresan los dos lados de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Criterio de liquidez cualitativo adicional
<p>«Swaps en una sola divisa» de inflación y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» de inflación</p> <p>swaps o contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en que dos partes intercambian flujos de efectivo expresados en la misma moneda y al menos uno de los lados de la permuta está determinado por un índice de inflación</p>	<p>una subclase de swaps en una sola divisa de inflación viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — moneda nacional en que se expresan los dos términos de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	50 000 000 EUR	10	
Clase de activos — Derivados sobre tipos de interés				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método			
<p>Otros derivados sobre tipos de interés</p> <p>derivados sobre tipos de interés no incluidos en ninguna de las subclases de activos anteriores</p>	se considera que cualquier otro derivado sobre tipos de interés no tiene un mercado líquido			

Cuadro 5.2

Derivados sobre tipos de interés — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre tipos de interés														
Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado tiene un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre bonos	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	20 000 000 EUR	90	70	25 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Opciones sobre bonos	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	20 000 000 EUR	90	70	25 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Contratos de futuros sobre tipos de interés y FRA	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	5 000 000 EUR	70	10 000 000 EUR	80	60	20 000 000 EUR	90	70	25 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado tiene un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	
Opciones sobre tipos de interés	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	5 000 000 EUR	70	10 000 000 EUR	80	60	20 000 000 EUR	90	70	25 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Opciones sobre permutas financieras (swaptions)	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por variable	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado tiene un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	
«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» variable por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» variable por variable	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por fijo y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» fijo por fijo	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
«Swaps multidivisa» o «swaps de divisas» OIS y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps multidivisa» o «swaps de divisas» OIS	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado tiene un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	
« <i>Swaps multidi-visa</i> » o « <i>swaps de divisas</i> » de inflación y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps multidi-visa</i> » o « <i>swaps de divisas</i> » de inflación	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
« <i>Swaps en una sola divisa</i> » fijo por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps en una sola divisa</i> » fijo por variable	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
« <i>Swaps en una sola divisa</i> » variable por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps en una sola divisa</i> » variable por variable	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado tiene un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
«Swaps en una sola divisa» fijo por fijo y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» fijo por fijo	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
«Swaps en una sola divisa» OIS y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» OIS	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
«Swaps en una sola divisa» de inflación y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» de inflación	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	4 000 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	9 000 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Cuadro 5.3

Derivados sobre tipos de interés — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre tipos de interés				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado no tiene un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre bonos	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Opciones sobre bonos	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Futuros sobre tipos de interés y FRA	5 000 000 EUR	10 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Opciones sobre tipos de interés	5 000 000 EUR	10 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>)	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
« <i>Swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» fijo por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» fijo por variable	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
« <i>Swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» variable por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» variable por variable	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
« <i>Swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» fijo por fijo y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» fijo por fijo	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
« <i>Swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» OIS y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» OIS	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
« <i>Swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» de inflación y contratos de futuros/contratos a plazo sobre « <i>swaps</i> multidivisa» o « <i>swaps</i> de divisas» de inflación	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre tipos de interés				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para cada subclase que se ha determinado no tiene un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
«Swaps en una sola divisa» fijo por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» fijo por variable	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
«Swaps en una sola divisa» variable por variable y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» variable por variable	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
«Swaps en una sola divisa» fijo por fijo y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» fijo por fijo	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
«Swaps en una sola divisa» OIS y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» OIS	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
«Swaps en una sola divisa» de inflación y contratos de futuros/contratos a plazo sobre «swaps en una sola divisa» de inflación	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR
Otros derivados sobre tipos de interés	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	9 000 000 EUR	10 000 000 EUR

6. Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados

Cuadro 6.1

Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados

todo contrato contemplado en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE en relación con:

- una o más acciones, recibos de depositario, ETF, certificados u otros instrumentos financieros similares, flujos de efectivo u otros productos relativos a la evolución de una o más acciones, recibos de depositario, ETF, certificados u otros instrumentos financieros similares;
- un índice de acciones, recibos de depositario, ETF, certificados u otros instrumentos financieros similares, flujos de efectivo u otros productos relativos a la evolución de una o más acciones, recibos de depositario, ETF, certificados u otros instrumentos financieros similares

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados	
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que se considera no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método
Opciones sobre índices bursátiles opciones cuyo subyacente es un índice compuesto de acciones	se considera que todas las opciones sobre índices tienen un mercado líquido
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices bursátiles contratos de futuros/contratos a plazo cuyo subyacente es un índice compuesto de acciones	se considera que todos los contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices tienen un mercado líquido
Opciones sobre acciones opciones cuyo subyacente es una acción o una cesta de acciones producto de una actuación societaria	se considera que todas las opciones sobre acciones tienen un mercado líquido
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones contratos de futuros/contratos a plazo cuyo subyacente es una acción o una cesta de acciones producto de una actuación societaria	se considera que todos los contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones tienen un mercado líquido
Opciones sobre dividendos de acciones opciones sobre los dividendos de una acción específica	se considera que todas las opciones sobre dividendos de acciones tienen un mercado líquido
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre dividendos de acciones contratos de futuros/contratos a plazo sobre los dividendos de una acción específica	se considera que todos los contratos de futuros/contratos a plazo sobre dividendos de acciones tienen un mercado líquido
Opciones sobre índices de dividendos opciones sobre un índice compuesto de dividendos de más de una acción	se considera que todas las opciones sobre índices de dividendos tienen un mercado líquido
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de dividendos contratos de futuros/contratos a plazo sobre un índice compuesto de dividendos de más de una acción	se considera que todos los contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de dividendos tienen un mercado líquido
Opciones sobre índices de volatilidad opciones cuyo subyacente es un índice de volatilidad definido como índice relativo a la volatilidad de un determinado índice subyacente de acciones e instrumentos asimilados	se considera que todas las opciones sobre índices de volatilidad tienen un mercado líquido
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de volatilidad contratos de futuros/contratos a plazo cuyo subyacente es un índice de volatilidad definido como índice relativo a la volatilidad de un determinado índice subyacente de acciones e instrumentos asimilados	se considera que todos los contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de volatilidad tienen un mercado líquido
Opciones sobre ETF opciones cuyo subyacente es un ETF	se considera que todas las opciones sobre ETF tienen un mercado líquido
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre ETF contratos de futuros/contratos a plazo cuyo subyacente es un ETF	se considera que todos los contratos de futuros/contratos a plazo sobre ETF tienen un mercado líquido

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Swaps	<p>la subclase <i>swaps</i> viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-tipo subyacente: denominación única, índice, cesta</p> <p>Criterio de segmentación 2-denominación única, índice, cesta subyacentes</p> <p>Criterio de segmentación 3-parámetro: <i>price return basic performance parameter, parameter return dividend, parameter return variance, parameter return volatility</i></p> <p>Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento del <i>swap</i>, definido como sigue:</p>	50 000 000 EUR	15
	Price return basic performance parameter	Parameter return variance/volatility	Parameter return dividend
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año
	Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años
	Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados					
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
				Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	[...]		
	Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años		
	Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	[...]			
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años			
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años				
Swaps de cartera	<p>la subclase <i>swaps</i> de cartera viene definida por una combinación específica de:</p> <p>Criterio de segmentación 1-tipo subyacente: denominación única, índice, cesta</p> <p>Criterio de segmentación 2-denominación única, índice, cesta subyacentes</p> <p>Criterio de segmentación 3-parámetro: <i>price return basic performance parameter, parameter return dividend, parameter return variance, parameter return volatility</i></p> <p>Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento del <i>swap</i> de cartera, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>			50 000 000 EUR	15

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados	
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método
Otros derivados sobre acciones e instrumentos asimilados derivados sobre acciones e instrumentos asimilados no incluidos en ninguna de las subclases de activos anteriores	se considera que cualquier otro derivado sobre acciones e instrumentos asimilados no tiene un mercado líquido

Cuadro 6.2

Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe notional diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe notional medio diario (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Opciones sobre índices bursátiles	la subclase opciones sobre índices bursátiles viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 — índice bursátil subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< 100 millones EUR INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 200m	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR	25 000 000 EUR	30 000 000 EUR
			EUR 200m ≤ INMD < EUR 600m	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR	50 000 000 EUR	55 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 600m	15 000 000 EUR	20 000 000 EUR	150 000 000 EUR	160 000 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal diario medio (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices bursátiles	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices bursátiles viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 — índice bursátil subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< 100 millones EUR INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 1000m	500 000 EUR	550 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR
			EUR 1000m ≤ INMD < EUR 3000m	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR	50 000 000 EUR	55 000 000 EUR
			EUR 3000m ≤ INMD < EUR 5000m	15 000 000 EUR	20 000 000 EUR	150 000 000 EUR	160 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 5000m	25 000 000 EUR	30 000 000 EUR	250 000 000 EUR	260 000 000 EUR
Opciones sobre acciones	la subclase opciones sobre acciones viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -acción subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< EUR 5m INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 250 000 EUR
			EUR 5m ≤ INMD < EUR 10m	250 000 EUR	300 000 EUR	1 250 000 EUR	1 500 000 EUR
			EUR 10m ≤ INMD < EUR 20m	500 000 EUR	550 000 EUR	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 2m	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal diario medio (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -acción subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< EUR 5m INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 250 000 EUR
			EUR 5m ≤ INMD < EUR 10m	250 000 EUR	300 000 EUR	1 250 000 EUR	1 500 000 EUR
			EUR 10m ≤ INMD < EUR 20m	500 000 EUR	550 000 EUR	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 2m	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR
Opciones sobre dividendos de acciones	la subclase opciones sobre dividendos de acciones viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -acción subyacente que da derecho a dividendos	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< EUR 5m INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	400 000 EUR	450 000 EUR
			EUR 5m ≤ INMD < EUR 10m	25 000 EUR	30 000 EUR	500 000 EUR	550 000 EUR
			EUR 10m ≤ INMD < EUR 20m	50 000 EUR	100 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			INMD ≥ EUR 2m	100 000 EUR	150 000 EUR	2 000 000 EUR	2 500 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal diario medio (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre dividendos de acciones	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre dividendos de acciones viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -acción subyacente que da derecho a dividendos	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< EUR 5m INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	400 000 EUR	450 000 EUR
			EUR 5m ≤ INMD < EUR 10m	25 000 EUR	30 000 EUR	500 000 EUR	550 000 EUR
			EUR 10m ≤ INMD < EUR 20m	50 000 EUR	100 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			INMD ≥ EUR 2m	100 000 EUR	150 000 EUR	2 000 000 EUR	2 500 000 EUR
Opciones sobre índices de dividendos	la subclase opciones sobre índices de dividendos viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -índice de dividendos subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< 100 millones EUR INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 200m	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR	25 000 000 EUR	30 000 000 EUR
			EUR 200m ≤ INMD < EUR 600m	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR	50 000 000 EUR	55 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 600m	15 000 000 EUR	20 000 000 EUR	150 000 000 EUR	160 000 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal diario medio (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de dividendos	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de dividendos viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 —índice de dividendos subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< 100 millones EUR INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 1000m	500 000 EUR	550 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR
			EUR 1000m ≤ INMD < EUR 3000m	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR	50 000 000 EUR	55 000 000 EUR
			EUR 3000m ≤ INMD < EUR 5000m	15 000 000 EUR	20 000 000 EUR	150 000 000 EUR	160 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 5000m	25 000 000 EUR	30 000 000 EUR	250 000 000 EUR	260 000 000 EUR
Opciones sobre índices de volatilidad	la subclase opciones sobre índices de volatilidad viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 —índice de volatilidad subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< 100 millones EUR INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 200m	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR	25 000 000 EUR	30 000 000 EUR
			EUR 200m ≤ INMD < EUR 600m	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR	50 000 000 EUR	55 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 600m	15 000 000 EUR	20 000 000 EUR	150 000 000 EUR	160 000 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal diario medio (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de volatilidad	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de volatilidad viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -índice de volatilidad subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< 100 millones EUR INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 1000m	500 000 EUR	550 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR
			EUR 1000m ≤ INMD < EUR 3000m	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR	50 000 000 EUR	55 000 000 EUR
			EUR 3000m ≤ INMD < EUR 5000m	15 000 000 EUR	20 000 000 EUR	150 000 000 EUR	160 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 5000m	25 000 000 EUR	30 000 000 EUR	250 000 000 EUR	260 000 000 EUR
Opciones sobre ETF	la subclase opciones sobre ETF viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -ETF subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< EUR 5m INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 250 000 EUR
			EUR 5m ≤ INMD < EUR 10m	250 000 EUR	300 000 EUR	1 250 000 EUR	1 500 000 EUR
			EUR 10m ≤ INMD < EUR 20m	500 000 EUR	550 000 EUR	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 20m	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal diario medio (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre ETF	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre ETF viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -ETF subyacente	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	< EUR 5m INMD	20 000 EUR	25 000 EUR	1 000 000 EUR	1 250 000 EUR
			EUR 5m ≤ INMD < EUR 10m	250 000 EUR	300 000 EUR	1 250 000 EUR	1 500 000 EUR
			EUR 10m ≤ INMD < EUR 20m	500 000 EUR	550 000 EUR	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 20m	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR
Swaps	la subclase swaps viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -tipo subyacente: denominación única, índice, cesta Criterio de segmentación 2 -denominación única, índice, cesta subyacentes Criterio de segmentación 3 — parámetro: <i>price return basic performance parameter, parameter return dividend, parameter return variance, parameter return volatility</i> Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento del swap, definido como sigue:	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	EUR 50m ≤ INMD < 100 millones EUR	250 000 EUR	300 000 EUR	1 250 000 EUR	1 500 000 EUR
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 200m	500 000 EUR	550 000 EUR	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR
			INMD ≥ EUR 200m	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados

Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe notional diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
					Importe notional medio diario (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
						Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
	Price return basic performance parameter	Parameter return variance/volatility	Parameter return dividend						
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año						
	Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años						
	Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años						

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados

Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
					Importe nominal medio diario (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
						Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
	Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	[...]						
	Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años						
	Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	[...]							
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años							

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados									
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe notional diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
					Importe notional medio diario (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
						Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años								
Swaps de cartera	la subclase <i>swaps</i> de cartera viene definida por una combinación específica de: Criterio de segmentación 1 -tipo subyacente: denominación única, índice, cesta Criterio de segmentación 2 -denominación única, índice, cesta subyacentes Criterio de segmentación 3 -parámetro: <i>price return basic performance parameter, parameter return dividend, parameter return variance, parameter return volatility</i> Criterio de segmentación 4 — período del vencimiento del <i>swap</i> de cartera, definido como sigue:	los umbrales deben calcularse para cada subclase, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	EUR 50m ≤ INMD < 100 millones EUR	250 000 EUR	300 000 EUR	1 250 000 EUR	1 500 000 EUR		
			100 millones EUR ≤ INMD < EUR 200m	500 000 EUR	550 000 EUR	2 500 000 EUR	3 000 000 EUR		
			INMD ≥ EUR 200m	1 000 000 EUR	1 500 000 EUR	5 000 000 EUR	5 500 000 EUR		
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes								

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados							
Subclase de activos	Para determinar los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen, cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Determinación de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que tienen un mercado líquido atendiendo al rango del importe nominal diario medio (INMD) al que pertenece la subclase				
			Importe nominal medio diario (INMD)	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
				Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
	Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses						
	Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses						
	Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año						
	Período de vencimiento 5: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años						
	Período de vencimiento 6: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años						
	[...]						
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años						

Cuadro 6.3

Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Swaps	20 000 EUR	25 000 EUR	100 000 EUR	150 000 EUR
Swaps de cartera	20 000 EUR	25 000 EUR	100 000 EUR	150 000 EUR
Otros derivados sobre acciones e instrumentos asimilados	20 000 EUR	25 000 EUR	100 000 EUR	150 000 EUR

7. Derivados sobre materias primas

Cuadro 7.1

Derivados sobre materias primas — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre materias primas				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas metálicas	la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas metálicas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -tipo de metal: metal precioso o no precioso Criterio de segmentación 2 -metal subyacente Criterio de segmentación 3 — moneda nacional definida como la moneda en que se expresa el importe nominal del contrato de futuros/contrato a plazo Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento del contrato de futuros/contrato a plazo, definido como sigue:	10 000 000 EUR	10	
	Metales preciosos			Metales no preciosos
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses			Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año
	Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año			Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años
	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años			Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años
	Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años			[...]

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.																
				Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]															
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años																		
		Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años																		
Opciones sobre materias primas metálicas	<p>la subclase opciones sobre materias primas metálicas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-tipo de metal: metal precioso o no precioso</p> <p>Criterio de segmentación 2-metal subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 3 — moneda nominal definida como la moneda en que se expresa el importe nominal de la opción</p> <p>Criterio de segmentación 4 — período del vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Metales preciosos</th> <th>Metales no preciosos</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</td> <td>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</td> <td>Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</td> <td>Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</td> <td>[...]</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>			Metales preciosos	Metales no preciosos		Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año		Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años		Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años		Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	[...]		10 000 000 EUR	10
Metales preciosos	Metales no preciosos																			
Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año																			
Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años																			
Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años																			
Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	[...]																			

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
				Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años			
		Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años			
Swaps de materias primas metálicas	la subclase <i>swaps</i> de materias primas metálicas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -tipo de metal: metal precioso o no precioso Criterio de segmentación 2 -metal subyacente Criterio de segmentación 3 — moneda nocional definida como la moneda en que se expresa el importe nocional de la permuta Criterio de segmentación 4 — tipo de liquidación: en efectivo, entrega física u otros Criterio de segmentación 5 — período de vencimiento del <i>swap</i> , definido como sigue:			10 000 000 EUR	10
	Metales preciosos	Metales no preciosos			
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año			
	Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años			
	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años			

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
				Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años	[...]			
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años			
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años				
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas energéticas	<p>la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas energéticas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-tipo de energía: petróleo, destilados de petróleo, carbón, productos finales ligeros del petróleo, gas natural, electricidad, interenergía</p> <p>Criterio de segmentación 2-energía subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 3 — moneda nocional definida como la moneda en que se expresa el importe nocional del contrato de futuros/contrato a plazo</p> <p>Criterio de segmentación 4-tipo de carga, definido como carga de base, carga de punta, fuera de punta u otras, aplicable a la energía eléctrica</p> <p>Criterio de segmentación 5 — lugar de entrega o liquidación en efectivo, aplicable a los tipos de energía: petróleo, destilados de petróleo, productos finales ligeros del petróleo, electricidad, interenergía</p> <p>Criterio de segmentación 6 — período de vencimiento del contrato de futuros/contrato a plazo, definido como sigue:</p>			10 000 000 EUR	10
	Petróleo/destilados de petróleo/productos finales ligeros del petróleo	Carbón	Gas natural/electricidad/interenergía		
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 4 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes		

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
				Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	Período de vencimiento 2: 4 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 8 meses	Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año		
	Período de vencimiento 3: 8 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años		
	Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	[...]	[...]		
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años		
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años				
Opciones sobre materias primas energéticas	<p>la subclase opciones sobre materias primas energéticas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — tipo de energía: petróleo, destilados de petróleo, carbón, productos finales ligeros del petróleo, gas natural, electricidad, interenergía</p> <p>Criterio de segmentación 2-energía subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 3 — moneda nocional definida como la moneda en que se expresa el importe nocional de la opción</p> <p>Criterio de segmentación 4-tipo de carga, definido como carga de base, carga de punta, fuera de punta u otras, aplicable a la energía eléctrica</p> <p>Criterio de segmentación 5 — lugar de entrega o liquidación en efectivo, aplicable a los tipos de energía: petróleo, destilados de petróleo, productos finales ligeros del petróleo, electricidad, interenergía</p> <p>Criterio de segmentación 6 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue:</p>			10 000 000 EUR	10

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación			Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
				Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	Petróleo/destilados de petróleo/productos finales ligeros del petróleo	Carbón	Gas natural/electricidad/interenergía		
	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 4 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes		
	Período de vencimiento 2: 4 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 8 meses	Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año		
	Período de vencimiento 3: 8 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años		
	Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	[...]	[...]		
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años		
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años				
Swaps de materias primas energéticas	la subclase <i>swaps</i> de materias primas energéticas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 — tipo de energía: petróleo, destilados de petróleo, carbón, productos finales ligeros del petróleo, gas natural, electricidad, inter-energía Criterio de segmentación 2 -energía subyacente			10 000 000 EUR	10

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.																
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]															
	<p>Criterio de segmentación 3 — moneda nominal definida como la moneda en que se expresa el importe nominal de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 4 — tipo de liquidación, definido como en efectivo, entrega física u otros</p> <p>Criterio de segmentación 5-tipo de carga, definido como carga de base, carga de punta, fuera de punta u otras, aplicable a la energía eléctrica</p> <p>Criterio de segmentación 6 — lugar de entrega o liquidación en efectivo, aplicable a los tipos de energía: petróleo, destilados de petróleo, productos finales ligeros del petróleo, electricidad, inter-energía</p> <p>Criterio de segmentación 7 — período de vencimiento del swap, definido como sigue:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Petróleo/destilados de petróleo/productos finales ligeros del petróleo</th> <th>Carbón</th> <th>Gas natural/electricidad/inter-energía</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 4 meses</td> <td>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</td> <td>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</td> </tr> <tr> <td>Período de vencimiento 2: 4 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 8 meses</td> <td>Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</td> <td>Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</td> </tr> <tr> <td>Período de vencimiento 3: 8 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</td> <td>Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</td> <td>Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</td> </tr> <tr> <td>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</td> <td>[...]</td> <td>[...]</td> </tr> </tbody> </table>	Petróleo/destilados de petróleo/productos finales ligeros del petróleo	Carbón	Gas natural/electricidad/inter-energía	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 4 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes	Período de vencimiento 2: 4 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 8 meses	Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 8 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	[...]	[...]		
Petróleo/destilados de petróleo/productos finales ligeros del petróleo	Carbón	Gas natural/electricidad/inter-energía																
Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 4 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses	Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes																
Período de vencimiento 2: 4 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 8 meses	Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 2: 1 mes < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año																
Período de vencimiento 3: 8 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años																
Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años	[...]	[...]																

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación		Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
			Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	[...]	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años	
	Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años			
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas agrícolas	<p>la subclase contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas agrícolas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-materia prima agrícola subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — moneda notional definida como la moneda en que se expresa el importe notional del contrato de futuros/contrato a plazo</p> <p>Criterio de segmentación 3 — período de vencimiento del contrato de futuros/contrato a plazo, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>		10 000 000 EUR	10
Opciones sobre materias primas agrícolas	<p>la subclase opciones sobre materias primas agrícolas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-materia prima agrícola subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — moneda notional definida como la moneda en que se expresa el importe notional de la opción</p> <p>Criterio de segmentación 3 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p>		10 000 000 EUR	10

Clase de activos — Derivados sobre materias primas

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	<p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>		
Swaps de materias primas agrícolas	<p>la subclase <i>swaps</i> de materias primas agrícolas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-materia prima agrícola subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — moneda nocional definida como la moneda en que se expresa el importe nocional de la permuta</p> <p>Criterio de segmentación 3 — tipo de liquidación, definido como en efectivo, entrega física u otros</p> <p>Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento del <i>swap</i>, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 2: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	10 000 000 EUR	10
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método		
Otros derivados sobre materias primas derivados sobre materias primas no incluidos en ninguna de las subclases de activos anteriores	se considera que cualquier otro derivado sobre materias primas no tiene un mercado líquido		

Cuadro 7.2

Derivados sobre materias primas — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos – Derivados sobre materias primas														
Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas metálicas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Opciones sobre materias primas metálicas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Swaps de materias primas metálicas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Clase de activos –Derivados sobre materias primas

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas energéticas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Opciones sobre materias primas energéticas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Swaps de materias primas energéticas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Clase de activos –Derivados sobre materias primas

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas agrícolas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Opciones sobre materias primas agrícolas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Swaps de materias primas agrícolas	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	250 000 EUR	70	500 000 EUR	80	60	750 000 EUR	90	70	1 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Cuadro 7.3

Derivados sobre materias primas — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre materias primas				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas metálicas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Opciones sobre materias primas metálicas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Swaps de materias primas metálicas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas energéticas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Opciones sobre materias primas energéticas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Swaps de materias primas energéticas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Contratos de futuros/contratos a plazo sobre materias primas agrícolas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Opciones sobre materias primas agrícolas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Swaps de materias primas agrícolas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR
Otros derivados sobre materias primas	250 000 EUR	500 000 EUR	750 000 EUR	1 000 000 EUR

8. Derivados sobre divisas

Cuadro 8.1

Derivados sobre divisas — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre divisas			
instrumento financiero relativo a divisas contemplado en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE			
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Contratos a plazo no entregables (NDF)</p> <p>Contrato a plazo que, según sus propios términos, se liquida en efectivo entre las contrapartes; el importe de la liquidación viene determinado por la diferencia del tipo de cambio entre dos divisas entre la fecha de transacción y la fecha de valoración. En la fecha de liquidación, una de las partes deberá a la otra la diferencia neta entre: i) el tipo de cambio establecido en la fecha de transacción y ii) el tipo de cambio en la fecha de valoración, sobre la base del importe nominal, importe neto que se ha de pagar en la moneda de liquidación pactada en el contrato.</p>	<p>la subclase contratos a plazo sobre divisas no entregables viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes del contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento del contrato a plazo, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 semana</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 semana < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	<p>Se considera que los contratos a plazo no entregables (NDF) no tienen un mercado líquido</p>	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Contratos a plazo entregables (DF)</p> <p>contrato a plazo que únicamente implica el intercambio de dos divisas diferentes en una liquidación futura pactada contractualmente, al tipo de cambio fijado al celebrarse el contrato relativo al intercambio.</p>	<p>la subclase contratos a plazo sobre divisas entregables viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes del contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento del contrato a plazo, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: $0 < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 1 \text{ semana}$</p> <p>Período de vencimiento 2: $1 \text{ semana} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 3 \text{ meses}$</p> <p>Período de vencimiento 3: $3 \text{ meses} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 1 \text{ año}$</p> <p>Período de vencimiento 4: $1 \text{ año} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 2 \text{ años}$</p> <p>Período de vencimiento 5: $2 \text{ años} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 3 \text{ años}$</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: $(n-1) \text{ años} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq n \text{ años}$</p>	<p>Se considera que los instrumentos a plazo entregables (DF) no tienen un mercado líquido</p>	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Opciones sobre divisas no entregables (NDO)</p> <p>opción que, según sus propios términos, se liquida en efectivo entre las contrapartes; el importe de la liquidación viene determinado por la diferencia del tipo de cambio entre dos divisas entre la fecha de transacción y la fecha de valoración. En la fecha de liquidación, una de las partes deberá a la otra la diferencia entre: i) el tipo de cambio establecido en la fecha de transacción y ii) el tipo de cambio en la fecha de valoración, sobre la base del importe notional, importe neto que se ha de pagar en la moneda de liquidación pactada en el contrato.</p>	<p>la subclase opciones sobre divisas no entregables viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes del contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: $0 < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 1 \text{ semana}$</p> <p>Período de vencimiento 2: $1 \text{ semana} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 3 \text{ meses}$</p> <p>Período de vencimiento 3: $3 \text{ meses} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 1 \text{ año}$</p> <p>Período de vencimiento 4: $1 \text{ año} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 2 \text{ años}$</p> <p>Período de vencimiento 5: $2 \text{ años} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq 3 \text{ años}$</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: $(n-1) \text{ años} < \text{tiempo hasta el vencimiento} \leq n \text{ años}$</p>	<p>Se considera que las opciones sobre divisas no entregables (NDO) no tienen un mercado líquido</p>	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Opciones sobre divisas entregables (DO)</p> <p>opción que únicamente implica el intercambio de dos divisas diferentes en una liquidación futura pactada contractualmente, al tipo de cambio fijado al celebrarse el contrato relativo al intercambio.</p>	<p>la subclase opciones sobre divisas no entregables viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes del contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 semana</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 semana < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	<p>Se considera que las opciones sobre divisas entregables (DO) no tienen un mercado líquido</p>	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Swaps de divisas no entregables (NDS)</p> <p>swap que, según sus propios términos, se liquida en efectivo entre las contrapartes; el importe de la liquidación viene determinado por la diferencia del tipo de cambio entre dos divisas entre la fecha de transacción y la fecha de valoración. En la fecha de liquidación, una de las partes deberá a la otra la diferencia entre: i) el tipo de cambio establecido en la fecha de transacción y ii) el tipo de cambio en la fecha de valoración, sobre la base del importe nocional, importe neto que se ha de pagar en la moneda de liquidación pactada en el contrato.</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> de divisas no entregables viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes del contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 semana</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 semana < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	<p>Se considera que los <i>swaps</i> de divisas no entregables (NDS) no tienen un mercado líquido</p>	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Swaps de divisas entregables (DS)</p> <p>swap que únicamente implica el intercambio de dos divisas diferentes en una liquidación futura pactada contractualmente, al tipo de cambio fijado al celebrarse el contrato relativo al intercambio.</p>	<p>la subclase <i>swaps</i> de divisas entregables viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes al contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la permuta, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 semana</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 semana < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	<p>Se considera que los <i>swaps</i> de divisas entregables (DS) no tienen un mercado líquido</p>	

Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Contratos de futuros sobre divisas	<p>la subclase contratos de futuros sobre divisas viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1 — par de divisas subyacente definido como combinación de las dos divisas subyacentes al contrato de derivados</p> <p>Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento del contrato de futuros, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 semana</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 semana < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 4: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 5: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	Se considera que los futuros sobre divisas no tienen un mercado líquido	
Clase de activos — Derivados sobre divisas			
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método		
Otros derivados sobre divisas			
derivados sobre divisas no incluidos en ninguna de las subclases de activos anteriores	se considera que cualquier otro derivado sobre divisas no tiene un mercado líquido		

Derivados sobre divisas — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre divisas				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Contrato a plazo no entregable (NDF)	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Contrato a plazo entregable (DF)	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Opciones sobre divisas no entregables (NDO)	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Opciones sobre divisas (DO) entregables	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Swaps de divisas no entregables (NDS)	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Swaps de divisas entregables (DS)	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Contratos de futuros sobre divisas	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR
Otros derivados sobre divisas	4 000 000 EUR	5 000 000 EUR	20 000 000 EUR	25 000 000 EUR

Cuadro 9.1

Derivados de crédito — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados de crédito				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Condición de actualidad (<i>on the run</i>) del índice [Criterio de liquidez cualitativo adicional]
<p>Permutas de cobertura por impago (CDS) de índice</p> <p><i>swaps</i> cuyo intercambio de flujos de efectivo está vinculado a la capacidad de crédito de diversos emisores de instrumentos financieros que componen un índice y a que se produzcan eventos de crédito</p>	<p>la subclase permutas de cobertura por impago de índice viene definida por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1—índice subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2 — moneda nacional definida como la moneda en que se expresa el importe nominal del derivado</p> <p>Criterio de segmentación 3 — Período de vencimiento de la CDS, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	200 000 000 EUR	10	<p>Se considera que el índice subyacente tiene un mercado líquido:</p> <ol style="list-style-type: none"> durante todo el período de su estatus <i>on the run</i> en los primeros 30 días hábiles de su estatus <i>off the run 1x</i> <p>índice <i>on the run</i> es la versión (serie) más reciente del índice emitido en la fecha en que sea efectiva la composición del índice, hasta el día anterior a la fecha en que sea efectiva la composición de la siguiente versión (serie) del índice.</p> <p>Estatuto <i>off the run 1x</i> es la versión (serie) del índice inmediatamente anterior a la vigente versión (serie) <i>on the run</i> en un momento determinado. Una versión (serie) deja de ser <i>on the run</i> y pasa a ser <i>off the run 1x</i> cuando se genera una nueva versión (serie) del índice.</p>

Clase de activos — Derivados de crédito				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos. Para las subclases que tienen un mercado líquido, se aplicará, en su caso, el criterio de liquidez cualitativo adicional		
		Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]	Condición de actualidad (<i>on the run</i>) del índice [Criterio de liquidez cualitativo adicional]
<p>Permutas de cobertura por impago (CDS) uninominales</p> <p><i>swaps</i> cuyo intercambio de flujos de efectivo está vinculado a la capacidad de crédito de un emisor de instrumentos financieros y a que se produzcan eventos de crédito</p>	<p>la subclase permutas de cobertura por impago uninominales viene definida por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-entidad de referencia subyacente</p> <p>Criterio de segmentación 2-tipo de entidad de referencia subyacente, definido como sigue:</p> <p>«Emisor de tipo soberano o público»: alguna de las siguientes entidades emisoras:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) la Unión; b) un Estado miembro, incluido un departamento del Gobierno, una agencia o una entidad con fines especiales; c) un organismo público distinto de los mencionados en las letras a) y b); d) en el caso de un Estado miembro federal, un miembro de esa federación; e) una entidad con fines especiales perteneciente a varios Estados miembros; f) una institución financiera internacional fundada por dos o más Estados miembros con el fin de movilizar fondos y prestar asistencia financiera a sus miembros cuando atraviesen o estén en riesgo de atravesar graves problemas económicos; g) el Banco Europeo de Inversiones; h) una entidad pública que no sea un emisor soberano incluido en las letras a) a c). <p>«Emisor de tipo societario»: entidad emisora distinta de un emisor de tipo soberano o público.</p> <p>Criterio de segmentación 3 — moneda notional definida como la moneda en que se expresa el importe notional del derivado</p> <p>Criterio de segmentación 4 — período de vencimiento de la CDS, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 3: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>	10 000 000 EUR	10	

Clase de activos — Derivados de crédito		
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cualitativa
Opciones sobre índices de CDS opciones cuyo subyacente es un índice de CDS	la subclase opciones sobre índices de CDS viene determinada por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -subclase índices de CDS conforme a lo especificado para la subclase de activos CDS de índice Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue: Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años [...] Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años	se considera que una opción sobre un índice de CDS, cuyo índice de CDS subyacente es una subclase para la que existe un mercado líquido y cuyo período de vencimiento es entre 0 y 6 meses, tiene un mercado líquido se considera que una opción sobre un índice de CDS, cuyo índice de CDS subyacente es una subclase para la que existe un mercado líquido y cuyo período de vencimiento no es entre 0 y 6 meses, no tiene un mercado líquido se considera que una opción sobre un índice de CDS, cuyo índice de CDS subyacente es una subclase sin un mercado líquido, no tiene un mercado líquido, sea cual sea el período de vencimiento
Opciones sobre CDS uninominales opciones cuyo subyacente es un CDS uninominal	la subclase opciones sobre CDS uninominales viene definida por los siguientes criterios de segmentación: Criterio de segmentación 1 -subclase CDS uninominales conforme a lo especificado para la subclase de activos CDS uninominales Criterio de segmentación 2 — período de vencimiento de la opción, definido como sigue: Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses Período de vencimiento 2: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año Período de vencimiento 3: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años Período de vencimiento 4: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años [...] Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años	se considera que una opción sobre CDS uninominal, cuyo CDS uninominal subyacente es una subclase para la que existe un mercado líquido y cuyo período de vencimiento es entre 0 y 6 meses, tiene un mercado líquido se considera que una opción sobre CDS uninominal, cuyo CDS uninominal subyacente es una subclase para la que existe un mercado líquido y cuyo período de vencimiento no es entre 0 y 6 meses, no tiene un mercado líquido se considera que una opción sobre CDS uninominal, cuyo CDS uninominal subyacente es una subclase sin un mercado líquido, no tiene un mercado líquido, sea cual sea el período de vencimiento
Clase de activos — Derivados de crédito		
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método	
Otros derivados de crédito derivados de crédito no incluidos en ninguna de las subclases de activos anteriores	se considera que cualquier otro derivado de crédito no tiene un mercado líquido	

Cuadro 9.2

Derivados de crédito — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados de crédito														
Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
Permutas de cobertura por impago (CDS) de índice	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	2 500 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	7 500 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Permutas de cobertura por impago (CDS) uninominales	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	2 500 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	7 500 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Permutas de cobertura por impago (CDS) sobre cestas a medida	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	2 500 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	7 500 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
Opciones sobre índices de CDS	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	2 500 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	7 500 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									
Opciones sobre CDS uninominales	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	2 500 000 EUR	70	5 000 000 EUR	80	60	7 500 000 EUR	90	70	10 000 000 EUR
		30	40	50	60									

Derivados de crédito — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados de crédito				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Permutas de cobertura por impago (CDS) de índices	2 500 000 EUR	5 000 000 EUR	7 500 000 EUR	10 000 000 EUR
Permutas de cobertura por impago (CDS) uninominales	2 500 000 EUR	5 000 000 EUR	7 500 000 EUR	10 000 000 EUR
Permutas de cobertura por impago (CDS) sobre cestas a medida	2 500 000 EUR	5 000 000 EUR	7 500 000 EUR	10 000 000 EUR
Opciones sobre índices de CDS	2 500 000 EUR	5 000 000 EUR	7 500 000 EUR	10 000 000 EUR
Opciones sobre CDS uninominales	2 500 000 EUR	5 000 000 EUR	7 500 000 EUR	10 000 000 EUR
Otros derivados de crédito	2 500 000 EUR	5 000 000 EUR	7 500 000 EUR	10 000 000 EUR

Cuadro 10.1

Derivados C10 — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados C10			
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nocional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Derivados de fletes instrumento financiero relativo a los gastos de transporte contemplados en el anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE	<p>la subclase derivados de fletes viene determinada por los siguientes criterios de segmentación:</p> <p>Criterio de segmentación 1-tipo de contrato: contratos a plazo de flete (<i>Forward Freight Agreements, FFA</i>) u opciones</p> <p>Criterio de segmentación 2-tipo de carga: húmeda o seca</p> <p>Criterio de segmentación 3-subtipo de carga: granelero, buque cisterna, buque portacontenedores</p> <p>Criterio de segmentación 4-especificación del tamaño relativo al subtipo de carga</p> <p>Criterio de segmentación 5-ruta específica o promedio de fletamentos por tiempo</p> <p>Criterio de segmentación 6 — período de vencimiento del derivado, definido como sigue:</p> <p>Período de vencimiento 1: 0 < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 mes</p> <p>Período de vencimiento 2: 1 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 meses</p> <p>Período de vencimiento 3: 3 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 6 meses</p> <p>Período de vencimiento 4: 6 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 9 meses</p>	10 000 000 EUR	10

Clase de activos — Derivados C10			
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
		Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
	<p>Período de vencimiento 5: 9 meses < tiempo hasta el vencimiento ≤ 1 año</p> <p>Período de vencimiento 6: 1 año < tiempo hasta el vencimiento ≤ 2 años</p> <p>Período de vencimiento 7: 2 años < tiempo hasta el vencimiento ≤ 3 años</p> <p>[...]</p> <p>Período de vencimiento m: (n-1) años < tiempo hasta el vencimiento ≤ n años</p>		

Clase de activos — Derivados C10	
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método
<p>Otros derivados C10</p> <p>instrumento contemplado en el anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65 distinto de los «derivados de fletes»; alguna de las siguientes subclases de activos de derivados sobre tipos de interés: «swaps multidivisa o swaps de divisas de inflación», «contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps multidivisa o swaps de divisas de inflación», «swaps en una sola divisa de inflación», «contratos de futuros/contratos a plazo sobre swaps en una sola divisa de inflación» y cualquiera de las siguientes subclases de activos de derivados sobre acciones e instrumentos asimilados: «opciones sobre índices de volatilidad», «contratos de futuros/contratos a plazo sobre índices de volatilidad», swaps con <i>parameter return variance</i>, swaps con <i>parameter return volatility</i>, swaps de cartera con <i>parameter return variance</i>, swaps de cartera con <i>parameter return volatility</i></p>	<p>se considera que cualquier otro derivado C10 no tiene un mercado líquido</p>

Cuadro 10.2

Derivados C10 — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados C10														
Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción				Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo
Derivados de fletes	los umbrales deben calcularse para cada subclase de activos, teniendo en cuenta las operaciones realizadas con los instrumentos financieros pertenecientes a esa subclase	S1	S2	S3	S4	25 000 EUR	70	50 000 EUR	80	60	75 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									

Cuadro 10.3

Derivados C10 — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados C10				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Derivados de fletes	25 000 EUR	50 000 EUR	75 000 EUR	100 000 EUR
Otros derivados C10	25 000 EUR	50 000 EUR	75 000 EUR	100 000 EUR

11. Contratos por diferencias (CFD)

Cuadro 11.1

CFD — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Contratos por diferencias (CFD)				
contratos de derivados que exponen al titular, con carácter prolongado o breve, a la diferencia entre el precio de un activo subyacente al inicio del contrato y el precio de ese mismo activo al concluir el contrato				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos o, en su caso, si no cumple el criterio de liquidez cualitativa definido a continuación		
		Criterio de liquidez cualitativo	Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
CFD de divisas	la subclase CFD de divisas viene definida por el par de divisas subyacente, definido como combinación de las dos divisas subyacentes del CFD/contrato de apuestas por diferencias		50 000 000 EUR	100
CFD de materias primas	la subclase CFD de materias primas viene definida por la materia prima subyacente del CFD/contrato de apuestas por diferencias		50 000 000 EUR	100
CFD de acciones e instrumentos asimilados	la subclase CFD de acciones e instrumentos asimilados viene definida por el valor participativo subyacente del CFD/contrato de apuestas por diferencias	se considera que una subclase CFD de acciones e instrumentos asimilados tiene un mercado líquido si el subyacente es un valor participativo para el que existe un mercado líquido con arreglo al artículo 2, apartado 1, punto 17, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014		
CFD de bonos	la subclase CFD de bonos viene definida por el bono subyacente del CFD/contrato de apuestas por diferencias	se considera que una subclase CFD de bonos tiene un mercado líquido si el subyacente es un bono o un contrato de futuros sobre bonos para el que existe un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)		

Clase de activos — Contratos por diferencias (CFD)				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), cada subclase de activos se dividirá en las subclases que se definen a continuación	Se determinará que una subclase carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos o, en su caso, si no cumple el criterio de liquidez cualitativa definido a continuación		
		Criterio de liquidez cualitativo	Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
CFD de contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados	la subclase CFD de contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados viene definida por el contrato de futuros/contrato a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados subyacente del CFD/contrato de apuestas por diferencias	se considera que una subclase CFD de contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados tiene un mercado líquido si el subyacente es un contrato de futuros/contrato a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados para el que existe un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)		
CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados	la subclase CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados está definida por la opción sobre acciones subyacente del CFD/contrato de apuestas por diferencias	se considera que una subclase CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados tiene un mercado líquido si el subyacente es una opción sobre acciones e instrumentos asimilados para el que existe un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)		
Clase de activos — Contratos por diferencias (CFD)				
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método			
Otros CFD				
CFD/apuestas por diferencias no incluidos en ninguna de las subclases de activos anteriores	se considera que cualquier otro CFD/apuesta por diferencias no tiene un mercado líquido			

CFD — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — Contratos por diferencias (CFD)														
Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	
CFD de divisas	operaciones realizadas con CFD de divisas que tienen un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)	S1	S2	S3	S4	50 000 EUR	70	60 000 EUR	80	60	90 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									
CFD de materias primas	operaciones realizadas con CFD de materias primas que tienen un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)	S1	S2	S3	S4	50 000 EUR	70	60 000 EUR	80	60	90 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									
CFD de acciones e instrumentos asimilados	operaciones realizadas con CFD de acciones e instrumentos asimilados que tienen un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)	S1	S2	S3	S4	50 000 EUR	70	60 000 EUR	80	60	90 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									

Subclase de activos	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado tienen un mercado líquido													
	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación			Gran volumen postnegociación			
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Percentil de volumen	Umbral mínimo	
CFD de bonos	operaciones realizadas con CFD de bonos que tienen un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)	S1	S2	S3	S4	50 000 EUR	70	60 000 EUR	80	60	90 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									
CFD de contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados	operaciones realizadas con CFD de contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados que tienen un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)	S1	S2	S3	S4	50 000 EUR	70	60 000 EUR	80	60	90 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									
CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados	operaciones realizadas con CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados que tienen un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b)	S1	S2	S3	S4	50 000 EUR	70	60 000 EUR	80	60	90 000 EUR	90	70	100 000 EUR
		30	40	50	60									

CFD — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Contratos por diferencias (CFD)				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
CFD de divisas	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR
CFD de materias primas	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR
CFD de acciones e instrumentos asimilados	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR
CFD de bonos	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR
CFD de contratos de futuros/contratos a plazo sobre acciones e instrumentos asimilados	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR
CFD de opciones sobre acciones e instrumentos asimilados	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR
Otros CFD/apuestas por diferencias	50 000 EUR	60 000 EUR	90 000 EUR	100 000 EUR

Cuadro 12.1

Derechos de emisión — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derechos de emisión		
Subclase de activos	Se determinará que una clase de activos carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
	Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
<p>Derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)</p> <p>toda unidad reconocida a efectos del cumplimiento de los requisitos de la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ (régimen de comercio de derechos de emisión), que representa el derecho a emitir una tonelada de dióxido de carbono equivalente (tCO₂e)</p>	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5
<p>Derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA)</p> <p>toda unidad reconocida a efectos del cumplimiento de los requisitos de la Directiva 2003/87/CE (régimen de comercio de derechos de emisión), que representa el derecho a emitir una tonelada de dióxido de carbono equivalente (tCO₂e) procedente de actividades de la aviación</p>	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5
<p>Reducciones certificadas de emisiones (RCE)</p> <p>toda unidad reconocida a efectos del cumplimiento de los requisitos de la Directiva 2003/87/CE (régimen de comercio de derechos de emisión), que representa una reducción de emisiones equivalente a una tonelada de dióxido de carbono equivalente (tCO₂e)</p>	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5
<p>Unidades de reducción de emisiones (URE)</p> <p>toda unidad reconocida a efectos del cumplimiento de los requisitos de la Directiva 2003/87/CE (régimen de comercio de derechos de emisión), que representa una reducción de emisiones equivalente a una tonelada de dióxido de carbono equivalente (tCO₂e)</p>	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5

(1) Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo (DO L 275 de 25.10.2003, p. 32).

Derechos de emisión — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — derechos de emisión												
Subclase de activos	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado tienen un mercado líquido										
		Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación		Gran volumen postnegociación		
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	
Derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)	operaciones realizadas con todos los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)	S1	S2	S3	S4	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	90 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	100 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							
Derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA)	operaciones realizadas con todos los derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA)	S1	S2	S3	S4	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							
Reducciones certificadas de emisiones (RCE)	operaciones realizadas con todas las reducciones certificadas de emisiones (RCE)	S1	S2	S3	S4	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							
Unidades de reducción de emisiones (URE)	operaciones realizadas con todas las unidades de reducción de emisiones (URE)	S1	S2	S3	S4	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							

Derechos de emisión — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derechos de emisión				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	100 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Derechos de emisión de aviación de la Unión Europea (EUAA)	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Reducciones certificadas de emisiones (RCE)	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Unidades de reducción de emisiones (URE)	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente

13. Derivados sobre derechos de emisión

Cuadro 13.1

Derivados sobre derechos de emisión — clases sin mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre derechos de emisión		
Subclase de activos	Se determinará que una clase de activos carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
	Importe notional medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) instrumento financiero relativo a los derechos de emisión del tipo derechos de emisión de la Unión Europea (EUA) contemplados en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5

Clase de activos — Derivados sobre derechos de emisión		
Subclase de activos	Se determinará que una clase de activos carece de un mercado líquido con arreglo al artículo 6 y al artículo 8, apartado 1, letra b), si no cumple alguno de los siguientes umbrales de los criterios de liquidez cuantitativos.	
	Importe nominal medio diario (INMD) [criterio de liquidez cuantitativo 1]	Número medio diario de transacciones [criterio de liquidez cuantitativo 2]
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA) instrumento financiero relativo a los derechos de emisión del tipo derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA) contemplados en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo reducciones certificadas de emisiones (RCE) instrumento financiero relativo a los derechos de emisión del tipo reducciones certificadas de emisiones (RCE) contemplados en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo unidades de reducción de emisiones (URE) instrumento financiero relativo a los derechos de emisión del tipo unidades de reducción de emisiones (URE) contemplados en el anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2014/65/UE	150 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	5
Clase de activos — Derivados sobre derechos de emisión		
Subclase de activos	Para determinar las clases de instrumentos financieros que no tienen un mercado líquido a los efectos del artículo 6 y el artículo 8, apartado 1, letra b), se aplicará el siguiente método	
Otros derivados sobre derechos de emisión derivados sobre derechos de emisión distintos de los derechos de emisión de la Unión Europea (EUA), derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA), reducciones certificadas de emisiones (RCE) y unidades de reducción de emisiones (URE)	se considera que cualquier otro derivado sobre derechos de emisión no tiene un mercado líquido	

Derivados sobre derechos de emisión — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre derechos de emisión												
Subclase de activos	Operaciones que entran en el cálculo de los umbrales	Percentiles y umbrales mínimos aplicables al cálculo de los umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado tienen un mercado líquido										
		Tamaño específico del instrumento prenegociación				Gran volumen prenegociación		Tamaño específico del instrumento postnegociación		Gran volumen postnegociación		
		Percentil de transacción		Umbral mínimo		Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	Percentil de transacción	Umbral mínimo	
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)	operaciones realizadas con todos los derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)	S1	S2	S3	S4	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	90 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	100 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de aviación de la Unión Europea (EUAA)	operaciones realizadas con todos los derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de aviación de la Unión Europea (EUAA)	S1	S2	S3	S4	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo reducciones certificadas de emisiones (RCE)	operaciones realizadas con todos los derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo reducciones certificadas de emisiones (RCE)	S1	S2	S3	S4	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo unidades de reducción de emisiones (URE)	operaciones realizadas con todos los derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo unidades de reducción de emisiones (URE)	S1	S2	S3	S4	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	70	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	80	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
		30	40	50	60							

Derivados sobre derechos de emisión — umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado no tienen un mercado líquido

Clase de activos — Derivados sobre derechos de emisión				
Subclase de activos	Umbrales prenegociación y postnegociación relativos al tamaño específico del instrumento y a gran volumen para las subclases de activos que se ha determinado no tienen un mercado líquido			
	Tamaño específico del instrumento prenegociación	Gran volumen prenegociación	Tamaño específico del instrumento postnegociación	Gran volumen postnegociación
	Umbral	Umbral	Umbral	Umbral
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de la Unión Europea (EUA)	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	90 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	100 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo derechos de emisión de la aviación de la Unión Europea (EUAA)	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo reducciones certificadas de emisiones (RCE)	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Derivados sobre derechos de emisión cuyo subyacente es del tipo unidades de reducción de emisiones (URE)	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente
Otros derivados sobre derechos de emisión	20 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	25 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	40 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente	50 000 toneladas de dióxido de carbono equivalente

ANEXO IV

Datos de referencia que deben proporcionarse para los cálculos de transparencia

Cuadro 1

Cuadro de símbolos del cuadro 2

SÍMBOLO	TIPO DE DATOS	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta n caracteres alfanuméricos	Campo de texto libre.
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta n dígitos en total, de los cuales hasta m dígitos pueden ser fraccionarios	Campo numérico para valores tanto positivos como negativos: — el separador decimal es «.» (punto); — el número puede ir precedido de «-» (menos) para indicar un valor negativo. En su caso, los valores se redondean, no se truncan.
{COUNTRYCODE_2}	2 caracteres alfanuméricos	Código de país de 2 letra s), definido en ISO 3166-1, código de país alfa-2
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letra s), definido en ISO 4217, códigos de moneda
{DATEFORMAT}	Formato de fecha ISO 8601	Las fechas deben indicarse con el siguiente formato: AAAA-MM-DD.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN definido en ISO 6166
{LEI}	20 caracteres alfanuméricos	Identificador de persona jurídica, definido en ISO 17442
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado, definido en ISO 10383
{INDEX}	4 caracteres alfanuméricos	«EONA»: EONIA «EONS»: EONIA SWAP «EURI»: EURIBOR «EUUS»: EURODOLLAR «EUCH»: EuroSwiss «GCFR»: GCF REPO «ISDA»: ISDAFIX «LIBI»: LIBID «LIBO»: LIBOR «MAAA»: Muni AAA «PFAN»: Pfandbriefe «TIBO»: TIBOR «STBO»: STIBOR «BBSW»: BBSW «JIBA»: JIBAR «BUBO»: BUBOR «CDOR»: CDOR «CIBO»: CIBOR

SÍMBOLO	TIPO DE DATOS	DEFINICIÓN
		«MOSP»: MOSPRIM «NIBO»: NIBOR «PRBO»: PRIBOR «TLBO»: TELBOR «WIBO»: WIBOR «TREA»: Tesoro «SWAP»: Swap «FUSW»: Swap a plazo

Cuadro 2

Detalles de los datos de referencia que deben proporcionarse para los cálculos de transparencia

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
1	Código de identificación de instrumento	Código utilizado para identificar el instrumento financiero	{ISIN}
2	Denominación completa del instrumento	Denominación completa del instrumento financiero	{ALPHANUM-350}
3	Identificador MiFIR	<p>Identificación de instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados:</p> <p>Derivados titulizados conforme a la definición del anexo III, sección 4, cuadro 4.1</p> <p>Productos de financiación estructurada (PFE) conforme a la definición del artículo 2, apartado 1, punto 28, del Reglamento (UE) n.º 600/2014</p> <p>Bonos (para todos los bonos excepto ETC y ETN) conforme a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra b), de la Directiva 2014/65/UE</p> <p>ETC conforme a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra b), de la Directiva 2014/65/UE y a lo especificado en el anexo III, sección 2, cuadro 2.4</p> <p>ETN conforme a la definición del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra b), de la Directiva 2014/65/UE y a lo especificado en el anexo III, sección 2, cuadro 2.4</p> <p>Derechos de emisión conforme a la definición del anexo III, sección 12, cuadro 12.1</p> <p>Derivados conforme a la definición del anexo I, sección C, puntos 4 a 10, de la Directiva 2014/65/UE</p>	<p>Instrumentos financieros distintos de acciones y de instrumentos asimilados:</p> <p>«SDRV»: derivados titulizados</p> <p>«PFES»: productos de financiación estructurada (PFE)</p> <p>«BOND»: bonos</p> <p>«ETCS»: ETC</p> <p>«ETNS»: ETN</p> <p>«EMAL»: derechos de emisión</p> <p>«DERV»: derivados</p>
4	Clase de activo del subyacente	Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado titulizado o un derivado.	<p>«INTR»: tipo de interés</p> <p>«EQUI»: acciones e instrumentos asimilados</p> <p>«COMM»: materia prima</p> <p>«CRDT»: crédito</p> <p>«CURR»: divisa</p> <p>«EMAL»: derechos de emisión</p>

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
5	Tipo de contrato	Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado.	«OPTN»: opciones «FUTR»: contratos de futuros «FRAS»: FRA «FORW»: contratos a plazo «SWAP»: permutas financieras «PSWP»: <i>swaps</i> de cartera «SWPT»: <i>swaptions</i> «FONS»: futuros sobre <i>swaps</i> «FWOS»: contratos a plazo sobre <i>swaps</i> «FFAS»: contrato a plazo de flete (FFA) «SPDB»: apuestas por diferencias «CFDS»: CFD «OTHR»: otros
6	Día del informe	Día respecto al cual se indican los datos de referencia	{DATEFORMAT}
7	Centro de negociación	Segmento MIC para el centro de negociación, en su caso; si no existe, MIC operativo	{MIC}
8	Vencimiento	Vencimiento del instrumento financiero. Campo aplicable a las clases de activos: bonos, derivados sobre tipos de interés, derivados sobre acciones e instrumentos asimilados, derivados sobre materias primas, derivados sobre divisas, derivados de crédito, derivados C10 y derivados sobre derechos de emisión.	{DATEFORMAT}

Campos relativos a los bonos (todos los tipos de bonos excepto ETC y ETN)

9	Tipo de bono	Tipo de bono conforme a lo especificado en el anexo III, sección 2, cuadro 2.2. Rellenar solo si el identificador MiFIR corresponde a bonos.	«EUSB»: bonos soberanos «OEPB»: otros bonos públicos «CVTB»: bonos convertibles «CVDB»: bonos garantizados «CRPB»: bonos de empresas «OTHR»: otros
10	Fecha de emisión	Fecha en que se emite un bono y comienza a devengar intereses.	{DATEFORMAT}

Campos relativos a los derechos de emisión

Los campos de esta sección solo se deben rellenar si se trata de derechos de emisión conforme a la definición del anexo III, sección 12, cuadro 12.1

11	Subtipo de derechos de emisión	Derechos de emisión	«CERE»: CRE «ERUE»: URE «EUAЕ»: EUA «EUAA»: EUAA
----	--------------------------------	---------------------	---

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
---	-------	--------------------------------	---------------------------

Campos relativos a los derivados

Derivados sobre materias primas y derivados C10

12	Especificación del tamaño relativo al subtipo de carga	Rellenar este campo cuando el producto básico especificado en el campo 35 del cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/585 corresponda a la carga.	{ALPHANUM-25}
13	Ruta específica o promedio de fletamentos por tiempo	Rellenar este campo cuando el producto básico especificado en el campo 35 del cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/585 corresponda a la carga.	{ALPHANUM-25}
14	Lugar de entrega/liquidación en efectivo	Rellenar este campo cuando el producto básico especificado en el campo 35 del cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/585 corresponda a la energía.	{ALPHANUM-25}
15	Moneda nacional	Moneda en que se denomina el nacional.	{CURRENCYCODE_3}

Derivados sobre tipos de interés

Los campos de esta sección solo se deben rellenar si se trata de derivados sobre tipos de interés conforme a la definición del anexo III, sección 5, cuadro 5.1

16	Tipo subyacente	<p>Rellenar si se trata de tipos de contrato distintos de <i>swaps</i>, <i>swaptions</i>, contratos de futuros sobre <i>swaps</i> y contratos a plazo sobre <i>swaps</i> con una de las siguientes alternativas</p> <p>Rellenar para los siguientes tipos de contrato: <i>swaps</i>, <i>swaptions</i>, contratos de futuros sobre <i>swaps</i> y contratos a plazo sobre <i>swaps</i>, relativos al <i>swap</i> subyacente y con una de las siguientes alternativas</p>	<p>«BOND»: bonos</p> <p>«BNDF»: futuros sobre bonos</p> <p>«INTR»: tipos de interés</p> <p>«IFUT»: futuros sobre tipos de interés -FRA</p> <p>«FFMC»: SWAPS MULTIDIVISA VARIABLE POR VARIABLE</p> <p>«XFMC»: SWAPS MULTIDIVISA FIJO POR VARIABLE</p> <p>«XXMC»: SWAPS MULTIDIVISA FIJO POR FIJO</p> <p>«OSMC»: SWAPS MULTIDIVISA OIS</p> <p>«IFMC»: SWAPS MULTIDIVISA DE INFLACIÓN</p> <p>«FFSC»: SWAPS EN UNA SOLA DIVISA VARIABLE POR VARIABLE</p> <p>«XFSC»: SWAPS EN UNA SOLA DIVISA FIJO POR VARIABLE</p> <p>«XXSC»: SWAPS EN UNA SOLA DIVISA FIJO POR FIJO</p> <p>«OSSC»: SWAPS EN UNA SOLA DIVISA OIS</p> <p>«IFSC»: SWAPS EN UNA SOLA DIVISA DE INFLACIÓN</p>
17	Emisor del bono subyacente	Cuando el tipo subyacente sea un bono o un contrato de futuros sobre bonos, rellenar con el código de identificación de entidad jurídica (LEI) del emisor del bono subyacente directo o último.	{LEI}

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
18	Fecha de vencimiento del bono subyacente	Rellenar con la fecha de vencimiento del bono subyacente. El campo se aplica a los instrumentos de deuda con vencimiento definido.	{DATEFORMAT}
19	Fecha de emisión del bono subyacente	Rellenar con la fecha de emisión del bono subyacente.	{DATEFORMAT}
20	Moneda nocional de la <i>swaption</i>	Rellenar si se trata de <i>swaptions</i> .	{CURRENCYCODE_3}
21	Vencimiento del <i>swap</i> subyacente	Rellenar solo en caso de <i>swaptions</i> , contratos de futuros sobre <i>swaps</i> y contratos a plazo sobre <i>swaps</i> .	{DATEFORMAT}
22	Código ISIN del índice de inflación	En caso de <i>swaptions</i> sobre uno de los siguientes tipos de <i>swaps</i> subyacentes: <i>swaps</i> de inflación en una sola divisa, contratos de futuros/contratos a plazo sobre <i>swaps</i> de inflación en una sola divisa, <i>swaps</i> de inflación multidivisa, contratos de futuros/contratos a plazo sobre <i>swaps</i> de inflación multidivisa; cuando el índice de inflación tenga un ISIN, el campo debe rellenarse con el código ISIN de dicho índice.	{ISIN}
23	Denominación del índice de inflación	Rellenar con la denominación normalizada del índice en caso de <i>swaptions</i> sobre uno de los siguientes tipos de <i>swaps</i> subyacentes: <i>swaps</i> de inflación en una sola divisa, contratos de futuros/contratos a plazo sobre <i>swaps</i> de inflación en una sola divisa, <i>swaps</i> de inflación multidivisa, contratos de futuros/contratos a plazo sobre <i>swaps</i> de inflación multidivisa.	{ALPHANUM-25}
24	Tipo de referencia	Denominación del tipo de referencia.	{INDEX} o {ALPHANUM-25}, si el tipo de referencia no está incluido en la lista de {INDEX}
25	TI Duración del contrato	Este cambio expresa la duración del contrato. Se expresará en días, semanas, meses o años.	{INTEGER-3}+«DAYS»: días {INTEGER-3}+«WEEK»: semanas {INTEGER-3}+«MNTH»: meses {INTEGER-3}+«YEAR»: años

Derivados sobre divisas

Los campos de esta sección solo se deben rellenar si se trata de derivados sobre divisas conforme a la definición del anexo III, sección 8, cuadro 8.1

26	Subtipo de contrato	Rellenar este campo para diferenciar entre instrumentos a plazo, opciones y <i>swaps</i> entregables y no entregables conforme a la definición del anexo III, sección 8, cuadro 8.1.	«DLVB»: entregable «NDLV»: no entregable
----	---------------------	--	---

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
---	-------	--------------------------------	---------------------------

Derivados sobre acciones e instrumentos asimilados

Los campos solo se deben rellenar si se trata de derivados sobre acciones e instrumentos asimilados conforme a la definición del anexo III, sección 6, cuadro 6.1

27	Tipo subyacente	<p>Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado, la clase de activos del subyacente sea acciones e instrumentos asimilados y la subclase de activos no sea ni <i>swaps</i> ni <i>swaps</i> de cartera</p> <p>Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado, la clase de activos del subyacente sea acciones e instrumentos asimilados, la subclase de activos sea un <i>swap</i> o un <i>swap</i> de cartera y el criterio de segmentación 2 definido en el anexo III, sección 6, cuadro 6.1, sea una denominación única</p> <p>Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado, la clase de activos del subyacente sea acciones e instrumentos asimilados, la subclase de activos sea un <i>swap</i> o un <i>swap</i> de cartera y el criterio de segmentación 2 definido en el anexo III, sección 6, cuadro 6.1, sea un índice</p> <p>Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado, la clase de activos del subyacente sea acciones e instrumentos asimilados, la subclase de activos sea un <i>swap</i> o un <i>swap</i> de cartera y el criterio de segmentación 2 definido en el anexo III, sección 6, cuadro 6.1, sea una cesta</p>	<p>«STIX»: índice bursátil</p> <p>«SHRS»: acciones</p> <p>«DIVI»: índice de dividendos</p> <p>«DVSE»: dividendos de acciones</p> <p>«BSKT»: cesta de acciones producto de una actuación societaria</p> <p>«ETFS»: ETF</p> <p>«VOL»: índice de volatilidad</p> <p>«OTHR»: otros (recibos de depositario, certificados y otros instrumentos financieros asimilables a acciones)</p> <p>«SHRS»: acciones</p> <p>«DVSE»: dividendos en acciones</p> <p>«ETFS»: ETF</p> <p>«OTHR»: otros (recibos de depositario, certificados y otros instrumentos financieros asimilables a acciones)</p> <p>«STIX»: índice bursátil</p> <p>«DIVI»: índice de dividendos</p> <p>«VOL»: índice de volatilidad</p> <p>«OTHR»: otros</p> <p>«BSKT»: cesta</p>
28	Parámetro	Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado, la clase de activos del subyacente sea acciones e instrumentos asimilados y la subclase de activos sea uno de los siguientes: <i>swaps</i> , <i>swaps</i> de cartera.	<p>«PRBP»-Price return basic performance parameter</p> <p>«PRDV»-Parameter return dividend</p> <p>«PRVA»-Parameter return variance</p> <p>«PRVO»-Parameter return volatility</p>

Contratos por diferencias (CFD)

Rellenar los campos solo cuando el tipo de contrato sea contrato por diferencias o apuestas por diferencias

29	Tipo subyacente	Rellenar cuando el identificador MiFIR sea un derivado y el tipo de contrato sea contrato por diferencias o apuestas por diferencias.	<p>«CURR»: divisas</p> <p>«EQUI»: acciones e instrumentos asimilados</p>
----	-----------------	---	--

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
			«BOND»: bonos «FTEQ»: futuros sobre acciones e instrumentos asimilados «OPEQ»: opciones sobre acciones e instrumentos asimilados «COMM»: materias primas «EMAL»: derechos de emisión «OTHR»: otros
30	Moneda nocional 1	Moneda 1 del par de monedas subyacente. Este campo se aplica a los casos en que el tipo subyacente es una moneda.	{CURRENCYCODE_3}
31	Moneda nocional 2	Moneda 2 del par de monedas subyacente. Este campo se aplica a los casos en que el tipo subyacente es una moneda.	{CURRENCYCODE_3}

Derivados de crédito

32	Código ISIN del CDS subyacente	En caso de derivados sobre CDS, rellenar con el código ISIN del <i>swap</i> subyacente.	{ISIN}
33	Código del índice subyacente	En caso de derivados sobre índices de CDS, rellenar con el código ISIN del índice.	{ISIN}
34	Denominación del índice subyacente	En caso de derivados sobre índices de CDS, rellenar con la denominación normalizada del índice.	{ALPHANUM-25}
35	Serie	Número de serie de la composición del índice, en su caso. En caso de un índice de CDS o un derivado sobre un índice de CDS, rellenar con la serie del índice de CDS.	{DECIMAL-18/17}
36	Versión	Se emite una nueva versión de una serie si uno de sus integrantes causa baja y el índice debe ser ponderado de nuevo para reflejar el nuevo número de integrantes. En caso de un índice de CDS o un derivado sobre un índice de CDS, rellenar con la versión del índice de CDS.	{DECIMAL-18/17}
37	Meses de actualización	Todos los meses en que se espera una actualización por parte del proveedor del índice en un año dado. El campo se ha de repetir cada mes de actualización. Rellenar en caso de un índice de CDS o un derivado sobre un índice de CDS.	«01», «02», «03», «04», «05», «06», «07», «08», «09», «10», «11», «12»
38	Siguiente fecha de actualización	En caso de un índice de CDS o un derivado sobre un índice de CDS, rellenar con la siguiente fecha de actualización del índice por parte del proveedor del índice.	{DATEFORMAT}

#	CAMPO	DETALLES QUE SE HAN DE INDICAR	FORMATO DE LA INFORMACIÓN
39	Emisor de tipo soberano o público	Rellenar cuando la entidad de referencia de una CDS uninominal o de un derivado sobre CDS uninominal sea un emisor público conforme a la definición del anexo III, sección 9, cuadro 9.1.	«TRUE»: la entidad de referencia es un emisor de tipo soberano o público «FALSE»: la entidad de referencia no es un emisor de tipo soberano o público
40	Obligación de referencia	En caso de derivados sobre CDS uninominales, rellenar con el código ISIN de la obligación de referencia.	{ISIN}
41	Entidad de referencia	Introducir la entidad de referencia de una CDS uninominal o de un derivado sobre CDS uninominal.	{COUNTRYCODE_2} o código de país de 2 caracteres conforme a ISO 3166-2, seguido de un guion «-» y un código de subdivisión del país de hasta tres caracteres alfanuméricos o {LEI}
42	Moneda nacional	Moneda en que se denomina el nacional.	{CURRENCYCODE_3}

Derivados sobre derechos de emisión

Los campos de esta sección solo se deben rellenar si se trata de derivados sobre derechos de emisión conforme a la definición del anexo III, sección 13, cuadro 13.1

43	Subtipo de derivado sobre derechos de emisión	Rellenar cuando la variable #4 «identificador MiFIR» sea «DERV» (derivados) y la variable #5 «clase de activos del subyacente» sea «EMAL» (derechos de emisión).	«CERE»: RCE «ERUE»: URE «EUAE»: EUA «EUAA»: EUAA «OTHR»: otros
----	---	--	--

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/584 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de los centros de negociación****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 48, apartado 12, letras a), c) y g),

Considerando lo siguiente:

- (1) Es importante garantizar que los centros de negociación que permiten la negociación algorítmica dispongan de sistemas y controles suficientes.
- (2) Las disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse no solo a los mercados regulados, sino también a los sistemas multilaterales de negociación y a los sistemas organizados de contratación, según se determina en el artículo 18, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE.
- (3) El impacto del desarrollo tecnológico, y en particular de la negociación algorítmica, es uno de los principales factores a considerar para determinar la capacidad y los dispositivos para gestionar los centros de negociación. Los riesgos que entraña la negociación algorítmica pueden estar presentes en cualquier tipo de sistema de negociación que se apoye en medios electrónicos. Por consiguiente, se han de establecer requisitos organizativos específicos con respecto a los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas organizados de contratación que permiten o posibilitan la negociación algorítmica a través de sus sistemas. Se trata de sistemas en los que la negociación algorítmica puede tener lugar, a diferencia de aquellos en los que no está permitida, incluidos los sistemas de negociación en los que las operaciones se organizan mediante negociación de viva voz.
- (4) Como parte de los requisitos organizativos para garantizar la resiliencia de los sistemas de negociación electrónica se han de regular los dispositivos de gobernanza, el papel de la función de verificación del cumplimiento, la dotación de personal y la externalización.
- (5) Se deben establecer requisitos respecto a los sistemas de los centros de negociación que permiten o posibilitan la negociación algorítmica. No obstante, su aplicación concreta debe tener lugar en conjunción con una autoevaluación que debe realizar cada uno de los centros de negociación, puesto que no todos los modelos de negociación presentan los mismos riesgos. Así pues, algunos requisitos organizativos quizá no sean adecuados para determinados modelos de negociación, aunque sus sistemas de negociación puedan apoyarse, hasta cierto punto, en medios electrónicos. En particular, al considerar los requisitos específicos que se establezcan en relación con los sistemas híbridos o los sistemas de solicitud de cotización se deben tener en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de la actividad de negociación algorítmica llevada a cabo. Asimismo, los centros de negociación deben establecer requisitos más estrictos cuando proceda.
- (6) Los riesgos derivados de la negociación algorítmica se deben considerar cuidadosamente, prestando especial atención a aquellos que puedan afectar a los elementos básicos de un sistema de negociación, incluidos los soportes físicos y lógicos y las líneas de comunicación conexas que utilicen los centros de negociación y sus miembros, participantes o clientes (los «miembros») para realizar su actividad, así como cualquier tipo de sistemas de ejecución o de gestión de órdenes explotados por los centros de negociación, incluidos los algoritmos de casamiento.
- (7) Los requisitos organizativos específicos para los centros de negociación han de determinarse mediante una autoevaluación rigurosa en la que se analicen una serie de parámetros. La autoevaluación debe incluir cualquier otra circunstancia no enunciada expresamente que pueda influir en la organización de los centros.
- (8) El período mínimo de conservación de los registros de la autoevaluación y el análisis de diligencia debida de los miembros a efectos del presente Reglamento debe ser de idéntica duración a la prescrita en las obligaciones generales de llevanza de registros establecidas en la Directiva 2014/65/UE.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (9) Cuando los centros de negociación tengan que realizar la supervisión en tiempo real, es necesario que las alertas que dicha supervisión pueda activar sean generadas con la mayor instantaneidad que sea técnicamente posible y, por lo tanto, en un lapso máximo de cinco segundos a fin de ser efectivas. Por la misma razón, las medidas pertinentes tras dicha supervisión deben aplicarse lo antes posible, suponiendo un nivel razonable de eficiencia y de gasto en los sistemas por parte de las personas interesadas.
- (10) Las instalaciones para la realización de pruebas ofrecidas por los centros de negociación no deben plantear riesgos para el correcto desarrollo de la negociación. A este fin, los centros de negociación deben estar obligados a establecer una política adecuada de uso leal y a garantizar una separación estricta entre el entorno de pruebas y el entorno de producción, o permitir únicamente la realización de pruebas fuera del horario de negociación.
- (11) Las pruebas de conformidad deben garantizar que los elementos más básicos del sistema o los algoritmos utilizados por los miembros funcionen correctamente y de acuerdo con los requisitos del centro de negociación, y ello incluye la capacidad para interactuar según lo previsto con la lógica de casamiento de dicho centro y el tratamiento adecuado de los flujos de datos que envíe o reciba. Las pruebas para evitar anomalías en las condiciones de negociación deben concebirse de tal modo que atiendan específicamente a la reacción del algoritmo o la estrategia ante condiciones que puedan provocar perturbaciones en el mercado.
- (12) Cuando los centros de negociación ofrezcan símbolos de prueba como dispositivos que permitan probar los algoritmos, debe considerarse satisfecha su obligación de proporcionar mecanismos de prueba contra las anomalías en las condiciones de negociación. Para que los miembros puedan utilizar eficazmente tales símbolos, los centros de negociación deben publicar sus especificaciones y características con el mismo nivel de detalle que el de la información difundida públicamente respecto a los contratos de producción reales.
- (13) Los centros de negociación deben estar obligados a proporcionar medios que faciliten la realización de pruebas para evitar las anomalías en las condiciones de negociación. Sin embargo, sus miembros no deben estar obligados a utilizar tales medios. Debe considerarse una garantía suficiente que los centros de negociación reciban una declaración de sus miembros que confirme la realización de tales pruebas e indique los medios utilizados al efecto, sin que los centros de negociación tengan que validar la adecuación de tales medios o los resultados de dichas pruebas.
- (14) Es preciso que los centros de negociación y sus miembros estén adecuadamente equipados para poder cancelar órdenes no ejecutadas, como medida de emergencia, en caso de que surjan circunstancias imprevistas.
- (15) La provisión de servicio de acceso electrónico directo a un número indeterminado de personas puede suponer un riesgo tanto para el proveedor de dicho servicio como para la resiliencia y la capacidad del centro de negociación al que se envíen las órdenes. Para afrontar tales riesgos, cuando los centros de negociación permitan la subdelegación, el proveedor de acceso electrónico directo debe poder identificar los distintos flujos de órdenes procedentes de los beneficiarios de dicha subdelegación.
- (16) Cuando un centro de negociación permita el acceso patrocinado, los clientes que vayan a recibir dicho acceso deben estar sujetos a un proceso de autorización por el centro. Los centros de negociación también deben poder decidir que la provisión de servicios de acceso directo al mercado por sus miembros esté sujeta a autorización.
- (17) Conviene que los centros de negociación especifiquen los requisitos que deben cumplir sus miembros para poder facilitar acceso electrónico directo y determinen las normas mínimas que deben respetar los futuros clientes de dicho tipo de acceso en el procedimiento de diligencia debida. Tales normas y requisitos deben estar en consonancia con los riesgos derivados de la naturaleza, la escala y la complejidad de la negociación prevista, y del servicio que se esté facilitando. En particular, deben comportar una evaluación del nivel de negociación previsto, el volumen de órdenes y el tipo de conexión ofrecida.
- (18) En aras de la coherencia y a fin de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha.
- (19) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.
- (20) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

REQUISITOS ORGANIZATIVOS GENERALES PARA LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN QUE POSIBILITAN O PERMITEN LA NEGOCIACIÓN ALGORÍTMICA A TRAVÉS DE SUS SISTEMAS

Artículo 1

Objeto y ámbito de aplicación

(Artículo 48 de la Directiva 2014/65/UE)

1. El presente Reglamento establece normas detalladas en relación con los requisitos organizativos, aplicables a su resiliencia y capacidad, de los sistemas de los centros de negociación que permiten o posibilitan la negociación algorítmica, los requisitos impuestos a los centros de negociación para que los algoritmos sean objeto de pruebas adecuadas y los requisitos en relación con los controles respecto al acceso electrónico directo de conformidad con el artículo 48, apartado 12, letras a), b) y g), de la Directiva 2014/65/UE.
2. A efectos del presente Reglamento, se considerará que un centro de negociación permite o posibilita la negociación algorítmica cuando la presentación y el casamiento de órdenes se facilitan mediante medios electrónicos.
3. A efectos del presente Reglamento, los dispositivos o sistemas que permiten o posibilitan la negociación algorítmica se considerarán «sistemas de negociación algorítmica».

Artículo 2

Autoevaluaciones del cumplimiento del artículo 48 de la Directiva 2014/65/UE

(Artículo 48 de la Directiva 2014/65/UE)

1. Antes de la implantación de un sistema de negociación y al menos una vez al año, los centros de negociación llevarán a cabo una autoevaluación de su cumplimiento del artículo 48 de la Directiva 2014/65/UE, teniendo en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de su negocio. La autoevaluación incluirá un análisis de todos los parámetros establecidos en el anexo del presente Reglamento.
2. Los centros de negociación conservarán un registro de su autoevaluación durante al menos cinco años.

Artículo 3

Gobernanza de los centros de negociación

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Como parte de su marco general de gobernanza y toma de decisiones, los centros de negociación instituirán y supervisarán sus sistemas de negociación mediante un dispositivo de gobernanza claro y formalizado, que establezca:
 - a) su análisis de las cuestiones técnicas, relativas al riesgo y de cumplimiento al tomar decisiones críticas;
 - b) líneas claras de rendición de cuentas, incluidos los procedimientos para aprobar el desarrollo, la implantación y las posteriores actualizaciones de los sistemas de negociación y para resolver los problemas que se detecten durante la supervisión de dichos sistemas;
 - c) procedimientos eficaces para la comunicación de información, de manera que se puedan obtener y aplicar instrucciones de manera eficiente y oportuna;
 - d) la separación de las tareas y responsabilidades, a fin de garantizar la supervisión efectiva del cumplimiento por los centros de negociación.

2. El órgano de dirección o la alta dirección de los centros de negociación aprobará:
 - a) la autoevaluación del cumplimiento con arreglo al artículo 2;
 - b) medidas que permitan ampliar la capacidad del centro de negociación cuando sea necesario para cumplir lo dispuesto en el artículo 11;
 - c) medidas para corregir las deficiencias importantes que se detecten en el curso de la supervisión con arreglo a los artículos 12 y 13 y tras el examen periódico del funcionamiento y la capacidad de los sistemas de negociación de conformidad con el artículo 14.

Artículo 4

Función de verificación del cumplimiento en los dispositivos de gobernanza

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación garantizarán que su función de verificación del cumplimiento sea responsable de:
 - a) informar con claridad a todo el personal que participe en la negociación algorítmica de las obligaciones jurídicas de los centros de negociación respecto a tal negociación;
 - b) desarrollar y mantener las políticas y los procedimientos que garanticen que los sistemas de negociación algorítmica respeten dichas obligaciones.
2. Los centros de negociación garantizarán que su personal de verificación del cumplimiento comprenda al menos de manera general el modo en que funcionan los algoritmos y los sistemas de negociación algorítmica.

Dicho personal estará en contacto permanente con las personas del centro de negociación que tengan un conocimiento técnico detallado de los algoritmos o los sistemas de negociación algorítmica del centro.

Los centros de negociación garantizarán también que el personal de verificación del cumplimiento tenga, en todo momento, contacto directo con las personas que tengan acceso a la función mencionada en el artículo 18, apartado 2, letra c) («función cortacircuito»), o acceso a dicha función y a quienes sean responsables del sistema de negociación algorítmica.

3. Cuando la función de verificación del cumplimiento, o partes de ella, se externalicen a un tercero, los centros de negociación facilitarán al tercero el mismo acceso a la información que facilitarían a su propio personal de verificación del cumplimiento. Los centros de negociación celebrarán un acuerdo con dichos consultores en materia de verificación del cumplimiento, velando por que:
 - a) se garantice la privacidad de los datos;
 - b) no se obstaculice la auditoría de la función de verificación del cumplimiento por auditores internos y externos o por la autoridad competente.

Artículo 5

Dotación de personal

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación emplearán a un número suficiente de personas con las cualificaciones necesarias para gestionar sus algoritmos de negociación y sus sistemas de negociación algorítmica y con conocimientos suficientes sobre:
 - a) los sistemas de negociación y algoritmos pertinentes;
 - b) la supervisión y las pruebas de tales sistemas y algoritmos;

- c) los tipos de negociación realizada por los miembros, participantes o clientes del centro de negociación (los «miembros»);
 - d) las obligaciones jurídicas del centro de negociación.
2. Los centros de negociación definirán las cualificaciones necesarias mencionadas en el apartado 1. El personal a que se refiere el apartado 1 deberá tener esas cualificaciones necesarias en el momento de su contratación o adquirirlas después mediante la formación correspondiente. Los centros de negociación garantizarán que las cualificaciones del personal se mantengan actualizadas y las evaluarán periódicamente.
3. La formación mencionada en el apartado 2 se adaptará a la experiencia y las responsabilidades del personal, teniendo en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de sus actividades.
4. El personal mencionado en el apartado 1 incluirá personal con antigüedad suficiente para desempeñar eficazmente sus funciones en el centro de negociación.

Artículo 6

Externalización y contratación

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación que externalicen la totalidad o parte de sus funciones operativas en relación con los sistemas que permiten o posibilitan la negociación algorítmica garantizarán que:
- a) el acuerdo de externalización se refiera exclusivamente a las funciones operativas y no altere las responsabilidades de la alta dirección y del órgano de dirección;
 - b) la relación y las obligaciones de los centros de negociación respecto a sus miembros, autoridades competentes o cualesquiera terceros, como los clientes de los servicios de suministro de datos en tiempo real, no se vean alteradas;
 - c) satisfagan los requisitos que deban cumplir para poder ser autorizados de conformidad con el título III de la Directiva 2014/65/UE.
2. A efectos del presente artículo, las funciones operativas incluirán todas las actividades directas relacionadas con el funcionamiento y la vigilancia de los sistemas de negociación que sostengan los siguientes elementos:
- a) la conectividad en sentido ascendente, la capacidad de presentación de órdenes, las capacidades de regulación (*throttling*) y la capacidad para equilibrar la entrada de órdenes de los clientes a través de diferentes pasarelas;
 - b) el motor de negociación para casar las órdenes;
 - c) la conectividad en sentido descendente, la edición de órdenes y operaciones y cualquier otro tipo de suministro de datos de mercado en tiempo real;
 - d) la infraestructura para supervisar el funcionamiento de los elementos mencionados en las letras a), b) y c).
3. Los centros de negociación documentarán el proceso de selección del proveedor de servicios al cual se vayan a externalizar funciones operativas (el «proveedor de servicios»). Tomarán las medidas necesarias para garantizar, antes de celebrar el acuerdo de externalización y a lo largo de toda su vigencia, el cumplimiento de las siguientes condiciones:
- a) que el proveedor de servicios disponga de capacidad para desempeñar las funciones externalizadas de forma fiable y profesional y sea titular de las autorizaciones legalmente exigidas a tales efectos;
 - b) que el proveedor de servicios supervise correctamente la realización de las funciones externalizadas y gestione adecuadamente los riesgos asociados con el acuerdo de externalización;
 - c) que los servicios externalizados sean provistos de conformidad con las especificaciones del acuerdo de externalización, basadas en métodos predefinidos de evaluación del nivel de las prestaciones del proveedor, incluidos parámetros para evaluar el servicio prestado y especificaciones de los requisitos exigibles;
 - d) que el centro de negociación tenga los conocimientos especializados necesarios para supervisar eficazmente las funciones externalizadas y gestionar los riesgos asociados al acuerdo de externalización;

- e) que el centro de negociación tenga capacidad para actuar sin dilación cuando el proveedor de servicios no realice las funciones eficazmente y de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias aplicables;
- f) que el proveedor de servicios comunique al centro de negociación cualquier hecho que pueda incidir de manera importante en su capacidad para desempeñar las funciones externalizadas con eficacia y de conformidad con sus obligaciones legales;
- g) que el centro de negociación pueda rescindir el acuerdo de externalización en caso necesario sin detrimento de la continuidad y la calidad de los servicios que presta a sus clientes;
- h) que el proveedor de servicios coopere con las autoridades competentes del centro de negociación en relación con las actividades externalizadas;
- i) que el centro de negociación tenga acceso efectivo a los datos relativos a las actividades externalizadas y a los locales comerciales del proveedor de servicios, y que los auditores del centro de negociación y las autoridades competentes tengan acceso efectivo a los datos relativos a las actividades externalizadas;
- j) que el centro de negociación establezca los requisitos que deben cumplir los proveedores de servicios para proteger la información confidencial relativa al centro de negociación y a sus miembros, así como los programas informáticos y la información de dominio privado del centro;
- k) que el proveedor de servicios cumpla los requisitos mencionados en la letra j);
- l) que el centro de negociación y el proveedor de servicios establezcan, apliquen y mantengan un plan de emergencia para la recuperación en caso de catástrofe y la comprobación periódica de los mecanismos de reserva, cuando ello sea necesario habida cuenta de la función operativa externalizada;
- m) que el acuerdo de externalización especifique las obligaciones del proveedor de servicios en caso de que no pueda prestar sus servicios, incluida la provisión del servicio por una empresa de sustitución;
- n) que el centro de negociación tenga acceso a la información relacionada con los dispositivos de continuidad de las actividades del proveedor de servicios mencionados en el artículo 16.

4. Los acuerdos de externalización se celebrarán por escrito y fijarán:

- a) la asignación de derechos y obligaciones entre el proveedor de servicios y el centro de negociación;
- b) una descripción clara de:
 - i) las funciones operativas externalizadas,
 - ii) el acceso del centro de negociación a los libros y los registros del proveedor de servicios,
 - iii) el procedimiento de identificación y solución] de los posibles conflictos de intereses,
 - iv) la responsabilidad asumida por cada parte,
 - v) el procedimiento de modificación y rescisión del acuerdo;
- c) los medios para garantizar que tanto el centro de negociación como el proveedor de servicios faciliten, según resulte necesario, el ejercicio por parte de la autoridad competente de sus competencias de supervisión.

5. Los centros de negociación comunicarán a las autoridades competentes su intención de externalizar funciones operativas en los siguientes casos:

- a) cuando el proveedor de servicios preste el mismo servicio a otros centros de negociación;
- b) cuando se vayan a externalizar funciones operativas esenciales necesarias para la continuidad de las actividades, en cuyo caso los centros de negociación solicitarán la autorización previa de la autoridad competente.

6. A efectos del apartado 5, letra b), las funciones operativas esenciales incluirán las funciones necesarias para cumplir las obligaciones mencionadas en el artículo 47, apartado 1, letras b), c) y e), de la Directiva 2014/65/UE.

7. Los centros de negociación informarán a las autoridades competentes de cualquier acuerdo de externalización no sujeto al requisito de autorización previa inmediatamente después de la firma del mismo.

CAPÍTULO II

CAPACIDAD Y RESILIENCIA DE LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 7

Diligencia debida en lo que respecta a los miembros de centros de negociación

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación establecerán las condiciones para la utilización, por sus miembros, de sus sistemas electrónicos de presentación de órdenes. Dichas condiciones se establecerán teniendo en cuenta el modelo de negociación del centro correspondiente y abarcarán al menos los siguientes aspectos:

- a) controles prenegociación sobre el uso del sistema y el precio, el volumen y el valor de las órdenes, y controles postnegociación sobre las actividades de negociación de los miembros;
- b) cualificaciones requeridas del personal en puestos clave en el seno de los miembros;
- c) pruebas de conformidad técnicas y funcionales;
- d) política de utilización de la función cortacircuito;
- e) disposiciones sobre si el miembro podrá ofrecer a sus propios clientes acceso electrónico directo al sistema y, en su caso, las condiciones aplicables a esos clientes.

2. Los centros de negociación efectuarán una evaluación de la diligencia debida en lo que respecta a sus miembros potenciales atendiendo a las condiciones mencionadas en el apartado 1 y establecerán los procedimientos para dicha evaluación.

3. Los centros de negociación efectuarán una vez al año una evaluación basada en el riesgo del cumplimiento, por sus miembros, de las condiciones mencionadas en el apartado 1, y comprobarán que dichos miembros sigan estando registrados como empresas de servicios de inversión. Tal evaluación tendrá en cuenta la escala y el impacto potencial de la negociación realizada por cada uno de los miembros, así como el tiempo transcurrido desde la última evaluación basada en el riesgo del miembro de que se trate.

4. Los centros de negociación realizarán, en caso necesario, evaluaciones adicionales del cumplimiento, por sus miembros, de las condiciones mencionadas en el apartado 1 tras la evaluación anual basada en el riesgo establecida en el apartado 3.

5. Los centros de negociación establecerán los criterios y procedimientos para la imposición de sanciones a los miembros incumplidores. Dichas sanciones incluirán la suspensión del acceso al centro de negociación y la pérdida de la condición de miembro.

6. Los centros de negociación mantendrán durante al menos cinco años registros de:

- a) las condiciones y los procedimientos para la evaluación de diligencia debida;
- b) los criterios y los procedimientos para la imposición de sanciones;
- c) la evaluación inicial de diligencia debida de sus miembros;
- d) la evaluación anual basada en el riesgo de sus miembros;
- e) los miembros que no hayan superado la evaluación anual basada en el riesgo y las sanciones que se les hayan impuesto.

*Artículo 8***Pruebas de los sistemas de negociación**

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación utilizarán, antes de la implantación o la actualización de cualquier sistema de negociación, métodos claramente definidos de desarrollo y prueba que garanticen, como mínimo, que:
 - a) el sistema de negociación no funcione de manera imprevista;
 - b) los controles del cumplimiento y de la gestión de riesgos integrados en los sistemas funcionen según lo previsto, incluida la generación automática de informes de error;
 - c) el sistema de negociación pueda continuar funcionando eficazmente en caso de aumento significativo del número de mensajes que gestione.
2. Los centros de negociación deberán poder demostrar en todo momento que han adoptado todas las medidas razonables para evitar que sus sistemas de negociación contribuyan a provocar anomalías en las condiciones de negociación.

*Artículo 9***Pruebas de conformidad**

(Artículo 48, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación obligarán a sus miembros a realizar pruebas de conformidad antes de la implantación o de una actualización sustancial de:
 - a) el acceso al sistema del centro de negociación;
 - b) el sistema de negociación, el algoritmo de negociación o la estrategia de negociación del miembro.
2. Las pruebas de conformidad garantizarán que el funcionamiento básico del sistema, el algoritmo y la estrategia de negociación del miembro cumpla las condiciones del centro de negociación.
3. Las pruebas de conformidad verificarán el funcionamiento de lo siguiente:
 - a) la capacidad del sistema o del algoritmo para interactuar según lo previsto con la lógica de casamiento del centro de negociación, así como el tratamiento adecuado de los flujos de datos emitidos o recibidos por el centro de negociación;
 - b) las funciones básicas, tales como la presentación, modificación o cancelación de una orden o una declaración de interés, las descargas de datos de mercado y estáticos y todos los flujos de datos comerciales;
 - c) la conectividad, incluida la instrucción de cancelación por desconexión, la pérdida del suministro de datos de mercado en tiempo real y los mecanismos reguladores (*throttles*), y la recuperación, incluida la reanudación intradiaria de la negociación y el tratamiento de instrumentos suspendidos o datos de mercado desfasados.
4. Los centros de negociación proporcionarán a sus miembros actuales y potenciales un entorno de realización de pruebas de conformidad que:
 - a) sea accesible en condiciones equivalentes a las aplicables a los demás servicios de pruebas del centro de negociación;
 - b) proporcione una lista de los instrumentos financieros que puedan ser sometidos a pruebas y sean representativos de todas las clases de instrumentos disponibles en el entorno de producción;
 - c) esté disponible durante el horario general del mercado o, si solo está disponible fuera del horario del mercado, sobre una base periódica previamente fijada;
 - d) cuente con personal con conocimientos suficientes.

5. Los centros de negociación facilitarán un informe de los resultados de las pruebas de conformidad únicamente a los miembros actuales o potenciales.
6. Los centros de negociación obligarán a sus miembros actuales y potenciales a utilizar sus instalaciones de pruebas de conformidad.
7. Los centros de negociación garantizarán la separación efectiva entre el entorno de pruebas y el entorno de producción a efectos de las pruebas de conformidad mencionadas en los apartados 1 a 3.

Artículo 10

Prueba de los algoritmos de los miembros para evitar anomalías en las condiciones de negociación

(Artículo 48, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A fin de evitar que creen anomalías en las condiciones de negociación o contribuyan a ellas, antes de la implantación o actualización sustancial de un algoritmo o una estrategia de negociación, los centros de negociación obligarán a sus miembros a certificar que los algoritmos que utilicen hayan sido sometidos a pruebas, así como a explicar los medios utilizados para tales pruebas.
2. Los centros de negociación facilitarán a sus miembros acceso a un entorno de pruebas compuesto por alguno de los siguientes dispositivos:
 - a) instalaciones de simulación que reproduzcan de la manera más realista posible el entorno de producción, incluidas las anomalías en las condiciones de negociación, y que contemplen las funciones, los protocolos y las estructuras que permitan a los miembros probar una serie de escenarios que consideren pertinentes para su actividad;
 - b) símbolos de prueba según sean definidos y mantenidos por el centro de negociación.
3. Los centros de negociación garantizarán la separación efectiva entre el entorno de pruebas y el entorno de producción a efectos de las pruebas mencionadas en el apartado 1.

Artículo 11

Capacidad de los centros de negociación

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación garantizarán que sus sistemas de negociación tengan capacidad suficiente para realizar sus funciones sin fallos, interrupciones o errores en las operaciones de casamiento tomando como mínimo el mayor número de mensajes por segundo registrado en dicho sistema durante los cinco últimos años multiplicado por dos.

A efectos de establecer el mayor número de mensajes, se tendrán en cuenta los siguientes mensajes:

- a) cualquier dato de entrada, incluidas las órdenes y sus modificaciones y cancelaciones;
 - b) cualquier dato de salida, incluida la respuesta del sistema a un dato de entrada, visualización de datos del libro de órdenes y difusión del flujo postnegociación que implique la utilización independiente de la capacidad del sistema de negociación.
2. Los elementos del sistema de negociación a considerar a efectos del apartado 1 serán los que sostengan las siguientes actividades:
 - a) la conectividad en sentido ascendente, la capacidad de presentación de órdenes, las capacidades de regulación (*throttling*) y la capacidad para equilibrar la entrada de órdenes de los clientes a través de diferentes pasarelas;
 - b) el motor de negociación que permite al centro de negociación casar órdenes con la latencia adecuada;
 - c) la conectividad en sentido descendente, la edición de órdenes y operaciones y cualquier otro tipo de suministro de datos de mercado en tiempo real;
 - d) la infraestructura para supervisar el funcionamiento de los elementos anteriormente citados.

3. Los centros de negociación evaluarán si la capacidad de sus sistemas de negociación sigue siendo adecuada cuando el número de mensajes haya rebasado el mayor número de mensajes por segundo registrados en dicho sistema durante los cinco años precedentes. Tras esa evaluación, los centros de negociación informarán a la autoridad competente sobre las medidas previstas para ampliar su capacidad y el momento de aplicación de dichas medidas.
4. Los centros de negociación garantizarán que sus sistemas puedan hacer frente al aumento de los flujos de mensajes sin deterioro importante del funcionamiento de los sistemas. En particular, el diseño del sistema de negociación permitirá ampliar su capacidad en un plazo razonable siempre que sea necesario.
5. Los centros de negociación harán pública cualquier interrupción grave de la negociación que no se deba a la volatilidad del mercado y cualquier otra perturbación importante de la conectividad e informarán de ello inmediatamente a la autoridad competente y a los miembros.

Artículo 12

Obligaciones generales de supervisión

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación garantizarán que sus sistemas de negociación algorítmica estén en todo momento adaptados a las actividades que tengan lugar a través de ellos y sean suficientemente sólidos para garantizar la continuidad y la regularidad del funcionamiento de los mercados en los que operen, independientemente del modelo de negociación utilizado.
2. Los centros de negociación supervisarán en tiempo real sus sistemas de negociación algorítmica en relación con los siguientes aspectos:
 - a) su rendimiento y su capacidad según lo mencionado en el artículo 11, apartado 4;
 - b) las órdenes enviadas por sus miembros de manera individual y de forma agregada.

En particular, los centros de negociación aplicarán límites reguladores y supervisarán la concentración del flujo de órdenes para detectar posibles amenazas para el funcionamiento ordenado del mercado.

3. Las alertas en tiempo real serán generadas en un plazo de cinco segundos desde el evento pertinente.

Artículo 13

Supervisión continua

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación deberán poder demostrar en todo momento a su autoridad competente que supervisan en tiempo real el funcionamiento y la utilización de los elementos de sus sistemas de negociación a que se hace referencia en el artículo 11, apartado 2, en relación con los parámetros siguientes:
 - a) porcentaje de la capacidad máxima de mensajes utilizada por segundo;
 - b) número total de mensajes gestionados por el sistema de negociación, desglosados por elemento del sistema de negociación, en particular:
 - i) número de mensajes recibidos por segundo,
 - ii) número de mensajes enviados por segundo,
 - iii) número de mensajes rechazados por el sistema por segundo;
 - c) lapso de tiempo entre la recepción de un mensaje en cualquier pasarela externa del sistema de negociación y el envío de un mensaje conexo desde la misma pasarela después de que el motor de casamiento haya tratado el mensaje original;
 - d) funcionamiento del motor de casamiento.

2. Los centros de negociación adoptarán tan pronto como sea razonablemente posible, por orden de prioridad, todas las medidas adecuadas en relación con los problemas que se detecten en el sistema de negociación durante la supervisión continua y deberán poder ajustar, reducir paulatinamente o cerrar el sistema de negociación en caso necesario.

Artículo 14

Revisión periódica del funcionamiento y la capacidad de los sistemas de negociación algorítmica

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación evaluarán, en el contexto de la autoevaluación que se habrá de llevar a cabo de conformidad con el artículo 2, el funcionamiento y la capacidad de sus sistemas de negociación algorítmica y de los procesos conexos respecto a la gobernanza, la rendición de cuentas, la aprobación y los dispositivos de continuidad de las actividades.

2. En el marco de la evaluación mencionada en el apartado 1, los centros de negociación llevarán a cabo pruebas de tensión en las que simulen escenarios adversos para comprobar el funcionamiento de los soportes físicos y lógicos y de las comunicaciones y para determinar los escenarios en los que el sistema de negociación o partes de él realicen sus funciones con fallos, interrupciones o errores en las operaciones de casamiento.

3. Las pruebas de tensión abarcarán todas las fases de la negociación, todos los segmentos de la negociación y todos los tipos de instrumentos negociados por el centro de negociación y simularán las actividades de los miembros con la configuración de conectividad existente.

4. Los escenarios adversos mencionados en el apartado 2 estarán basados en los elementos siguientes:

- a) un incremento del número de mensajes recibido, partiendo del mayor número de mensajes gestionados por el sistema del centro de negociación durante los cinco años precedentes;
- b) un comportamiento inesperado de las funciones operativas del centro de negociación;
- c) una combinación aleatoria de condiciones normales y de tensión en el mercado y un comportamiento inesperado de las funciones operativas del centro de negociación.

5. La evaluación del funcionamiento y la capacidad del centro de negociación descrita en los apartados 1 a 4 será realizada por un asesor independiente o por un departamento del centro de negociación distinto del responsable de la función que se esté revisando.

6. Los centros de negociación actuarán para corregir rápida y eficazmente las deficiencias detectadas en la evaluación del funcionamiento y la capacidad del centro de negociación a que se refieren los apartados 1 a 4 y conservarán durante al menos cinco años un registro de la revisión y de las medidas de corrección adoptadas al respecto.

Artículo 15

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

Dispositivos de continuidad de las actividades

1. Los centros de negociación deberán poder demostrar en todo momento que sus sistemas tienen la suficiente estabilidad, dotándose de dispositivos efectivos de continuidad de las actividades que les permitan afrontar los incidentes perturbadores.

2. Los dispositivos de continuidad de las actividades garantizarán que la negociación pueda reanudarse antes de que transcurran dos horas desde que se produzca un incidente perturbador, o en un plazo cercano, y que la cantidad máxima de datos que puedan perderse en cualquier servicio informático del centro de negociación después de un incidente de ese tipo sea próxima a cero.

*Artículo 16***Plan de continuidad de las actividades**

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. En el contexto de su marco de gobernanza y toma de decisiones de conformidad con el artículo 3, los centros de negociación establecerán un plan de continuidad de las actividades para aplicar de forma efectiva los dispositivos de continuidad de las actividades previstos en el artículo 15. El plan de continuidad de las actividades establecerá los procedimientos y dispositivos de gestión de los incidentes perturbadores.
2. El plan de continuidad de las actividades comprenderá el contenido mínimo siguiente:
 - a) una serie de posibles escenarios adversos relacionados con el funcionamiento de los sistemas de negociación algorítmica, incluida la indisponibilidad de sistemas, personal, espacio de trabajo, proveedores externos o centros de datos, o la pérdida o la alteración de datos y documentos esenciales;
 - b) los procedimientos que deben seguirse en caso de perturbación;
 - c) el tiempo máximo para la reanudación de la actividad de negociación y la cantidad de datos que podría perderse en el sistema informático;
 - d) procedimientos para trasladar el sistema de negociación a un sitio de reserva y explotarlo desde ese lugar;
 - e) copia de seguridad de los datos de actividad esenciales, con información actualizada sobre los contactos necesarios para garantizar la comunicación dentro del centro de negociación, entre el centro de negociación y sus miembros y entre el centro de negociación y las infraestructuras de compensación y liquidación;
 - f) formación del personal sobre el funcionamiento de los dispositivos de continuidad de las actividades;
 - g) asignación de tareas y establecimiento de un equipo específico de operaciones de seguridad preparado para reaccionar inmediatamente tras un incidente perturbador;
 - h) un programa continuo de prueba, evaluación y revisión de los dispositivos, con procedimientos de modificación de los dispositivos en función de los resultados de dicho programa.
3. El plan de continuidad de las actividades incluirá la sincronización de los relojes tras un incidente perturbador.
4. Los centros de negociación garantizarán que se lleve a cabo una evaluación de impacto, sujeta a revisión periódica, que determine los riesgos y las posibles consecuencias de las perturbaciones. A tal efecto, cualquier decisión por parte del centro de negociación de no tener en cuenta algún riesgo detectado de indisponibilidad del sistema de negociación en el plan de continuidad de las actividades deberá quedar debidamente documentada y ser expresamente autorizada por el órgano de dirección del centro de negociación.
5. Los centros de negociación garantizarán que su alta dirección:
 - a) establezca objetivos y estrategias claros respecto de la continuidad de las actividades;
 - b) asigne recursos humanos, tecnológicos y financieros adecuados para perseguir los objetivos y estrategias mencionados en la letra a);
 - c) apruebe el plan de continuidad de las actividades y toda modificación necesaria del mismo a consecuencia de cambios organizativos, tecnológicos o jurídicos;
 - d) sea informada, al menos una vez al año, de los resultados de la evaluación de impacto o de cualquier revisión de la misma, así como de cualesquiera conclusiones relativas a la adecuación del plan de continuidad de las actividades;
 - e) establezca una función de continuidad de las actividades en la organización.
6. El plan de continuidad de las actividades establecerá procedimientos que permitan solventar las perturbaciones de funciones operativas esenciales externalizadas, en particular la posibilidad de que tales funciones dejen de estar disponibles.

*Artículo 17***Revisión periódica de los dispositivos de continuidad de las actividades**

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. En el contexto de su autoevaluación con arreglo al artículo 2, los centros de negociación probarán, basándose en escenarios realistas, el funcionamiento del plan de continuidad de las actividades y verificarán la capacidad del centro de negociación para recuperarse de los incidentes perturbadores y reanudar la negociación conforme a lo establecido en el artículo 15, apartado 2.
2. Cuando se considere necesario, teniendo en cuenta los resultados de la revisión periódica con arreglo al apartado 1, los centros de negociación garantizarán que el plan y los dispositivos de continuidad de las actividades sean objeto de revisión por un evaluador independiente o un departamento del propio centro distinto del responsable de la función sujeta a revisión. Los resultados de las pruebas se documentarán por escrito, se conservarán y se presentarán a la alta dirección del centro de negociación y a las unidades operativas involucradas en el plan de continuidad de las actividades.
3. Los centros de negociación garantizarán que las pruebas del plan de continuidad de las actividades no interfieran con las actividades normales de negociación.

*Artículo 18***Prevención de anomalías en las condiciones de negociación**

(Artículo 48, apartados 4, 5 y 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación dispondrán al menos de los siguientes dispositivos para prevenir anomalías en la negociación y vulneraciones de los límites de capacidad:
 - a) límites por miembro del número de órdenes enviadas por segundo;
 - b) mecanismos para gestionar la volatilidad;
 - c) controles prenegociación.
2. A efectos del apartado 1, los centros de negociación deberán poder:
 - a) solicitar información a cualquier miembro o usuario de acceso patrocinado sobre sus requisitos organizativos y controles de negociación;
 - b) suspender el acceso de un miembro o un operador al sistema de negociación por propia iniciativa o a petición de dicho miembro, un miembro compensador, la ECC, cuando así lo prevean las normas de funcionamiento de esta, o la autoridad competente;
 - c) utilizar una función cortacircuito para cancelar órdenes no ejecutadas presentadas por un miembro o por un cliente de acceso patrocinado en las siguientes circunstancias:
 - i) a petición del miembro o del cliente de acceso patrocinado, cuando el interesado no sea técnicamente capaz de eliminar sus propias órdenes,
 - ii) cuando la cartera de órdenes contenga órdenes duplicadas erróneas,
 - iii) tras una suspensión iniciada por el organismo rector del mercado o por la autoridad competente;
 - d) cancelar o revocar operaciones en caso de funcionamiento incorrecto de los mecanismos del centro de negociación para gestionar la volatilidad o de las funciones operativas del sistema de negociación;
 - e) equilibrar la entrada de órdenes entre las diferentes pasarelas que en su caso utilice el centro de negociación para evitar colapsos.

3. Los centros de negociación establecerán políticas y dispositivos con respecto a:
- a) los mecanismos de gestión de la volatilidad con arreglo al artículo 19;
 - b) los controles prenegociación y postnegociación utilizados por el centro y los controles prenegociación y postnegociación necesarios para que sus miembros accedan al mercado;
 - c) la obligación de los miembros de utilizar su propia función cortacircuito;
 - d) los requisitos de información aplicables a los miembros;
 - e) la suspensión del acceso;
 - f) la política de cancelación en relación con las órdenes y operaciones, en particular:
 - i) los plazos,
 - ii) los procedimientos,
 - iii) las obligaciones de comunicación y garantía de la transparencia,
 - iv) los procedimientos de solución de litigios,
 - v) las medidas para minimizar las transacciones erróneas;
 - g) los dispositivos de regulación (*throttling*) de las órdenes, en particular:
 - i) el número de órdenes por segundo en intervalos temporales predeterminados,
 - ii) la política de igualdad de trato de los miembros, salvo si el mecanismo regulador se dirige a miembros concretos,
 - iii) las medidas que se adoptarán tras un evento que haga necesaria la regulación.
4. Los centros de negociación harán públicos los dispositivos y las políticas enunciados en los apartados 2 y 3. Esa obligación no se aplicará en lo que se refiere al número concreto de órdenes por segundo en intervalos temporales predeterminados y a los parámetros específicos de sus mecanismos de gestión de la volatilidad.
5. Los centros de negociación mantendrán registros completos de los dispositivos y las políticas enunciados en el apartado 3 durante un período mínimo de cinco años.

Artículo 19

Mecanismos de gestión de la volatilidad

(Artículo 48, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación garantizarán que mecanismos apropiados para interrumpir o restringir automáticamente la negociación estén operativos en todo momento durante el horario de negociación.
2. Los centros de negociación garantizarán que:
- a) los mecanismos para interrumpir o restringir la negociación sean objeto de pruebas antes de su aplicación y periódicamente con posterioridad, cuando se revisen la capacidad y el funcionamiento de los sistemas de negociación;
 - b) se asignen recursos humanos e informáticos al diseño, el mantenimiento y la supervisión de los mecanismos aplicados para interrumpir o restringir la negociación;
 - c) los mecanismos para gestionar la volatilidad del mercado sean objeto de supervisión constante.

3. Los centros de negociación mantendrán registros de las normas y los parámetros de los mecanismos de gestión de la volatilidad, de cualquier modificación de que sean objeto y del funcionamiento, la gestión y la mejora de dichos mecanismos.

4. Los centros de negociación garantizarán que sus normas respecto de los mecanismos de gestión de la volatilidad incluyan procedimientos que permitan gestionar las situaciones en las que los parámetros deban ser invalidados manualmente para asegurar una negociación ordenada.

Artículo 20

Controles prenegociación y postnegociación

(Artículo 48, apartados 4 y 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación llevarán a cabo los siguientes controles prenegociación, adaptados a cada uno de los instrumentos financieros que se negocien en ellos:

- a) bandas de precios, aplicadas a cada una de las órdenes, para bloquear automáticamente las que no se ajusten a los parámetros de precio preestablecidos;
- b) valor máximo de las órdenes, que impide automáticamente que se incluyan en el libro de órdenes las que tengan un valor extraordinariamente elevado respecto a valores notacionales por instrumento financiero;
- c) volumen máximo de las órdenes, que impide automáticamente que se incluyan en el libro de órdenes las que tengan un tamaño extraordinariamente elevado.

2. Los controles prenegociación establecidos en el apartado 1 se diseñarán de modo que:

- a) su aplicación automatizada permita reajustar un límite durante la sesión de negociación y en todas sus fases;
- b) el desfase de su supervisión no supere cinco segundos;
- c) se rechacen las órdenes una vez se supere un límite;
- d) se disponga de procedimientos y dispositivos para autorizar órdenes por encima de los límites a petición del miembro interesado; tales procedimientos y dispositivos se aplicarán en relación con una orden concreta o una serie concreta de órdenes de manera temporal en circunstancias excepcionales.

3. Los centros de negociación podrán establecer los controles postnegociación que consideren adecuados sobre la base de una evaluación de riesgos de la actividad de sus miembros.

Artículo 21

Predeterminación de las condiciones para proporcionar acceso electrónico directo

(Artículo 48, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE)

Los centros de negociación que permitan acceso electrónico directo a través de sus sistemas establecerán y publicarán las normas y condiciones conforme a las cuales sus miembros podrán facilitar acceso electrónico directo a sus propios clientes. Dichas normas y condiciones abarcarán, como mínimo, los requisitos específicos establecidos en el artículo 22 del Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión, de 19 de julio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica (véase la página 417 del presente Diario Oficial).

*Artículo 22***Requisitos específicos para los centros de negociación que permiten el acceso patrocinado**

(Artículo 48, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación someterán a su autorización la provisión de acceso patrocinado y exigirán que las empresas que tengan dicho acceso estén sujetas al menos a los mismos controles que los mencionados en el artículo 18, apartado 3, letra b).
2. Los centros de negociación garantizarán que los proveedores de acceso patrocinado tengan en todo momento derecho exclusivo para establecer o modificar los parámetros aplicables a los controles a que se refiere el apartado 1 sobre el flujo de órdenes de sus clientes de acceso patrocinado.
3. Los centros de negociación podrán suspender o retirar la provisión de acceso patrocinado a aquellos clientes que hayan vulnerado la Directiva 2014/65/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 600/2014 ⁽¹⁾, y (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ o su normativa interna.

*Artículo 23***Seguridad y limitación del acceso**

(Artículo 48, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación dispondrán de procedimientos y dispositivos de seguridad física y electrónica diseñados para proteger sus sistemas frente al uso indebido o el acceso no autorizado y para garantizar la integridad de los datos que formen parte de sus sistemas o transiten por ellos, incluidos dispositivos que permitan prevenir o minimizar los riesgos de ataques contra los sistemas de información según se definen en el artículo 2, letra a), de la Directiva 2013/40/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾.
2. En particular, los centros de negociación establecerán y mantendrán medidas y dispositivos de seguridad física y electrónica para detectar rápidamente y prevenir o minimizar los riesgos relacionados con:
 - a) el acceso no autorizado a su sistema de negociación o a una parte del mismo, incluido el acceso no autorizado al espacio de trabajo y los centros de datos;
 - b) las interferencias en los sistemas, que obstaculicen gravemente o interrumpan el funcionamiento de un sistema de información introduciendo datos, transmitiendo, dañando, borrando, deteriorando, alterando o suprimiendo tales datos, o haciéndolos inaccesibles;
 - c) las interferencias en los datos, que borren, dañen, deterioren, alteren o supriman datos del sistema de información, o los hagan inaccesibles;
 - d) la interceptación, por medios técnicos, de transmisiones no públicas de datos hacia, desde o dentro de un sistema de información, incluidas las emisiones electromagnéticas de un sistema de información que contenga dichos datos.
3. Los centros de negociación informarán sin demora a la autoridad competente de los casos de uso indebido o acceso no autorizado, proporcionando rápidamente un informe al respecto en el que coste la naturaleza del incidente, las medidas tomadas en respuesta al mismo y las iniciativas adoptadas para evitar incidentes similares en el futuro.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

⁽³⁾ Directiva 2013/40/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de agosto de 2013, relativa a los ataques contra los sistemas de información y por la que se sustituye la Decisión Marco 2005/222/JAI del Consejo (DO L 218 de 14.8.2013, p. 8).

*Artículo 24***Entrada en vigor**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Se aplicará a partir de la fecha que figura en primer lugar en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Parámetros que deberán tenerse en cuenta en las autoevaluaciones de los centros de negociación, tal como se contempla en el artículo 2, apartado 1

- a) Naturaleza del centro de negociación, en lo que respecta a:
- i) los tipos y la consideración reglamentaria de los instrumentos negociados en el centro de negociación, por ejemplo, el hecho de que en este se negocien instrumentos líquidos sujetos a la obligación de negociación;
 - ii) el papel del centro de negociación en el sistema financiero, por ejemplo, la posibilidad o no de que los instrumentos financieros negociados en él se negocien en otro lugar.
- b) Escala, en términos de impacto potencial del centro de negociación sobre el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados, sobre la base, al menos, de los siguientes elementos:
- i) el número de algoritmos utilizados en el centro;
 - ii) la capacidad del centro en términos de volumen de mensajes;
 - iii) el volumen de operaciones ejecutadas en el centro;
 - iv) el porcentaje que representa la negociación algorítmica respecto al total de la actividad de negociación y del efectivo negociado en el centro;
 - v) el porcentaje que representa la negociación de alta frecuencia respecto al total de la actividad de negociación y del efectivo negociado en el centro;
 - vi) el número de miembros del centro y participantes;
 - vii) el número de miembros que ofrecen acceso electrónico directo, incluido, en su caso, el número específico de miembros que ofrecen acceso patrocinado y las condiciones en las que se ofrece, o puede delegarse, el acceso electrónico directo;
 - viii) la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones, según se observe y se determine con arreglo al Reglamento Delegado (UE) 2017/566 de la Comisión ⁽¹⁾;
 - ix) el número y porcentaje de miembros a distancia;
 - x) el número de sitios de ubicación compartida o de alojamiento de proximidad ofrecidos;
 - xi) el número de países y regiones en los que el centro de negociación desarrolla una actividad;
 - xii) las condiciones de funcionamiento de mecanismos de gestión de la volatilidad y si se aplican límites de negociación dinámicos o estáticos para activar interrupciones de la negociación o rechazo de órdenes.
- c) Complejidad, en lo que respecta a:
- i) las clases de instrumentos financieros negociados en el centro de negociación;
 - ii) los modelos de negociación disponibles en el centro de negociación, incluidos los distintos modelos de negociación utilizados al mismo tiempo, tales como sistemas de subasta, de subasta continua e híbridos;
 - iii) la aplicación de exenciones en materia de transparencia prenegociación en conjunción con los modelos de negociación utilizados;
 - iv) la diversidad de sistemas de negociación empleados por el centro y el alcance del control que este ejerce sobre la configuración, el ajuste, la prueba y la revisión de sus sistemas de negociación;
 - v) la estructura del centro de negociación en términos de propiedad y gobernanza, y su configuración organizativa, operativa, técnica, física y geográfica;
 - vi) las distintas ubicaciones de la conectividad y la tecnología del centro de negociación;
 - vii) la diversidad de la infraestructura física de negociación del centro de negociación;
 - viii) el nivel de externalización del centro de negociación, en particular, cuando se hayan externalizado funciones operativas;
 - ix) la frecuencia de los cambios en los modelos de negociación, los sistemas informáticos y los miembros del centro de negociación.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/566 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre la proporción entre órdenes no ejecutadas y operaciones para prevenir anomalías en las condiciones de negociación (véase la página 84 del presente Diario Oficial).

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/585 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016**

por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a las normas y los formatos aplicables a los datos de referencia de los instrumentos financieros y las medidas técnicas en relación con las disposiciones que han de tomar la Autoridad Europea de Valores y Mercados y las autoridades competentes

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 27, apartado 3, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) Con vistas a un seguimiento eficaz de los mercados por parte de las autoridades competentes, los datos de referencia de los instrumentos financieros han de comunicarse en un formato coherente y con arreglo a normas uniformes.
- (2) La comunicación y publicación de los datos de referencia en formato electrónico, de lectura mecánica y descargable facilita la utilización eficiente y el intercambio de dichos datos.
- (3) La pronta recepción de los datos de referencia de todos los instrumentos financieros que sean admitidos a negociación o que se negocien en un centro de negociación o a través de un internalizador sistemático permite a las autoridades competentes y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) garantizar la calidad de los datos y un seguimiento eficaz de los mercados, contribuyendo así a la integridad de estos.
- (4) A fin de garantizar que los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos presenten datos de referencia completos y exactos y que las autoridades competentes puedan recibir de forma efectiva y utilizar oportunamente tales datos, es preciso establecer plazos de presentación apropiados. Conviene conceder un plazo adecuado para poder detectar inexactitudes u omisiones antes de su publicación. Con objeto de asegurar que los datos de referencia presentados sean coherentes con la información correspondiente comunicada de conformidad con el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes deben utilizar los datos de referencia relativos a un determinado día para validar y remitir las comunicaciones de las operaciones ejecutadas ese mismo día.
- (5) De conformidad con el artículo 27, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los remitentes y los destinatarios de los datos de referencia deben velar por la recepción efectiva y el intercambio eficiente de los datos, y su calidad y coherencia con las correspondientes comunicaciones de operaciones previstas en el artículo 26 de dicho Reglamento. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos deben, por tanto, facilitar datos de referencia completos y exactos e informar inmediatamente a las autoridades competentes de cualquier omisión o inexactitud que detecten en los datos ya proporcionados. Asimismo, deben mantener sistemas y controles adecuados con vistas a suministrar en el momento oportuno datos de referencia exactos y completos.
- (6) A efectos de una utilización y una transmisión eficientes de los datos de referencia, y con el fin de velar por que estos sean coherentes con los datos correspondientes facilitados en las comunicaciones de operaciones, los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos deben basarse en normas uniformes aceptadas para la identificación de los instrumentos financieros y las entidades jurídicas que se incluyan en los datos de referencia. En particular, para asegurar que los datos de referencia coincidan con las correspondientes comunicaciones de operaciones, los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos deben velar por la obtención e inclusión en los datos comunicados del número internacional de identificación de valores, conforme a la norma ISO 6166, asignado a los instrumentos financieros objeto de la comunicación.
- (7) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

- (8) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la AEVM a la Comisión.
- (9) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Contenido, normas y formato de los datos de referencia

Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos facilitarán a las autoridades competentes todos los datos que conforman los datos de referencia de los instrumentos financieros («datos de referencia») previstos en el cuadro 3 del anexo y que correspondan al instrumento financiero considerado. Todos los datos se presentarán conforme a las normas y formatos que se especifican en el cuadro 3 del anexo, en formato electrónico y apto para lectura mecánica y en una plantilla XML común de conformidad con la metodología ISO 20022.

Artículo 2

Momento de suministro de los datos de referencia a las autoridades competentes

1. Cada día en que estén abiertos para negociación, a más tardar a las 21:00 horas CET, los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos facilitarán a su autoridad competente los datos de referencia de todos los instrumentos financieros que sean admitidos a negociación o que se negocien, incluso en el caso de que las órdenes o cotizaciones se presenten a través de su sistema, antes de las 18:00 horas CET de ese día.
2. Cuando un instrumento financiero sea admitido a negociación o se negocie, incluso en el caso de que se presente por primera vez una orden o una cotización, después de las 18:00 horas CET de un día en que el centro de negociación o internalizador sistemático está abierto para negociación, los datos de referencia del correspondiente instrumento financiero se proporcionarán a más tardar a las 21:00 horas CET del siguiente día en que el centro de negociación o el internalizador sistemático en cuestión esté abierto para negociación.

Artículo 3

Identificación de los instrumentos financieros y entidades jurídicas

1. Antes de que un instrumento financiero empiece a negociarse en un centro de negociación o internalizador sistemático, estos deberán obtener el número internacional de identificación de valores conforme a la norma ISO 6166 («código ISIN») que corresponda al instrumento financiero.
2. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos se asegurarán de que los códigos de identificación de entidades jurídicas incluidos en los datos de referencia facilitados se atengan a la norma ISO 17442:2012, correspondan al emisor de que se trate, y figuren en la base de datos de códigos internacionales de identificación de entidades jurídicas mantenida por la Central Operating Unit designada por el Legal Entity Identifier Regulatory Oversight Committee (Comité de Vigilancia Reglamentaria para el Sistema Mundial de Identificación de Entidad Jurídica).

Artículo 4

Disposiciones para garantizar la recepción efectiva de los datos de referencia

1. Las autoridades competentes controlarán y evaluarán si los datos de referencia que reciben de un centro de negociación o un internalizador sistemático están completos y se atienen a las normas y formatos especificados en el cuadro 3 del anexo.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

2. Tras recibir los datos de referencia correspondientes a cada día en que los centros de negociación e internalizadores sistemáticos estén abiertos para negociación, las autoridades competentes notificarán a dichos centros e internalizadores cualquier omisión constatada en los datos y toda falta de suministro de los datos de referencia dentro de los plazos establecidos en el artículo 2.
3. La AEVM controlará y evaluará si los datos de referencia que recibe de las autoridades competentes están completos y se atienen a las normas y formatos especificados en el cuadro 3 del anexo.
4. Tras recibir los datos de referencia de las autoridades competentes, la AEVM notificará a estas cualquier omisión constatada en los datos y toda falta de suministro de los datos de referencia dentro de los plazos establecidos en el artículo 7, apartado 1.

Artículo 5

Disposiciones para garantizar la calidad de los datos de referencia

Las autoridades competentes llevarán a cabo evaluaciones de calidad relativas al contenido y la exactitud de los datos de referencia recibidos, con arreglo al artículo 27, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, como mínimo trimestralmente.

Artículo 6

Métodos y disposiciones para suministrar los datos de referencia

1. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos velarán por suministrar datos de referencia completos y exactos a sus autoridades competentes con arreglo a los artículos 1 y 3.
2. Los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos implantarán métodos y mecanismos que les permitan detectar los datos de referencia incompletos o inexactos presentados anteriormente. Cualquier centro de negociación o internalizador sistemático que descubra que los datos de referencia presentados están incompletos o son inexactos lo notificará de inmediato a su autoridad competente y le transmitirá sin demora injustificada los datos de referencia pertinentes completos y correctos.

Artículo 7

Disposiciones para un intercambio eficiente de los datos de referencia y su publicación

1. Cada día, a más tardar a las 23:59 horas CET, las autoridades competentes transmitirán los datos de referencia completos y exactos a la AEVM, utilizando el canal de comunicación electrónica segura establecido a tal efecto entre las autoridades competentes y la AEVM.
2. El día siguiente a la recepción de los datos de referencia de conformidad con el apartado 1, la AEVM consolidará los datos recibidos de cada autoridad competente.
3. La AEVM pondrá los datos consolidados a disposición de todas las autoridades competentes a más tardar a las 08:00 horas CET del día siguiente al de su recepción, utilizando los canales de comunicación electrónica segura a que se refiere el apartado 1.
4. Las autoridades competentes utilizarán los datos consolidados correspondientes a un determinado día para validar las comunicaciones de las operaciones ejecutadas ese día que se hayan presentado de conformidad con el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
5. Cada autoridad competente utilizará los datos consolidados correspondientes a un determinado día para transmitir las comunicaciones de operaciones presentadas ese mismo día de conformidad con el artículo 26, apartado 1, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
6. La AEVM publicará los datos de referencia en formato electrónico, descargable y apto para lectura mecánica.

*Artículo 8***Entrada en vigor y aplicación**

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha a que se refiere el artículo 55, párrafo segundo, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Cuadro 1

Leyenda del cuadro 3

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta <i>n</i> caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre
{CFI_CODE}	6 caracteres	Código CFI desarrollado según la norma ISO 10962
{COUNTRYCODE_2}	2 caracteres alfanuméricos	Código de país de 2 letra s), con arreglo al código de país ISO 3166-1 alfa-2
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letra s), con arreglo a los códigos de moneda ISO 4217
{DATE_TIME_FORMAT}	Formato de fecha y hora ISO 8601	<ul style="list-style-type: none"> — Fecha y hora según el formato siguiente: AAAA-MM-DDThh:mm:ss.dddZ — «AAAA» corresponde al año — «MM» al mes — «DD» al día — «T» significa que debe utilizarse la letra «T» — «hh» corresponde a la hora — «mm» a los minutos — «ss.dddZ» a los segundos y las fracciones de segundo — Z corresponde a la hora UTC Las fechas y horas deben indicarse en UTC
{DATEFORMAT}	Formato de fecha ISO 8601	Las fechas deben indicarse en el formato siguiente: AAAA-MM-DD
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta <i>n</i> dígitos en total, de los cuales hasta <i>m</i> dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos <ul style="list-style-type: none"> — El separador decimal es el signo «.» (punto) — Los números negativos van precedidos del signo «-» (menos) — Deben indicarse valores redondeados y no truncados
{INDEX}	4 caracteres alfabéticos	«EONA»-EONIA «EONS»-EONIA SWAP «EURI»-EURIBOR «EUUS»-EURODOLLAR «EUCH»-EuroSwiss «GCFR»-GCF REPO «ISDA»-ISDAFIX «LIBI»-LIBID «LIBO»-LIBOR «MAAA»-Muni AAA «PFAN»-Pfandbriefe «TIBO»-TIBOR «STBO»-STIBOR «BBSW»-BBSW «JIBA»-JIBAR «BUBO»-BUBOR

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
		«CDOR»-CDOR «CIBO»-CIBOR «MOSP»-MOSPRIM «NIBO»-NIBOR «PRBO»-PRIBOR «TLBO»-TELBOR «WIBO»-WIBOR «TREA»-Tesoro «SWAP»-Permuta financiera «FUSW»-Permuta financiera a plazo
{INTEGER-n}	Número entero de hasta <i>n</i> dígitos en total	Campo numérico que puede contener valores enteros positivos y negativos
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166
{LEI}	20 caracteres alfanuméricos	Identificador de entidades jurídicas en el sentido de la norma ISO 17442
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383
{FISN}	35 caracteres alfanuméricos	Código FISN en el sentido de la norma ISO 18774

Cuadro 2

Clasificación de los derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión para el cuadro 3 (campos 35 a 37)

Producto base	Subproducto	Otros subproductos
«AGRI»-Agrícola	«GROS»-Granos y semillas oleaginosas	«FWHT»-Trigo forrajero «SOYB»-Semillas de soja «CORN»-Maíz «RPSD»-Semillas de colza «RICE»-Arroz «OTHR»-Otros
	«SOFT»-Productos perecederos	«CCOA»-Cacao «ROBU»-Café robusta «WHSB»-Azúcar blanco «BRWN»-Azúcar en bruto «OTHR»-Otros
	«POTA»-Patata	
	«OOLI»-Aceite de oliva	«LAMP»-Aceite de oliva lampante
	«DIRY»-Productos lácteos	
	«FRST»-Productos forestales	

Producto base	Subproducto	Otros subproductos
	«SEAF»-Productos del mar	
	«LSTK»-Ganado	
	«GRIN»-Cereales	«MWHT»-Trigo de molienda
«NRGY»-Energía	«ELEC»-Electricidad	«BSLD»-Carga base «FITR»-Derechos financieros de transporte «PKLD»-Carga de punta «OFFP»-Fuera de punta «OTHR»-Otros
	«NGAS»-Gas natural	«GASP»-GASPOOL «LNGG»-GNL «NBPG»-NBP «NCGG»-NCG «TTFG»-TTF
	«OILP»-Petróleo	«BAKK»-Bakken «BDSL»-Biodiésel «BRNT»-Brent «BRNX»-Brent NX «CNDA»-Canadian «COND»-Condensados «DSEL»-Diésel «DUBA»-Dubai «ESPO»-ESPO «ETHA»-Etanol «FUEL»-Fuel «FOIL»-Fuelóleo «GOIL»-Gasóleo «GSLN»-Gasolina «HEAT»-Gasóleo de calefacción «JTFL»-Carburorreactor «KERO»-Queroseno «LLSO»-Light Louisiana Sweet (LLS) «MARS»-Mars «NAPH»-Nafta «NGLO»-LGN «TAPI»-Tapis «URAL»-Urales «WTIO»-WTI
	«COAL»-Carbón «INRG»-Inter Energy «RNNG»-Energías renovables «LGHT»-Productos finales ligeros «DIST»-Destilados	

Producto base	Subproducto	Otros subproductos
«ENVR»-Medio ambiente	«EMIS»-Emisiones	«CERE»-Reducción certificada de emisiones (RCE) «ERUE»-Unidad de reducción de emisiones (URE) «EUAE»-Derechos de emisión UE «EUAA»-Derechos de emisión de la aviación UE «OTHR»-Otros
	«WTHR»-Meteorológicos «CRBR»-Relacionados con el carbono	
«FRGT»-Carga	«WETF»-Carga líquida	«TNKR»-Buques cisterna
	«DRYF»-Carga seca	«DBCR»-Graneleros de carga seca
	«CSHP»-Buques portacontenedores	
«FRTL»-Fertilizantes	«AMMO»-Amoníaco «DAPH»-DAP (fosfato diamónico) «PTSH»-Potasa «SLPH»-Azufre «UREA»-Urea «UAAN»-UAN (urea y nitrato de amonio)	
«INDP»-Productos industriales	«CSTR»-Construcción «MFTG»-Fabricación	
«METL»-Metales	«NPRM»-No preciosos	«ALUM»-Aluminio «ALUA»-Aleación de aluminio «CBLT»-Cobalto «COPR»-Cobre «IRON»-Mineral de hierro «LEAD»-Plomo «MOLY»-Molibdeno «NASC»-NASAAC «NICK»-Níquel «STEL»-Acero «TINN»-Estaño «ZINC»-Zinc «OTHR»-Otros
	«PRME»-Preciosos	«GOLD»-Oro «SLVR»-Plata «PTNM»-Platino «PLDM»-Paladio «OTHR»-Otros

Producto base	Subproducto	Otros subproductos
«MCEX»-Multimaterias primas exóticas (Multi Commodity Exotic)		
«PAPR»-Papel	«CBRD»-Cartón ondulado «NSPT»-Papel prensa «PULP»-Pasta de papel «RCVP»-Papel reciclado	
«POLY»-Polipropileno	«PLST»-Plásticos	
«INFL»-Inflación		
«OEST»-Estadísticas económicas oficiales		
«OTHC»-Otros C10 tal como se definen en la sección 10, cuadro 10.1, del anexo III del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión ⁽¹⁾		
«OTHR»-Otros		

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

Cuadro 3

Datos que deberán comunicarse como datos de referencia sobre los instrumentos financieros

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE NOTIFICARSE	FORMATO Y NORMAS PARA LAS NOTIFICACIONES
Campos generales			
1	Código de identificación del instrumento	Código utilizado para identificar el instrumento financiero.	{ISIN}
2	Nombre completo del instrumento	Nombre completo del instrumento financiero.	{ALPHANUM-350}
3	Clasificación del instrumento	Taxonomía utilizada para clasificar el instrumento financiero. Se facilitará un código CFI completo y exacto.	{CFI_CODE}
4	Indicador de derivados sobre materias primas o derechos de emisión	Indicación de si el instrumento financiero está comprendido en la definición de derivados sobre materias primas, con arreglo al artículo 2, apartado 1, punto 30, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, o es un derivado relacionado con derechos de emisión tal como se contempla en la sección C, punto 4, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE.	«true»-Sí «false»-No
Campos relativos al emisor			
5	Identificador del emisor o del gestor del centro de negociación	LEI del emisor o del gestor del centro de negociación.	{LEI}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE NOTIFICARSE	FORMATO Y NORMAS PARA LAS NOTIFICACIONES
Campos relativos al centro de negociación			
6	Centro de negociación	MIC del segmento del centro de negociación o internalizador sistemático, cuando se disponga de él, o en su defecto MIC operativo.	{MIC}
7	Nombre abreviado del instrumento financiero	Nombre abreviado del instrumento financiero con arreglo a la norma ISO 18774.	{FISN}
8	Solicitud de admisión a negociación introducida por el emisor	Indicación de si el emisor del instrumento financiero ha solicitado o aprobado la negociación o la admisión a negociación de su instrumento financiero en un centro de negociación.	«true»-Sí «false»-No
9	Fecha de aprobación de la admisión a negociación	Fecha y hora en que el emisor ha aprobado la admisión a negociación o la negociación de sus instrumentos financieros en un centro de negociación.	{DATE_TIME_FORMAT}
10	Fecha de la solicitud de admisión a negociación	Fecha y hora de la solicitud de admisión a negociación en el centro de negociación.	{DATE_TIME_FORMAT}
11	Fecha de admisión a negociación o fecha de la primera negociación	Fecha y hora de la admisión a negociación en el centro de negociación o fecha y hora en que el instrumento se negoció por primera vez o se recibió por primera vez una orden o una cotización en el centro de negociación.	{DATE_TIME_FORMAT}
12	Fecha de terminación	En su caso, fecha y hora en que el instrumento financiero deja de negociarse o de admitirse a negociación en el centro de negociación.	{DATE_TIME_FORMAT}
Campos relativos al nocional			
13	Moneda nocional 1	Moneda en la que se denomina el nocional En el caso de un contrato de derivados sobre tipos de interés o divisas, será la moneda nocional del componente 1 o la moneda 1 del par. En el caso de opciones sobre permutas financieras en las que la permuta subyacente sea en una sola moneda, será la moneda nocional de la permuta subyacente. En las opciones sobre permutas financieras en las que el subyacente sea una permuta multidivisa, será la moneda nocional del componente 1 de la permuta.	{CURRENCYCODE_3}
Campos relativos a bonos u otras formas de deuda titulizada			
14	Importe nominal emitido total	Importe nominal emitido total en valor monetario	{DECIMAL-18/5}
15	Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento del instrumento financiero. Este campo se aplica a los instrumentos de deuda con un vencimiento definido.	{DATEFORMAT}
16	Moneda del valor nominal	Moneda del valor nominal de los instrumentos de deuda.	{CURRENCYCODE_3}
17	Valor nominal por unidad/valor negociado mínimo	Valor nominal de cada instrumento. Si no está disponible, se consignará el valor negociado mínimo.	{DECIMAL-18/5}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE NOTIFICARSE	FORMATO Y NORMAS PARA LAS NOTIFICACIONES
18	Tipo fijo	Tipo fijo de rendimiento de un instrumento de deuda cuando se mantiene hasta la fecha de vencimiento, expresado en porcentaje.	{DECIMAL-11/10} Expresado en porcentaje (por ejemplo 7.0 = 7 % y 0.3 = 0,3 %)
19	Identificador del índice/índice de referencia de un bono con tipo de interés variable	Cuando exista un identificador.	{ISIN}
20	Nombre del índice/índice de referencia de un bono con tipo de interés variable	Cuando no exista un identificador, nombre del índice.	{INDEX} O {ALPHANUM-25}-Si el nombre del índice no figura en la lista {INDEX}
21	Duración del índice/índice de referencia de un bono con tipo de interés variable	Duración del índice/índice de referencia de un bono con tipo de interés variable. La duración se expresará en días, semanas, meses o años.	{INTEGER-3} + «DAYS»-días {INTEGER-3} + «WEEK»-semanas {INTEGER-3} + «MNTH»-meses {INTEGER-3} + «YEAR»-años
22	Diferencial en puntos básicos del índice/índice de referencia de un bono con tipo de interés variable	Número de puntos básicos por encima o por debajo del índice utilizado para calcular un precio.	{INTEGER-5}
23	Orden de prelación del bono	Indíquese el tipo de bono: deuda senior, mezzanine, subordinada o junior.	«SNDB»-Deuda senior «MZZD»-Deuda mezzanine «SBOD»-Deuda subordinada «JUND»-Deuda junior

Campos relativos a los derivados y los derivados titulizados

24	Fecha de expiración	Fecha de expiración del instrumento financiero. Este campo se aplica a los derivados con una fecha de expiración definida.	{DATEFORMAT}
25	Multiplificador del precio	Número de unidades del instrumento subyacente representadas por un único contrato de derivados. En los futuros u opciones sobre índices, indíquese el importe por cada punto del índice. En las apuestas por diferencias, indíquese la variación del precio del instrumento subyacente en que se basa la apuesta.	{DECIMAL-18/17}
26	Código del instrumento subyacente	Código ISIN del instrumento subyacente. En los ADR, GDR e instrumentos similares, indíquese el código ISIN del instrumento financiero en que se basan dichos instrumentos. En los bonos convertibles, indíquese el código ISIN del instrumento en que pueden convertirse. En los derivados u otros instrumentos que tienen un subyacente, indíquese el código ISIN del instrumento subyacente, cuando este esté admitido a negociación o se negocie en un centro de negociación. Cuando el subyacente sea un dividendo en acciones, indíquese el código ISIN de la acción correspondiente que dé derecho al dividendo subyacente.	{ISIN}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE NOTIFICARSE	FORMATO Y NORMAS PARA LAS NOTIFICACIONES
		<p>En las permutas de cobertura por impago, debe indicarse el ISIN de la obligación de referencia.</p> <p>Cuando el subyacente sea un índice y tenga un código ISIN, indíquese el código ISIN de dicho índice.</p> <p>Cuando el subyacente sea una cesta, deben consignarse los ISIN de cada componente de la cesta que se admita a negociación o se negocie en un centro de negociación. Los campos 26 y 27 se cumplimentarán cuantas veces sea necesario para incluir todos los instrumentos de la cesta.</p>	
27	Emisor subyacente	En caso de que el instrumento remita a un emisor, en lugar de a un único instrumento, indíquese el código LEI del emisor.	{LEI}
28	Nombre del índice subyacente	Si el subyacente es un índice, indíquese el nombre del índice.	{INDEX} O {ALPHANUM-25}-Si el nombre del índice no figura en la lista {INDEX}
29	Duración del índice subyacente	Si el subyacente es un índice, indíquese la duración del índice.	{INTEGER-3} + «DAYS»-días {INTEGER-3} + «WEEK»-semanas {INTEGER-3} + «MNTN»-meses {INTEGER-3} + «YEAR»-años
30	Tipo de opción	<p>Indicación de si el contrato de derivados es una opción de compra (derecho a comprar un determinado activo subyacente) o una opción de venta (derecho a vender un determinado activo subyacente) o si no puede determinarse si se trata de una opción de compra o de venta en el momento de la ejecución. En el caso de las opciones sobre permutas financieras, será:</p> <ul style="list-style-type: none"> — «opción de venta» en el caso de opciones sobre permutas de receptor, en las que el comprador tiene derecho a participar en una permuta financiera como receptor fijo; — «opción de compra» en el caso de opciones sobre permutas de pagador, en las que el comprador tiene derecho a participar en una permuta financiera como pagador fijo. <p>En el caso de contratos Cap o Floor, será:</p> <ul style="list-style-type: none"> — «opción de venta» en el caso de un contrato Floor; — «opción de compra», en el caso de un contrato Cap. Este campo solo se aplica a los derivados que son opciones o <i>warrants</i>. 	«PUTO»-Opción de venta «CALL»-Opción de compra «OTHR»-Si no puede determinarse si se trata de una opción de compra o de una opción de venta
31	Precio de ejercicio	<p>Precio predeterminado al que el titular tendrá que comprar o vender el instrumento subyacente, o una indicación de que el precio no puede determinarse en el momento de la ejecución.</p> <p>Este campo solo se aplica a las opciones o <i>warrants</i> cuyo precio de ejercicio puede determinarse en el momento de la ejecución.</p> <p>Cuando el precio no esté aún disponible, sino pendiente, el valor será «PNDG».</p> <p>Cuando el precio de ejercicio no sea aplicable, el campo no debe cumplimentarse.</p>	{DECIMAL-18/13} en caso de que el precio se exprese en valor monetario {DECIMAL-11/10} en caso de que el precio se exprese en porcentaje o rendimiento {DECIMAL-18/17} en caso de que el precio se exprese en puntos básicos «PNDG» en caso de que el precio no esté disponible
32	Moneda del precio de ejercicio	Moneda del precio de ejercicio.	{CURRENCYCODE_3}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE NOTIFICARSE	FORMATO Y NORMAS PARA LAS NOTIFICACIONES
33	Estilo de ejercicio de la opción	Indicación de si la opción puede ejercitarse solo en una fecha determinada (estilo europeo y asiático), en una serie de fechas predeterminadas (estilo «bermuda») o en cualquier momento durante el período de vigencia del contrato (estilo americano). Este campo solo es aplicable en el caso de opciones, <i>warrants</i> y certificados de derechos.	«EURO»-Opción de tipo europeo «AMER»-Opción de tipo americano «ASIA»-Opción de tipo asiático «BERM»-Opción de tipo «bermuda» «OTHR»-Cualquier otro tipo de opción
34	Tipo de entrega	Indicación de si el instrumento financiero se liquida físicamente o en efectivo. Cuando el tipo de entrega no pueda determinarse en el momento de la ejecución, el valor será «OPTL». Este campo solo es aplicable a los derivados.	«PHYS»-Liquidación física «CASH»-Liquidación en efectivo «OPTL»-Opcional para la contraparte o determinada por un tercero

Derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión

35	Producto base	Producto base de la clase de activos subyacentes especificado en el cuadro relativo a la clasificación de los derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión.	Indíquense solo valores que figuren en la columna «Producto base» del cuadro relativo a la clasificación de los derivados sobre materias primas.
36	Subproducto	Subproducto de la clase de activos subyacentes especificado en el cuadro relativo a la clasificación de los derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión. Este campo requiere un producto base.	Indíquense solo valores que figuren en la columna «Subproducto» del cuadro relativo a la clasificación de los derivados sobre materias primas.
37	Otros subproductos	Otro subproducto de la clase de activos subyacentes especificado en el cuadro relativo a la clasificación de los derivados sobre materias primas y sobre derechos de emisión. Este campo requiere un subproducto.	Indíquense solo valores que figuren en la columna «Otros subproductos» del cuadro relativo a la clasificación de los derivados sobre materias primas.
38	Tipo de operación	Tipo de operación, según lo especificado por el centro de negociación.	«FUTR»-Futuros «OPTN»-Opciones «TAPO»-TAPO «SWAP»-Permutas financieras «MINI»-Minis «OTCT»-OTC «ORIT»-Outright «CRCK»-Crack «DIFF»-Diferencial «OTHR»-Otros
39	Tipo de precio final	Tipo de precio final, según lo especificado por el centro de negociación.	«ARGM»-Argus/McCloskey «BLTC»-Baltic «EXOF»-Exchange «GBCL»-GlobalCOAL «IHSM»-IHS McCloskey «PLAT»-Platts «OTHR»-Otros

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE NOTIFICARSE	FORMATO Y NORMAS PARA LAS NOTIFICACIONES
-----	-------	----------------------------------	--

Derivados sobre tipos de interés

— Los campos de esta sección solo deben cumplimentarse en el caso de instrumentos que tengan como subyacente un instrumento no financiero, como los tipos de interés.

40	Tipo de referencia	Nombre del tipo de referencia.	{INDEX} O {ALPHANUM-25}-Si el tipo de referencia no figura en la lista {INDEX}
41	TI Duración del contrato	Si la clase de activos es Tipos de Interés, este campo indica la duración del contrato. La duración se expresará en días, semanas, meses o años.	{INTEGER-3} + «DAYS»-días {INTEGER-3} + «WEEK»-semanas {INTEGER-3} + «MNTH»-meses {INTEGER-3} + «YEAR»-años
42	Moneda nocional 2	En el caso de permutas de divisas cruzadas o multividiva, indíquese la moneda en la que se denomina el componente 2 del contrato. En las opciones sobre permutas financieras en las que la permuta subyacente es multividiva, indíquese la moneda en la que se denomina el componente 2 de la permuta.	{CURRENCYCODE_3}
43	Tipo fijo del componente 1	Indicación del tipo fijo del componente 1 utilizado, si procede.	{DECIMAL -11/10} Expresado en porcentaje (por ejemplo 7.0 = 7 % y 0.3 = 0,3 %)
44	Tipo fijo del componente 2	Indicación del tipo fijo del componente 2 utilizado, si procede.	{DECIMAL -11/10} Expresado en porcentaje (por ejemplo 7.0 = 7 % y 0.3 = 0,3 %)
45	Tipo variable del componente 2	Indicación del tipo de interés utilizado, si procede.	{INDEX} O {ALPHANUM-25}-Si el tipo de referencia no figura en la lista {INDEX}
46	TI Duración del contrato del componente 2	Indicación del período de referencia del tipo de interés, que se fija a intervalos predeterminados con relación a un tipo de referencia del mercado. La duración se expresará en días, semanas, meses o años.	{INTEGER-3} + «DAYS»-días {INTEGER-3} + «WEEK»-semanas {INTEGER-3} + «MNTH»-meses {INTEGER-3} + «YEAR»-años

Derivados sobre tipos de cambio

— Los campos de esta sección solo se cumplimentarán en el caso de instrumentos que tengan como subyacente un instrumento no financiero, como los tipos de cambio.

47	Moneda nocional 2	El campo se cumplimentará indicando la moneda subyacente 2 del par de monedas (la moneda 1 se consignará en el campo 13, moneda nocional 1).	{CURRENCYCODE_3}
48	Tipo de cambio	Tipo de moneda subyacente.	«FXCR»-Tipos cruzados «FXEM»-Mercados emergentes «FXM»-Divisas mayores

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/586 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en relación con las normas técnicas de regulación para el intercambio de información entre las autoridades competentes cuando cooperen en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 80, apartado 3, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) La información que debe intercambiarse de conformidad con la Directiva 2014/65/UE debe tener alcance suficiente y ser de tal índole que permita a las autoridades competentes desempeñar sus deberes y funciones de supervisión de manera efectiva. Por tanto, resulta necesario que las autoridades competentes estén en condiciones de intercambiar información que les permita supervisar la conducta de las personas físicas y jurídicas en sus respectivas jurisdicciones.
- (2) Con el fin de que las autoridades competentes puedan realizar un seguimiento efectivo de las empresas de servicios de inversión, de los organismos rectores del mercado y de los proveedores de servicios de suministro de datos, es importante que intercambien información general y los documentos de constitución (incluidas las escrituras de constitución nacionales u otros documentos que puedan ofrecer una clara visión de la estructura y de las actividades operativas de una entidad); información relativa al proceso de autorización; información relativa a los órganos de dirección de las empresas de servicios de inversión, incluida, por ejemplo, información mediante la cual se pueda verificar la idoneidad de los miembros del órgano de dirección, como su experiencia laboral (incluido un currículum vitae en el que se especifiquen la educación y la formación pertinentes, así como la experiencia profesional previa y las actividades profesionales u otras funciones relacionadas, actualmente exigidas a efectos de la Directiva 2014/65/UE); información sobre su reputación; información sobre los accionistas y socios con participaciones cualificadas, como por ejemplo información sobre su trayectoria empresarial y reputación; información sobre las autorizaciones de la empresa, incluidos detalles sobre aquellas empresas a las que se haya concedido o denegado una autorización; información sobre los requisitos organizativos como mercados regulados; información sobre la autorización como proveedor de servicios de suministro de datos; información sobre las exenciones concedidas o denegadas para considerar «profesionales» a los clientes; información sobre las sanciones y las medidas de ejecución; información sobre las actividades operativas y el historial pertinente de cumplimiento y de conducta.
- (3) Es importante permitir a las autoridades competentes intercambiar también información pertinente para la vigilancia efectiva de las entidades de crédito cuando estas proporcionen servicios de inversión o realicen actividades de inversión.
- (4) Con el fin de desempeñar sus deberes de supervisión de manera integral, también es importante que las autoridades competentes puedan intercambiar la información pertinente que posean, incluida información sobre empresas de servicios de inversión, organismos rectores del mercado, proveedores de servicios de suministro de datos, entidades de crédito, contrapartes financieras, miembros o participantes de mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o personas exentas en virtud de los artículos 2 o 3 de la Directiva 2014/65/UE. Además, las autoridades competentes deben poder intercambiar información general pertinente sobre las personas que presten servicios de inversión sin la autorización prescrita con arreglo a la Directiva 2014/65/UE.
- (5) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones establecidas en el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.
- (6) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) a la Comisión.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (7) La AEVM ha solicitado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido en virtud del artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
- (8) La AEVM no ha llevado a cabo consultas públicas sobre estos proyectos de normas técnicas de regulación, puesto que se refieren al intercambio de información entre las autoridades competentes cuando cooperen en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones, y esto se consideró desproporcionado en relación con su alcance e impacto.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Ámbito de aplicación

La información que deben intercambiarse la autoridad competente a la que se dirige una solicitud de cooperación («autoridad requerida») y la autoridad competente que formula la solicitud de cooperación («autoridad requirente») en virtud del artículo 80 de la Directiva 2014/65/UE puede referirse a las siguientes entidades:

- a) una empresa de servicios de inversión, un organismo rector del mercado o un proveedor de servicios de suministro de datos, autorizado de conformidad con la Directiva 2014/65/UE;
- b) una entidad de crédito, autorizada de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, que proporcione servicios de inversión o realice actividades de inversión;
- c) cualquier otra persona física o jurídica, o entidad o asociación sin personalidad jurídica, no especificada en las letras a) y b).

Artículo 2

Información que debe intercambiarse en relación con las empresas de servicios de inversión, los organismos rectores del mercado o los proveedores de servicios de suministro de datos

1. Cuando una autoridad competente decida solicitar cooperación podrá requerir la siguiente información en relación con las entidades mencionadas en el artículo 1, letra a):

- a) información general y documentos relativos a la constitución de las entidades:
 - i) nombre de las entidades, dirección de su oficina central y/o domicilio social, datos de contacto, número de identificación nacional de la entidad y extractos de los registros nacionales,
 - ii) documentos de constitución que las entidades estén obligadas a conservar en virtud de la legislación nacional pertinente;
- b) la información especificada en el artículo 7, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE relativa al proceso de autorización de una entidad, cuando dicha información no conste en el registro público de la AEVM, establecido de conformidad con el artículo 8, apartado 1, letra k), del Reglamento (UE) n.º 1095/2010;
- c) información relativa a los miembros del órgano de dirección de la entidad, o a las personas que dirijan de manera efectiva las actividades, que haya sido proporcionada en el marco del procedimiento de autorización, incluidos:
 - i) sus nombres, números de identificación personal (cuando se disponga de ellos en el Estado miembro en cuestión), lugar de residencia y datos de contacto,
 - ii) cargo que dichas personas ocupan en la entidad,

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁽²⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

- iii) un organigrama de la estructura directiva o identificación de las personas responsables de las actividades llevadas a cabo por la entidad en virtud de la Directiva 2014/65/UE;
- d) la información necesaria para evaluar la idoneidad de los miembros del órgano de dirección o de las personas que dirijan de manera efectiva las actividades de la entidad, en particular:
 - i) su experiencia laboral,
 - ii) la reputación de cada miembro o persona, incluidos:
 - antecedentes penales, investigaciones o procedimientos penales, asuntos civiles y administrativos pertinentes y medidas disciplinarias (incluida la inhabilitación como director de una empresa o los procedimientos de quiebra, insolvencia o similares), mediante un certificado oficial, en el caso de que pueda obtenerse, o mediante otro documento equivalente,
 - investigaciones abiertas, procedimientos de ejecución, sanciones u otras decisiones de ejecución contra la persona,
 - denegación de registro, autorización, pertenencia o licencia para desarrollar una actividad comercial o de negocio o desempeñar una profesión; la retirada, revocación o rescisión de dicho registro, autorización, pertenencia o licencia; o la exclusión por parte de un organismo regulador o gubernamental o de una entidad o asociación profesional,
 - despido de un puesto de trabajo o de confianza, de una relación fiduciaria o situación similar;
- e) información sobre los accionistas y socios con participaciones cualificadas, incluidos:
 - i) la lista de las personas con una participación cualificada,
 - ii) en relación con los accionistas que sean miembros de un grupo corporativo, un organigrama del grupo corporativo en el que se indiquen las actividades llevadas a cabo por cada empresa del grupo y en el que se identifique a cualesquiera empresas o individuos que operen en el seno del grupo con arreglo a las disposiciones establecidas en la Directiva 2014/65/UE,
 - iii) la información y los documentos necesarios para evaluar su idoneidad;
- f) información sobre la estructura organizativa, las condiciones de funcionamiento y el cumplimiento de los requisitos establecidos en la Directiva 2014/65/UE, incluidos:
 - i) detalles sobre las políticas y procedimientos en materia de cumplimiento y gestión de riesgos, exigidos en virtud de la Directiva 2014/65/UE en relación con las entidades y sus agentes vinculados,
 - ii) historial de cumplimiento de las entidades, incluida la información mantenida por las autoridades competentes,
 - iii) detalles sobre las disposiciones organizativas y administrativas concebidas para evitar los conflictos de intereses, tal como se definen en el artículo 23 de la Directiva 2014/65/UE,
 - iv) en el caso de empresas de servicios de inversión que diseñen instrumentos financieros para su venta a clientes, detalles sobre el proceso de aprobación de cada instrumento financiero, incluida información sobre el mercado de destino y la estrategia de distribución, así como información acerca de sus disposiciones en materia de política de revisión,
 - v) en relación con las empresas de servicios de inversión, información relativa a sus obligaciones de conformidad con la Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾,
 - vi) información que pueda solicitarse a las empresas de servicios de inversión con arreglo a las actividades y los requisitos especificados en el artículo 16 de la Directiva 2014/65/UE;
- g) información sobre las autorizaciones como empresa de servicios de inversión concedidas de conformidad con los artículos 5 a 10 de la Directiva 2014/65/UE;
- h) información sobre las autorizaciones como mercado regulado y como proveedor de servicios de suministro de datos concedidas, respectivamente, con arreglo a los artículos 44, 45 y 46, así como a los artículos 59 a 63 de la Directiva 2014/65/UE;

⁽¹⁾ Directiva 97/9/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de marzo de 1997, relativa a los sistemas de indemnización de los inversores (DO L 84 de 26.3.1997, p. 22).

- i) información sobre las exenciones concedidas o denegadas en relación con clientes que puedan solicitar ser tratados como profesionales, tal como se establece en anexo II de la Directiva 2014/65/UE;
 - j) información sobre las sanciones y las medidas de ejecución impuestas a la entidad, incluidos:
 - i) sanciones impuestas a la entidad, o a los miembros del órgano de dirección o a las personas que dirijan de manera efectiva las actividades de la entidad,
 - ii) infracciones cometidas por la entidad o por las personas que ocupen los puestos de dirección,
 - iii) antecedentes penales, investigaciones o procedimientos penales o administrativos, asuntos civiles y administrativos pertinentes y medidas disciplinarias, mediante un certificado oficial, en el caso de que pueda obtenerse, u otro documento equivalente;
 - k) información sobre las actividades operativas y el historial pertinente de cumplimiento y de conducta relacionado con el objeto de la solicitud, incluidas:
 - i) las actividades de negocio de la entidad, de conformidad con la Directiva 2014/65/UE,
 - ii) las actas o registros internos conservados por las empresas y filiales para su inspección por parte de la autoridad competente pertinente;
 - l) cualquier otra información necesaria para la cooperación en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones a que hace referencia el artículo 80, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE.
2. Cuando un Estado miembro exija que una empresa de un tercer país establezca una sucursal, de conformidad con el artículo 39, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE, la autoridad competente de otro Estado miembro podrá solicitar a la autoridad competente de la supervisión de dicha sucursal la información obtenida de la autoridad del Estado de origen en relación con la autorización de la apertura de la sucursal, incluidas:
- a) la información pertinente para la vigilancia de la conformidad con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ o las disposiciones y medidas adoptadas para la transposición de la Directiva 2014/65/UE;
 - b) las respuestas del órgano de dirección de la empresa de servicios de inversión del tercer país, o de las personas que dirijan de manera efectiva las actividades de la entidad, a las preguntas de la autoridad competente.

Artículo 3

Información que debe intercambiarse en relación con las entidades de crédito

Cuando una autoridad competente decida solicitar cooperación, podrá requerir la siguiente información relativa a las entidades mencionadas en el artículo 1, letra b):

- a) la información contemplada en el artículo 2, apartado 1, letras a), f), i) y j);
- b) cualquier información adicional pertinente para la vigilancia de la conformidad de las entidades de crédito con el Reglamento (UE) n.º 600/2014 o las disposiciones y medidas adoptadas para la transposición de la Directiva 2014/65/UE;
- c) cualquier otra información necesaria para la cooperación en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones a que hace referencia el artículo 80, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 4

Información que debe intercambiarse en relación con las personas mencionadas en el artículo 1, letra c)

1. Cuando una autoridad competente decida solicitar cooperación en relación con las personas físicas a que hace referencia el artículo 1, letra c), podrá requerir al menos el nombre, la fecha y el lugar de nacimiento de la persona, su número de identificación personal nacional, la dirección y los datos de contacto.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

2. En relación con las personas jurídicas, o cualquier entidad o asociación sin personalidad jurídica, a que hace referencia el artículo 1, letra c), una autoridad competente podrá asimismo solicitar al menos documentos que certifiquen el nombre comercial y el domicilio social de su oficina central, así como la dirección postal si fuera diferente, los datos de contacto y su número de identificación nacional; el registro de la forma jurídica de acuerdo con la legislación nacional pertinente; una lista completa de las personas que dirijan de manera efectiva las actividades, su nombre, fecha y lugar de nacimiento, dirección, datos de contacto y número de identificación nacional.

3. Además, las autoridades competentes podrán solicitar el intercambio de la siguiente información relativa a las personas que presten servicios de inversión o realicen actividades de inversión sin la autorización o el registro exigidos de conformidad con la Directiva 2014/65/UE:

- a) detalles de los servicios de inversión prestados o de las actividades de inversión realizadas;
- b) datos de cualesquiera personas conocidas con las que la persona física o jurídica se haya puesto en contacto en relación con la prestación de servicios de inversión o la ejecución de actividades de inversión sin la autorización o el registro exigidos.

4. En cualquier caso, las autoridades competentes podrán solicitar información relativa a las personas a que hace referencia el artículo 1, letra c), obtenida con arreglo al Reglamento (UE) n.º 600/2014 y pertinente para la vigilancia de la conformidad con este Reglamento o con las disposiciones y medidas adoptadas para la transposición de la Directiva 2014/65/UE o podrán solicitar cualquier otra información necesaria para la cooperación en las actividades de supervisión, las verificaciones *in situ* y las investigaciones mencionada en el artículo 80, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 5

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir de la fecha que figura en primer lugar en el artículo 93, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/587 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016**

por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 4, apartado 6, su artículo 7, apartado 2, su artículo 14, apartado 7, su artículo 20, apartado 3, su artículo 22, apartado 4, y su artículo 23, apartado 3,

Considerando lo siguiente:

- (1) Un alto grado de transparencia es esencial para garantizar que los inversores estén debidamente informados del verdadero nivel de operaciones reales y potenciales con acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares, con independencia de que dichas operaciones sean realizadas en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación (SMN), por internalizadores sistemáticos o al margen de dichas estructuras. Este alto grado de transparencia debe garantizar asimismo que el proceso de formación de precios de determinados instrumentos financieros negociados en diferentes centros de negociación no se vea comprometido por la fragmentación de la liquidez, y que los inversores no resulten penalizados.
- (2) Al mismo tiempo, es esencial reconocer que pueden concurrir circunstancias en las que deban preverse exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación o el aplazamiento de las obligaciones de transparencia postnegociación para evitar que la obligación de comunicar las órdenes y operaciones y, por tanto, de hacer públicas las posiciones de riesgo, tenga como consecuencia indeseable la pérdida de liquidez. Conviene, por consiguiente, especificar las circunstancias precisas en que pueden concederse exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación y aplazamientos de la aplicación de los requisitos de transparencia postnegociación.
- (3) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente vinculadas, ya que se refieren a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y con vistas a ofrecer una visión global y un acceso eficiente a las partes interesadas, en particular las personas sujetas a las obligaciones establecidas en ellas, resulta conveniente incluirlas en un solo Reglamento.
- (4) Cuando las autoridades competentes concedan exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación o autoricen el aplazamiento de las obligaciones en materia de transparencia postnegociación, deben dispensar un trato equitativo y no discriminatorio a todos los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación y las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de los centros de negociación.
- (5) Conviene aclarar un número limitado de términos técnicos. Estas definiciones técnicas son necesarias para asegurar la aplicación uniforme en la Unión de las disposiciones contenidas en el presente Reglamento y, por tanto, contribuyen a la creación de un código normativo único para los mercados financieros de la Unión. Se trata de definiciones puramente funcionales a los efectos de la determinación de las obligaciones de transparencia aplicables a las acciones e instrumentos financieros asimilados, y su uso debe quedar estrictamente limitado a la comprensión del presente Reglamento.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 84.

- (6) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 incluye en el ámbito de aplicación del régimen de transparencia los instrumentos asimilables a acciones, como los recibos de depositario, los fondos cotizados y los certificados, así como las acciones y otros instrumentos asimilados negociados únicamente en un SMN. Para establecer un régimen de transparencia global y uniforme, es necesario calibrar el contenido de la información prenegociación que deben hacer pública los centros de negociación.
- (7) Un centro de negociación que gestione un sistema de solicitud de cotización debe hacer públicos, al menos, los precios comprador y vendedor firmes o las indicaciones de interés ejecutables y la profundidad inherente a esos precios, a más tardar en el momento en que el solicitante pueda realizar una operación con arreglo a las normas del sistema. Se trata de asegurar que los miembros o participantes que presenten en primer lugar sus cotizaciones al solicitante no se encuentren en desventaja.
- (8) El método y los datos específicos necesarios para realizar los cálculos que sirven para precisar el régimen de transparencia aplicable a las acciones e instrumentos financieros asimilados deben aplicarse en conjunción con los elementos comunes en lo que respecta al contenido y la frecuencia de las solicitudes de datos que se van a dirigir a los centros de negociación, los agentes de publicación autorizados (APA) y los proveedores de información consolidada (PIC) a efectos de transparencia y de los demás cálculos definidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/577 de la Comisión ⁽¹⁾.
- (9) El régimen de transparencia prenegociación y postnegociación establecido por el Reglamento (UE) n.º 600/2014 debe calibrarse adecuadamente en función del mercado y aplicarse de manera uniforme en toda la Unión. En particular, una determinación estática de los mercados más importantes en términos de liquidez, el tamaño de las órdenes de gran volumen y los tamaños estándar del mercado no permitiría reflejar adecuadamente las modificaciones regulares de las pautas de negociación que afectan a las acciones e instrumentos asimilados. Es esencial, por tanto, establecer los cálculos necesarios que han de realizarse, incluidos los períodos de tiempo que se han de tener en cuenta al realizar estos cálculos y los períodos de tiempo durante los cuales sus resultados son aplicables, definir los métodos de cálculo, y determinar cuál es la autoridad competente encargada de llevar a cabo estos cálculos de conformidad con la determinación de la autoridad competente a efectos del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, tal como se especifica en el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión ⁽²⁾. En este sentido, para evitar los efectos distorsionadores en el mercado, los períodos de los cálculos deben garantizar que los umbrales pertinentes del régimen se actualizan a intervalos apropiados a fin de reflejar las condiciones del mercado. También es conveniente prever la publicación centralizada de los resultados de los cálculos, de modo que estén a disposición de todos los participantes en los mercados financieros y todas las autoridades competentes de la Unión en un único lugar y en una forma fácil de consultar. A tal fin, las autoridades competentes deben comunicar los resultados de sus cálculos a la AEVM y esta debe publicarlos en su sitio web.
- (10) Con objeto de llevar a cabo los cálculos para determinar los requisitos de transparencia prenegociación y postnegociación de conformidad con el artículo 22, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, deben precisarse el contenido, la frecuencia de las solicitudes de datos y los formatos y plazos en que los centros de negociación, los APA y los PIC deben atender dichas solicitudes de conformidad con el artículo 22, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Es necesario que los resultados de los cálculos efectuados sobre la base de los datos recogidos de conformidad con el artículo 22, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 se publiquen de modo que los participantes en el mercado estén informados al respecto y que la transparencia prenegociación y postnegociación esté asegurada en la práctica. Conviene asimismo prever la publicación centralizada de los resultados de los cálculos, de modo que estén a disposición de todos los participantes en los mercados financieros y todas las autoridades competentes de la Unión, en un único lugar y en una forma fácil de consultar. A tal fin, las autoridades competentes deben comunicar los resultados de sus cálculos a la AEVM y esta debe publicarlos en su sitio web.
- (11) Para los fondos cotizados, y contrariamente a las acciones, los recibos de depositario, los certificados y otros instrumentos financieros similares, el efectivo medio diario negociado no parece una variable sustitutiva adecuada para calibrar los umbrales de gran volumen. Para esos instrumentos, el efectivo medio diario negociado no refleja adecuadamente la liquidez real, ya que los mecanismos de creación y reembolso inherentes a los fondos cotizados permiten tener acceso a una liquidez adicional no visible. A fin de reducir el riesgo de elusión, es igualmente

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/577 de la Comisión, de 13 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo relativo a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables al mecanismo de limitación de volumen y la información a efectos de transparencia y de otros cálculos (véase la página 174 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos (véase la página 126 del presente Diario Oficial).

importante que para dos fondos cotizados con el mismo subyacente, el umbral de gran volumen sea el mismo, con independencia de que tengan o no un efectivo medio diario negociado similar. Por consiguiente, debe establecerse, para todos los fondos cotizados, un único umbral de gran volumen, que se aplicaría sea cual sea su subyacente o su liquidez.

- (12) La información que haya de facilitarse lo más cerca posible del tiempo real debe suministrarse con la mayor inmediatez que sea técnicamente posible, asumiendo un nivel razonable de eficiencia y de gasto en los sistemas por parte de la persona de que se trate. Conviene que esta información solo se publique al final del plazo máximo prescrito en casos excepcionales, cuando los sistemas disponibles no permitan la publicación en un plazo más breve.
- (13) Las empresas de servicios de inversión deben hacer públicos los detalles de las operaciones realizadas al margen de un centro de negociación a través de un APA. Por consiguiente, debe establecerse la manera en que las empresas de servicios de inversión deben comunicar los detalles de las operaciones a los APA y estas disposiciones deben aplicarse en conjunción con los requisitos aplicables a los APA definidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/571.
- (14) Los inversores han de disponer en su debido momento de información fiable sobre el nivel de las posiciones negociables en los instrumentos financieros. La información sobre determinados tipos de operaciones, por ejemplo la transferencia de instrumentos financieros como garantía real, no proporcionaría información útil a los inversores sobre el nivel de la posición negociable real en un instrumento financiero. Exigir a las empresas de servicios de inversión que hagan públicas esas operaciones plantearía dificultades y generaría costes operativos considerables, sin que ello suponga mejorar el proceso de formación de los precios. Por lo tanto, las obligaciones de transparencia postnegociación en lo que respecta a las operaciones realizadas al margen de un centro de negociación solo deben aplicarse en caso de compra o venta de una acción, un recibo de depositario, un fondo cotizado, un certificado u otro instrumento financiero similar. Es esencial que para determinadas operaciones, como las que implican el uso de tales instrumentos para préstamos con garantía real u otros fines, en el marco de las cuales el intercambio de los instrumentos financieros esté determinado por factores distintos de su valor actual en el mercado, no haya obligación de publicación, ya que estas operaciones no contribuyen al proceso de formación de los precios y su publicación podría inducir a confusión a los inversores y dificultar la ejecución óptima.
- (15) Con respecto a las operaciones realizadas al margen de las normas de un centro de negociación, es esencial, cuando las dos partes en una operación sean empresas de servicios de inversión establecidas en la Unión, precisar cuál de las dos debe hacer pública la operación, para evitar que esta se publique varias veces. La responsabilidad de hacer pública una operación debe recaer siempre, por tanto, en la empresa de servicios de inversión que vende, a menos que solo una de las contrapartes sea un internalizador sistemático y que se trate de la empresa compradora.
- (16) Cuando solo una de las contrapartes sea un internalizador sistemático en un instrumento financiero dado y se trate además de la empresa compradora de dicho instrumento, debe ser ella la encargada de hacer pública la operación, porque eso es lo que esperan sus clientes y porque es la más indicada para cumplimentar el campo de información indicando su condición de internalizador sistemático. Para garantizar que una operación solo se publica una vez, el internalizador sistemático debe informar a la otra parte de que es él quien se encarga de su publicación.
- (17) Es importante mantener las normas actuales que rigen la publicación de las operaciones consistentes en transacciones *back-to-back* a fin de evitar que una única operación sea publicada como múltiples transacciones y de aportar seguridad jurídica en cuanto a la identidad de la empresa de servicios de inversión responsable de la publicación de una operación. Por consiguiente, dos transacciones casadas contratadas simultáneamente y al mismo precio con una sola parte interpuesta deben publicarse como una única operación.
- (18) A fin de garantizar que el nuevo régimen regulador en materia de transparencia pueda funcionar de forma eficaz, conviene prever la recogida de ciertos datos y la rápida publicación de los mercados más importantes en términos de liquidez, los tamaños de las órdenes de gran volumen, los umbrales de publicación diferida y los tamaños estándar del mercado.
- (19) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el buen funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones del presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de la misma fecha. Sin embargo, para garantizar que el nuevo régimen regulador de transparencia pueda funcionar con eficacia, algunas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de la fecha de su entrada en vigor.

- (20) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (21) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

GENERALIDADES

Artículo 1

Definiciones

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «transacción de cartera»: las operaciones con cinco o más instrumentos financieros diferentes cuando estas operaciones son negociadas al mismo tiempo por el mismo cliente y como un solo lote con un precio de referencia específico;
- 2) «operación *give-in*» u «operación *give-up*»: una operación en la que una empresa de servicios de inversión traspasa a otra o recibe de otra una transacción de un cliente a efectos de tratamiento postnegociación;
- 3) «operación de financiación de valores»: una operación de financiación de valores, según se define en el artículo 3, apartado 6, del Reglamento Delegado (UE) 2017/577;
- 4) «internalizador sistemático»: una empresa de servicios de inversión, según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 20, de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

Artículo 2

Operaciones que no contribuyen al proceso de formación de precios

[Artículo 23, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Una operación con acciones no contribuye al proceso de formación de precios en ninguno de los casos siguientes:

- a) cuando se realiza tomando como referencia un precio calculado en distintos momentos en función de un parámetro de referencia determinado, incluso cuando se realiza tomando como referencia un precio medio ponderado en función del volumen o un precio medio ponderado en función del tiempo;
- b) cuando forma parte de una transacción de cartera;
- c) cuando está supeditada a la compra, la venta, la creación o el reembolso de un contrato de derivados u otro instrumento financiero en el que todos los componentes de la transacción deben ejecutarse en un único lote;
- d) cuando es realizada por una sociedad de gestión a tenor del artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾, o un gestor de fondos de inversión alternativos a tenor del artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾, que transfiere la titularidad real de las acciones de un organismo de inversión colectiva a otro y no participa en la operación ninguna empresa de servicios de inversión;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁽²⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

⁽³⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁽⁴⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

- e) cuando se trata de una operación *give-up* o una operación *give-in*;
- f) cuando su objeto es transferir las acciones como garantía real en el marco de operaciones bilaterales o en el contexto de los requisitos de margen o de garantía real de una entidad de contrapartida central (ECC) o en el marco del proceso de gestión de incumplimientos de una ECC;
- g) cuando se salda con la entrega de acciones en el marco del ejercicio de bonos convertibles, opciones, *warrants* cubiertos u otros derivados similares;
- h) cuando se trata de una operación de financiación de valores;
- i) cuando se lleva a cabo de conformidad con las normas o procedimientos de un centro de negociación, una ECC o un depositario central de valores para proceder a una recompra de operaciones no liquidadas de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

CAPÍTULO II

TRANSPARENCIA PRENEGOCIACIÓN

Sección 1

Transparencia prenegociación para los centros de negociación

Artículo 3

Obligaciones de transparencia prenegociación

[Artículo 3, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán públicas la horquilla de precios compradores y vendedores y la profundidad de las posiciones negociables a esos precios. La información se hará pública de conformidad con el tipo de sistema de negociación que gestionen con arreglo al cuadro 1 del anexo I.
2. Los requisitos de transparencia mencionados en el apartado 1 también se aplicarán a cualquier «indicación de interés ejecutable» a tenor del artículo 2, apartado 1, punto 33, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y de conformidad con su artículo 8.

Artículo 4

Mercado más importante en términos de liquidez

[Artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A los efectos del artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, se considerará que el mercado más importante en términos de liquidez para una acción, un recibo de depositario, un fondo cotizado, un certificado u otro instrumento financiero similar es el centro de negociación que presenta el mayor efectivo negociado en la Unión para ese instrumento financiero.
2. Para determinar cuáles son los mercados más importantes en términos de liquidez con arreglo al apartado 1, las autoridades competentes calcularán el efectivo negociado utilizando el método establecido en el artículo 17, apartado 4, respecto de cada instrumento financiero para el cual sean la autoridad competente y para cada centro de negociación en el que se negocie ese instrumento financiero.
3. El cálculo a que se refiere el apartado 2:
 - a) incluirá, para cada centro de negociación, las operaciones realizadas conforme a las normas de ese centro de negociación, excluidas las operaciones basadas en un precio de referencia y las operaciones negociadas marcadas con un indicador previsto en el cuadro 4 del anexo I y las operaciones realizadas sobre la base de al menos una orden que se haya acogido a una exención por gran volumen y cuyo tamaño supere el umbral de gran volumen aplicable, determinado de conformidad con el artículo 7;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

- b) cubrirá el año natural anterior o, cuando proceda, el período del año natural anterior durante el cual el instrumento financiero haya estado admitido a negociación o se haya negociado en un centro de negociación y su negociación no haya estado suspendida.
4. Hasta que se determine el mercado más importante en términos de liquidez para un instrumento financiero específico de conformidad con el procedimiento descrito en los apartados 1 a 3, el mercado más importante en términos de liquidez será el centro de negociación en el que ese instrumento financiero haya sido admitido por primera vez a negociación o haya sido negociado por primera vez.
5. Los apartados 2 y 3 no serán aplicables a las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares que hayan sido admitidos por primera vez a negociación o hayan sido negociados por primera vez en un centro de negociación cuatro semanas o menos antes de que finalice el año natural anterior.

Artículo 5

Características específicas de las operaciones negociadas

[Artículo 4, apartado 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Se considerará que una operación negociada con acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares es una operación negociada de forma privada pero declarada en virtud de las normas de un centro de negociación en cualquiera de los casos siguientes:

- a) cuando dos miembros o participantes de ese centro de negociación intervengan de una de las formas siguientes:
- i) uno negocia por cuenta propia y el otro actúa en nombre de un cliente,
 - ii) ambos negocian por cuenta propia,
 - iii) ambos actúan en nombre de un cliente;
- b) cuando un miembro o participante de ese centro de negociación:
- i) actúa en nombre del comprador y del vendedor, o
 - ii) negocia por cuenta propia con miras a ejecutar una orden de un cliente.

Artículo 6

Operaciones negociadas sujetas a condiciones distintas del precio corriente de mercado

[Artículo 4, apartado 1, letra b), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Una operación negociada con acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados u otros instrumentos financieros similares estará sujeta a condiciones distintas del precio corriente de mercado del instrumento financiero en cualquiera de los casos siguientes:

- a) cuando se realiza tomando como referencia un precio calculado en distintos momentos en función de un parámetro de referencia determinado, incluso cuando se realiza tomando como referencia un precio medio ponderado en función del volumen o un precio medio ponderado en función del tiempo;
- b) cuando forma parte de una transacción de cartera;
- c) cuando está supeditada a la compra, la venta, la creación o el reembolso de un contrato de derivados u otro instrumento financiero en el que todos los componentes de la transacción deben ejecutarse en un único lote;
- d) cuando es realizada por una sociedad de gestión a tenor del artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, o un gestor de fondos de inversión alternativos a tenor del artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, que transfiere la titularidad real de los instrumentos financieros de un organismo de inversión colectiva a otro y no participa en la operación ninguna empresa de servicios de inversión;
- e) cuando se trata de una operación *give-up* o una operación *give-in*;
- f) cuando su objeto es transferir los instrumentos financieros como garantía real en el marco de operaciones bilaterales o en el contexto de los requisitos de margen o de garantía real de una ECC o en el marco del proceso de gestión de incumplimientos de una ECC;

- g) cuando se salda con la entrega de instrumentos financieros en el marco del ejercicio de bonos convertibles, opciones, *warrants* cubiertos u otros derivados similares;
- h) cuando se trata de una operación de financiación de valores;
- i) cuando se lleva a cabo de conformidad con las normas o procedimientos de un centro de negociación, una ECC o un depositario central de valores para proceder a una recompra de operaciones no liquidadas de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 909/2014;
- j) cuando es equivalente a una de las operaciones descritas en las letras a) a i), y esta equivalencia estriba en que depende de características técnicas que no guardan relación con el valor corriente de mercado del instrumento financiero negociado.

Artículo 7

Órdenes de gran volumen

[Artículo 4, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Una orden en relación con una acción, un recibo de depositario, un certificado u otro instrumento financiero similar se considerará de gran volumen cuando su tamaño sea igual o superior al tamaño mínimo de las órdenes que figura en los cuadros 1 y 2 del anexo II.
2. Una orden respecto de un fondo cotizado se considerará de gran volumen cuando su tamaño sea igual o superior a 1 000 000 EUR.
3. Para determinar si una orden es de gran volumen, las autoridades competentes calcularán, de conformidad con el apartado 4, el efectivo medio diario negociado respecto de las acciones, los recibos de depositario, los certificados y otros instrumentos financieros similares negociados en un centro de negociación.
4. El cálculo a que se refiere el apartado 3:
 - a) incluirá las operaciones realizadas en la Unión respecto del instrumento financiero, con independencia de si se han realizado en un centro de negociación o al margen de él;
 - b) cubrirá el período comprendido entre el 1 de enero del año natural anterior y el 31 de diciembre del año natural anterior o, cuando proceda, la parte del año natural durante la cual el instrumento financiero haya estado admitido a negociación o haya sido negociado en un centro de negociación y su negociación no haya estado suspendida.

Los apartados 3 y 4 no serán de aplicación a las acciones, los recibos de depositario, los certificados y otros instrumentos financieros similares admitidos por primera vez a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación cuatro semanas o menos antes de que finalice el año natural anterior.

5. A menos que el precio u otras condiciones pertinentes para la ejecución de una orden hayan sido modificados, la exención prevista en el artículo 4, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 seguirá aplicándose respecto de una orden que sea de gran volumen cuando se incluya en un libro de órdenes pero que, tras haberse ejecutado parcialmente, no alcance el umbral aplicable a ese instrumento financiero, determinado de conformidad con los apartados 1 y 2.
6. Antes de que una acción, un recibo de depositario, un certificado u otro instrumento financiero similar se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión, la autoridad competente estimará su efectivo medio diario negociado teniendo en cuenta su posible historial de negociación y el de otros instrumentos financieros que se considere tienen características similares, y velará por que se publique dicha estimación.
7. La estimación del efectivo medio diario negociado a que se refiere el apartado 6 se utilizará para el cálculo de las órdenes de gran volumen durante un período de seis semanas a partir de la fecha en que la acción, el recibo de depositario, el certificado u otro instrumento financiero similar haya sido admitido a negociación o negociado por primera vez en un centro de negociación.
8. Antes de que finalice el período de seis semanas mencionado en el apartado 7, la autoridad competente calculará el efectivo medio diario negociado sobre la base de las cuatro primeras semanas de negociación y garantizará su publicación.

9. El efectivo medio diario negociado a que se refiere el apartado 8 se utilizará para el cálculo de las órdenes de gran volumen hasta que se aplique un efectivo medio diario negociado calculado de conformidad con el apartado 3.

10. A los efectos del presente artículo, el efectivo medio diario negociado se calculará dividiendo el efectivo negociado total de un instrumento financiero determinado, tal como se especifica en el artículo 17, apartado 4, por el número de días de negociación durante el período considerado. El número de días de negociación durante el período considerado será el número de días de negociación en el mercado más importante en términos de liquidez para ese instrumento financiero, determinado de conformidad con el artículo 4.

Artículo 8

Tipo y tamaño mínimo de las órdenes mantenidas en un mecanismo de gestión de órdenes

[Artículo 4, apartado 1, letra d), del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. El tipo de orden mantenida en un mecanismo de gestión de órdenes de un centro de negociación a la espera de su publicación y que puede quedar exenta de las obligaciones de transparencia prenegociación será aquella que:

- a) va a ser publicada en el libro de órdenes gestionado por el centro de negociación y depende de condiciones objetivas predefinidas por el protocolo del sistema;
- b) no puede interactuar con otras posiciones negociadas antes de la publicación en el libro de órdenes gestionado por el centro de negociación;
- c) una vez publicada en el libro de órdenes, interactúa con otras órdenes de conformidad con las normas aplicables a las órdenes de ese tipo en el momento de la publicación.

2. Las órdenes mantenidas en un mecanismo de gestión de órdenes de un centro de negociación a la espera de su publicación y que pueden quedar exentas de las obligaciones de transparencia prenegociación tendrán, en el punto de introducción y tras cualquier modificación, uno de los tamaños siguientes:

- a) en el caso de una orden «iceberg», un tamaño igual o superior a 10 000 EUR;
- b) para todas las demás órdenes, un tamaño igual o superior a la cantidad mínima negociable establecida de antemano por el operador del sistema con arreglo a sus normas y protocolos.

3. Una orden «iceberg» a tenor del apartado 2, letra a), se considerará una orden limitada consistente en una orden publicada relativa a una parte de una cantidad y una orden no publicada relativa al resto de la cantidad, de tal modo que solo sea posible ejecutar la cantidad no publicada tras su inclusión en el libro de órdenes como una nueva orden publicada.

Sección 2

Transparencia prenegociación para los internalizadores sistemáticos y las empresas de servicios de inversión que negocian al margen de un centro de negociación

Artículo 9

Disposiciones relativas a la publicación de una cotización en firme

[Artículo 14, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Cualquier disposición que adopte un internalizador sistemático con el fin de cumplir con la obligación de hacer públicas las cotizaciones en firme deberá cumplir las siguientes condiciones:

- a) incluir todos los pasos razonables necesarios para garantizar que la información que debe hacerse pública sea fiable, se supervise de manera continua para detectar errores y se corrija tan pronto como se detecten;
- b) atenerse a disposiciones técnicas equivalentes a las especificadas para los agentes de publicación autorizados (APA) en el artículo 15 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571 que faciliten la consolidación de los datos con datos similares procedentes de otras fuentes;

- c) poner la información a disposición del público en condiciones no discriminatorias;
- d) incluir la publicación del momento en que las cotizaciones se han introducido o modificado con arreglo a lo dispuesto en el artículo 50 de la Directiva 2014/65/UE, tal como se especifica en el Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión ⁽¹⁾.

Artículo 10

Precios que reflejan las condiciones imperantes en el mercado

[Artículo 14, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

Los precios publicados por un internalizador sistemático reflejarán las condiciones imperantes en el mercado cuando estén próximos, en el momento de la publicación, de cotizaciones correspondientes a tamaños equivalentes y al mismo instrumento financiero en el mercado más importante en términos de liquidez, determinado con arreglo al artículo 4 para ese instrumento financiero.

Artículo 11

Tamaño estándar del mercado

[Artículo 14, apartados 2 y 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. El tamaño estándar del mercado para las acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares para los que exista un mercado líquido se determinará sobre la base del valor medio de las operaciones para cada instrumento financiero, calculado de conformidad con los apartados 2 y 3 y con el cuadro 3 del anexo II.
2. Con el fin de determinar el tamaño estándar del mercado aplicable a un instrumento financiero contemplado en el apartado 1, las autoridades competentes calcularán el valor medio de las operaciones respecto de todas las acciones, recibos de depositario, fondos cotizados, certificados y otros instrumentos financieros similares negociados en un centro de negociación para los cuales exista un mercado líquido y para los que sean la autoridad competente.
3. El cálculo a que se refiere el apartado 2:
 - a) deberá tener en cuenta las operaciones realizadas en la Unión respecto del instrumento financiero de que se trate, con independencia de si se han realizado en un centro de negociación o al margen de él;
 - b) deberá abarcar el año natural anterior o, cuando proceda, el período del año natural anterior en el transcurso del cual el instrumento financiero haya estado admitido a negociación o se haya negociado en un centro de negociación y su negociación no haya estado suspendida;
 - c) deberá excluir las operaciones postnegociación de gran volumen, según se definen en el cuadro 4 del anexo I.

Los apartados 2 y 3 no serán de aplicación a las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares admitidos por primera vez a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación cuatro semanas o menos antes de que finalice el año natural anterior.

4. Antes de que una acción, un recibo de depositario, un fondo cotizado, un certificado u otro instrumento financiero similar se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión, la autoridad competente estimará su efectivo medio diario negociado teniendo en cuenta su posible historial de negociación y el de otros instrumentos financieros que se considere tienen características similares, y garantizará la publicación de dicha estimación.
5. El valor medio estimado de las operaciones previsto en el apartado 4 se utilizará como tamaño estándar del mercado para una acción, un recibo de depositario, un fondo cotizado, un certificado u otro instrumento financiero similar durante un período de seis semanas a partir de la fecha en que la acción, el recibo de depositario, el fondo cotizado, el certificado u otro instrumento financiero similar haya sido admitido por primera vez a negociación o se haya negociado por primera vez en un centro de negociación.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales (véase la página 148 del presente Diario Oficial).

6. Antes de que finalice el período de seis semanas mencionado en el apartado 5, la autoridad competente calculará el valor medio de las operaciones sobre la base de las cuatro primeras semanas de negociación y garantizará su publicación.

7. El valor medio de las operaciones referido en el apartado 6 se aplicará inmediatamente después de su publicación y hasta que se aplique un nuevo valor medio de las operaciones, calculado de conformidad con los apartados 2 y 3.

8. A los efectos del presente artículo, el valor medio de las operaciones se calculará dividiendo el efectivo negociado total de un instrumento financiero determinado a tenor del artículo 17, apartado 4, por el número total de operaciones realizadas para ese instrumento financiero en el período considerado.

CAPÍTULO III

TRANSPARENCIA POSTNEGOCIACIÓN PARA LOS CENTROS DE NEGOCIACIÓN Y LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN QUE NEGOCIEN AL MARGEN DE UN CENTRO DE NEGOCIACIÓN

Artículo 12

Obligaciones de transparencia postnegociación

[Artículo 6, apartado 1, y artículo 20, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de las normas de un centro de negociación harán públicos los detalles de cada operación aplicando los cuadros de referencia 2, 3 y 4 del anexo I.

2. En caso de que se anule un informe de negociación publicado previamente, las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de un centro de negociación y los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán público un nuevo informe de negociación, que contendrá todos los datos del informe de negociación original y el indicador de anulación especificado en el cuadro 4 del anexo I.

3. En caso de que se modifique un informe de negociación publicado previamente, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de un centro de negociación harán pública la siguiente información:

- a) un nuevo informe de negociación, que contendrá todos los datos del informe de negociación original y el indicador de anulación especificado en el cuadro 4 del anexo I;
- b) un nuevo informe de negociación, que contendrá todos los datos del informe de negociación original con todas las correcciones necesarias y el indicador de modificación especificado en el cuadro 4 del anexo I.

4. En caso de que una operación entre dos empresas de servicios de inversión se realice al margen de las normas de un centro de negociación, ya sea por cuenta propia o por cuenta de clientes, solo la empresa de servicios de inversión que venda el instrumento financiero de que se trate deberá hacer pública la operación a través de un APA.

5. No obstante lo dispuesto en el apartado 4, cuando solo una de las empresas de servicios de inversión partes en la operación sea un internalizador sistemático para el instrumento financiero de que se trate y actúe como empresa compradora, será ella la encargada de hacer pública la operación a través de un APA, informando al vendedor de las medidas adoptadas.

6. Las empresas de servicios de inversión adoptarán todas las medidas razonables para que la operación se haga pública como una única operación. A tal fin, dos transacciones casadas realizadas simultáneamente y al mismo precio con una sola parte interpuesta se considerarán una única operación.

Artículo 13

Aplicación de la transparencia postnegociación a ciertos tipos de operaciones realizadas al margen de un centro de negociación

[Artículo 20, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

La obligación establecida en el artículo 20, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 no se aplicará a:

- a) las operaciones excluidas enumeradas en el artículo 2, apartado 5, del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾, cuando proceda;

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial)..

- b) las operaciones realizadas por una sociedad de gestión a tenor del artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE, o un gestor de fondos de inversión alternativos a tenor del artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, que transfiere la titularidad real de los instrumentos financieros de un organismo de inversión colectiva a otro, cuando no participe en la operación ninguna empresa de servicios de inversión;
- c) las operaciones *give-up* y las operaciones *give-in*;
- d) las transferencias de instrumentos financieros como garantía real en operaciones bilaterales o en el contexto de los requisitos de margen o de garantía real de una ECC o en el marco del proceso de gestión de incumplimientos de una ECC.

Artículo 14

Publicación en tiempo real de las operaciones

[Artículo 6, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Por lo que se refiere a las operaciones que se realizan en un centro de negociación, la información postnegociación se hará pública:
 - a) cuando la operación tenga lugar dentro del horario diario de negociación del centro de negociación, lo más cerca del tiempo real que sea técnicamente posible y, en cualquier caso, en el minuto que sigue a la operación;
 - b) cuando la operación tenga lugar fuera del horario diario de negociación del centro de negociación, antes de la apertura de la siguiente jornada de negociación en dicho centro de negociación.
2. Por lo que se refiere a las operaciones realizadas al margen de un centro de negociación, la información postnegociación se hará pública:
 - a) cuando la operación tenga lugar dentro del horario diario de negociación del mercado más importante en términos de liquidez, determinado de conformidad con el artículo 4, para la acción, el recibo de depositario, el fondo cotizado, el certificado u otro instrumento financiero similar de que se trate, o dentro del horario diario de negociación de la empresa de servicios de inversión, lo más cerca del tiempo real que sea técnicamente posible y, en cualquier caso, en el minuto que sigue a la operación;
 - b) cuando la operación tenga lugar en circunstancias distintas de las contempladas en la letra a), inmediatamente después del inicio del horario diario de negociación de la empresa de servicios de inversión y, a más tardar, antes de la apertura de la siguiente jornada de negociación en el mercado más importante en términos de liquidez, determinado de conformidad con el artículo 4.
3. La información relativa a una transacción de cartera se hará pública, respecto de cada una de las operaciones que la componen, lo más cerca posible del tiempo real que sea técnicamente posible, teniendo en cuenta la necesidad de asignar un precio a cada acción, recibo de depositario, fondo cotizado, certificado e instrumento financiero similar. Cada una de estas operaciones se evaluará por separado con el fin de determinar si es posible su publicación diferida en virtud del artículo 15.

Artículo 15

Publicación diferida de las operaciones

[Artículo 7, apartado 1, y artículo 20, apartados 1 y 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. Cuando una autoridad competente autorice la publicación diferida de los datos de operaciones, de conformidad con el artículo 7, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación y las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de un centro de negociación harán pública cada operación a más tardar antes de que concluya el período pertinente establecido en los cuadros 4, 5 y 6 del anexo II, siempre que se cumplan los criterios siguientes:
 - a) que la operación se realice entre una empresa de servicios de inversión que negocia por cuenta propia, a condición de que no sea mediante interposición de la cuenta propia, y otra contraparte;
 - b) que el tamaño de la operación sea igual o superior al tamaño mínimo admisible especificado en los cuadros 4, 5 o 6 del anexo II, cuando proceda.
2. El tamaño mínimo admisible pertinente a efectos del apartado 1, letra b), se determinará de conformidad con el efectivo medio diario negociado, calculado de conformidad con el artículo 7.

3. En lo que respecta a las operaciones para las cuales se permite la publicación diferida hasta el final de la jornada de negociación, según se especifica en los cuadros 4, 5 y 6 del anexo II, las empresas de servicios de inversión que negocien al margen de un centro de negociación y los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán públicos los datos de dichas operaciones:

- a) bien lo más cerca posible del tiempo real tras el final de la jornada de negociación, incluida, cuando proceda, la subasta de cierre, en el caso de las operaciones realizadas más de dos horas antes del final de la jornada de negociación;
- b) bien a más tardar a mediodía, hora local de la jornada de negociación siguiente en el caso de las operaciones no contempladas en la letra a).

Para las operaciones realizadas al margen de un centro de negociación, las referencias a las jornadas de negociación y las subastas de cierre serán las del mercado más importante en términos de liquidez, determinado con arreglo al artículo 4.

4. Cuando una operación entre dos empresas de servicios de inversión se realice al margen de las normas de un centro de negociación, la autoridad competente para determinar el régimen en materia de diferimiento aplicable será la autoridad competente de la empresa de servicios de inversión encargada de hacer pública la operación mediante un APA de conformidad con el artículo 12, apartados 5 y 6.

Artículo 16

Referencias a la jornada de negociación y al horario diario de negociación

1. Las referencias a una jornada de negociación en relación con un centro de negociación se entenderán hechas a cualquier día durante el cual el centro de negociación esté abierto a la negociación.
2. Las referencias al horario diario de negociación de un centro de negociación o de una empresa de servicios de inversión se entenderán hechas a las horas que dicho centro de negociación o empresa de servicios de inversión establezca de antemano y declare públicamente como tales.
3. Las referencias a la apertura de la jornada de negociación de un centro de negociación se entenderán hechas al inicio del horario diario de negociación de dicho centro de negociación.
4. Las referencias al final de la jornada de negociación de un centro de negociación se entenderán hechas al final del horario diario de negociación de dicho centro de negociación.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES COMUNES A LOS CÁLCULOS DE TRANSPARENCIA PRENEGOCIACIÓN Y POSTNEGOCIACIÓN

Artículo 17

Método, fecha de publicación y fecha de aplicación de los cálculos de transparencia

[Artículo 22, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

1. A más tardar 14 meses después de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y, posteriormente, a más tardar el 1 de marzo de cada año, las autoridades competentes deberán, en relación con cada instrumento financiero del que sean la autoridad competente, recoger los datos, calcular y garantizar la publicación de la siguiente información:

- a) el centro de negociación que sea el mercado más importante en términos de liquidez, tal como se establece en el artículo 4, apartado 2;
- b) el efectivo medio diario negociado para determinar el tamaño de las órdenes de gran volumen, tal como se establece en el artículo 7, apartado 3;
- c) el valor medio de las operaciones con el fin de determinar el tamaño estándar del mercado, tal como se establece en el artículo 11, apartado 2.

2. Las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, harán uso de la información publicada en virtud del apartado 1 a los efectos del artículo 4, apartado 1, letras a) y c), y del artículo 14, apartados 2 y 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, durante un período de 12 meses a partir del 1 de abril del año en que se publique la información.

En caso de que la información mencionada en el párrafo primero se sustituya por nueva información, en virtud del apartado 3, durante el período de 12 meses a que se refiere dicho párrafo, las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, harán uso de esta nueva información a los efectos del artículo 4, apartado 1, letras a) y c), y del artículo 14, apartados 2 y 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

3. Las autoridades competentes velarán por que la información que se haga pública en virtud del apartado 1 se actualice regularmente a los efectos del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y por que en tales actualizaciones se incluyan todos los cambios sufridos por una acción, un recibo de depositario, un fondo cotizado, un certificado u otro instrumento financiero similar que tengan una incidencia significativa en los cálculos anteriores y en la información publicada.

4. A los efectos de los cálculos a que se refiere el apartado 1, el efectivo negociado de un instrumento financiero se calculará sumando los resultados de multiplicar, para cada operación realizada durante un período de tiempo determinado, el número de unidades de ese instrumento que se han intercambiado los compradores y los vendedores por el precio unitario aplicable a dicha operación.

5. Tras el final de la jornada de negociación, pero antes del final del día, los centros de negociación deberán presentar a las autoridades competentes los datos que figuran en los cuadros 1 y 2 del anexo III cuando el instrumento financiero sea admitido a negociación o se negocie por primera vez en ese centro de negociación o cuando hayan cambiado los datos presentados anteriormente.

Artículo 18

Referencia a las autoridades competentes

[Artículo 22, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014]

La autoridad competente respecto de un instrumento financiero dado que se encargará de efectuar los cálculos y de garantizar la publicación de la información a que se refieren los artículos 4, 7, 11 y 17 será la autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez contemplada en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y especificada en el artículo 16 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571.

Artículo 19

Disposiciones transitorias

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 17, apartado 1, las autoridades competentes deberán recoger los datos, efectuar los cálculos y garantizar su publicación inmediata una vez concluidos en los plazos siguientes:

- a) cuando un instrumento financiero se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión diez semanas o más antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes publicarán el resultado de los cálculos a más tardar cuatro semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) cuando un instrumento financiero se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión como muy pronto diez semanas y como muy tarde un día antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, las autoridades competentes publicarán el resultado de los cálculos a más tardar en la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

2. Los cálculos a que se refiere el apartado 1 se harán de la siguiente manera:

- a) cuando un instrumento financiero se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión dieciséis semanas o más antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los cálculos se basarán en los datos disponibles correspondientes a un período de referencia de cuarenta semanas que empieza cincuenta y dos semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) cuando un instrumentos financiero se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión como muy pronto dieciséis semanas y como muy tarde diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los cálculos se basarán en los datos disponibles para el período correspondiente a las cuatro primeras semanas de negociación de dicho instrumento financiero;
- c) cuando un instrumento financiero se negocie por primera vez en un centro de negociación de la Unión como muy pronto diez semanas y como muy tarde un día antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los cálculos se basarán en el historial de negociación de ese instrumento financiero o de otros instrumentos financieros que se considere presentan características similares.

3. Las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, harán uso de la información publicada en virtud del apartado 1, a los efectos del artículo 4, apartado 1, letras a) y c), y del artículo 14, apartados 2 y 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, durante un período de 15 meses a partir de la fecha de aplicación de dicho Reglamento.

4. Durante el período a que se refiere el apartado 3, las autoridades competentes velarán, respecto de los instrumentos financieros a que se refiere el apartado 2, letras b) y c), por que:

- a) la información publicada en virtud del apartado 1 siga siendo apropiada a efectos del artículo 4, apartado 1, letras a) y c), y del artículo 14, apartados 2 y 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) la información publicada en virtud del apartado 1 se actualice en función de un período de negociación más largo y de un historial de negociación más completo, en caso necesario.

Artículo 20

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

No obstante, el artículo 19 se aplicará a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO I

Información que debe hacerse pública

Cuadro 1

Descripción del tipo de sistemas de negociación y la información relacionada que debe hacerse pública en virtud del artículo 3

Tipo de sistema de negociación	Descripción del sistema de negociación	Información que debe hacerse pública
Sistema de negociación de libro de órdenes con subasta continua	Sistema que, mediante un libro de órdenes y un algoritmo de negociación que funciona sin intervención humana, casa las órdenes de venta con las órdenes de compra sobre la base del mejor precio disponible y de forma continua.	El número agregado de órdenes y las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares que aquellas representan en cada nivel de precios para al menos los cinco mejores niveles de precios comprador y vendedor.
Sistema de negociación dirigido por precios	Sistema en el que las operaciones se realizan sobre la base de las cotizaciones en firme que se ponen continuamente a disposición de los participantes, lo que obliga a los creadores de mercado a mantener cotizaciones respecto de un tamaño que permita establecer un equilibrio entre las necesidades de los miembros y participantes de negociar con un tamaño comercial y el riesgo al que se expone el propio creador de mercado.	El mejor precio comprador y vendedor de cada creador de mercado para las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares negociados en ese sistema, junto con los volúmenes correspondientes a dichos precios. Las cotizaciones hechas públicas deberán representar compromisos vinculantes de compra y venta de los instrumentos financieros e indicar el precio y el volumen de los instrumentos financieros que los creadores de mercado registrados están dispuestos a comprar o a vender. No obstante, en condiciones de mercado excepcionales, podrán permitirse precios solo comprador o solo vendedor o indicativos durante un tiempo limitado.
Sistema de negociación de subasta periódica	Sistema que casa las órdenes sobre la base de una subasta periódica y de un algoritmo de negociación que funciona sin intervención humana.	El precio al que el sistema de negociación mediante subasta se ajustaría mejor a su algoritmo de negociación respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares negociados en el sistema negociación y el volumen que sería potencialmente ejecutable a ese precio por los participantes en dicho sistema.
Sistema de negociación con solicitud de cotización	Sistema de negociación en el que se facilita una o varias cotizaciones en respuesta a una solicitud presentada por uno o más miembros o participantes. La cotización solo es ejecutable por el miembro o participante que presenta la solicitud. El miembro o participante solicitante podrá realizar una operación aceptando la cotización o cotizaciones facilitadas en respuesta a su solicitud.	Las cotizaciones y los correspondientes volúmenes de todo miembro o participante que, de ser aceptados, llevarían a una operación con arreglo a las normas del sistema. Todas las cotizaciones presentadas en respuesta a una solicitud pueden hacerse públicas al mismo tiempo, pero no más tarde del momento en que pasan a ser ejecutables.
Cualquier otro sistema de negociación	Cualquier otro tipo de sistema de negociación, incluidos los sistemas híbridos con características de dos o más de los tipos de sistemas de negociación a que se hace referencia en este cuadro.	Información adecuada sobre el nivel de las órdenes o cotizaciones y de las posiciones negociables por lo que respecta a las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares negociados en el sistema negociación; en particular, deberán hacerse públicos los cinco mejores niveles de precios comprador y vendedor y/o las cotizaciones comprador y vendedor de cada creador de mercado para ese instrumento, si lo permiten las características del mecanismo de formación de precios.

Cuadro 2

Cuadro de símbolos para el cuadro 3

Símbolo	Tipo de dato	Definición
{ALPHANUM-n}	Hasta <i>n</i> caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre.
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letras, con arreglo a los códigos de moneda ISO 4217
{DATE_TIME_FORMAT}	Formato de fecha y hora ISO 8601	Fecha y hora según el formato siguiente: AAAA-MM-DDThh:mm:ss.dddZ. — «AAAA» corresponde al año — «MM» al mes — «DD» al día — «T» significa que debe utilizarse la letra «T» — «hh» corresponde a la hora — «mm» a los minutos — «ss.dddZ» a los segundos y las fracciones de segundo — Z corresponde a la hora UTC Las fechas y horas deben indicarse en UTC.
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta <i>n</i> dígitos en total, de los cuales hasta <i>m</i> dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos. — El separador es el signo «.» (punto) — Los números negativos van precedidos del signo «-» (menos) Si procede, los valores deben indicarse redondeados y no truncados.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383

Cuadro 3

Lista de datos a efectos de transparencia postnegociación

Identificador de campo	Descripción y datos que deben hacerse públicos	Tipo de centro de ejecución o de publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 2
Fecha y hora de negociación	Fecha y hora en que se haya realizado la operación. Para las operaciones realizadas en un centro de negociación, el nivel de detalle será conforme con los requisitos del artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574. Para las operaciones que no se realicen en un centro de negociación, la fecha y la hora en que las partes acuerden el contenido de los campos siguientes: cantidad, precio, monedas en los campos 31, 34 y 44 tal como se especifican en el cuadro 2 del anexo 1 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590, código de identificación del instrumento, clasificación del instrumento y código del instrumento subyacente, cuando proceda. Para las operaciones que no se realicen en un centro de negociación, la hora se especificará, al menos, al segundo más cercano.	Mercado regulado (MR), sistema multilateral de negociación (SMN) y sistema organizado de contratación (SOC) Agente de publicación autorizado (APA) Proveedor de información consolidada (PIC)	{DATE_TIME_FORMAT}

Identificador de campo	Descripción y datos que deben hacerse públicos	Tipo de centro de ejecución o de publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 2
	Cuando la operación se derive de una orden transmitida por la empresa encargada de la ejecución en nombre de un cliente a un tercero y no se hayan cumplido las condiciones de transmisión establecidas en el artículo 4 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590, la fecha y la hora de la operación, y no la hora de transmisión de la orden.		
Código de identificación del instrumento	Código utilizado para identificar el instrumento financiero	MR, SMN APA PIC	{ISIN}
Precio	<p>Precio negociado de la operación con exclusión, si procede, de las comisiones y los intereses devengados.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se expresará en la unidad monetaria principal.</p> <p>Cuando el precio no esté aún disponible, sino pendiente, el valor será «PNDG».</p> <p>Cuando el precio no proceda, no se cumplimentará este campo.</p> <p>La información consignada en este campo será coherente con los valores consignados en el campo «Cantidad».</p>	MR, SMN APA PIC	<p>{DECIMAL-18/13} en caso de que el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>{DECIMAL-11/10} en caso de que el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>«PNDG» en caso de que el precio no esté disponible.</p>
Moneda del precio	Moneda en que se expresa el precio (aplicable cuando el precio se expresa en valor monetario).	MR, SMN APA PIC	{CURRENCYCODE_3}
Cantidad	<p>Número de unidades de los instrumentos financieros.</p> <p>El valor nominal o el valor monetario del instrumento financiero.</p> <p>La información consignada en este campo será coherente con los valores consignados en el campo «Precio».</p>	MR, SMN APA PIC	<p>{DECIMAL-18/17} en caso de que la cantidad se exprese en número de unidades</p> <p>{DECIMAL-18/5} en caso de que la cantidad se exprese en valor monetario o en valor nominal.</p>
Centro de ejecución	<p>Identificación del centro en que se realizó la operación.</p> <p>Utilícese el MIC de segmento ISO 10383 para las operaciones realizadas en un centro de negociación. En caso de que no exista MIC de segmento, utilícese el MIC operativo.</p> <p>Utilícese el código MIC «XOFF» para los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en un centro de negociación, cuando la operación con ese instrumento financiero no se realice en un centro de negociación, internalizador sistemático o plataforma organizada de negociación fuera de la Unión.</p>	MR, SMN APA PIC	Centros de negociación: {MIC} Internalizadores sistemáticos: «SINT»

Identificador de campo	Descripción y datos que deben hacerse públicos	Tipo de centro de ejecución o de publicación	Formato que debe utilizarse según se define en el cuadro 2
	Utilícese SINT para los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en un centro de negociación, cuando la operación con ese instrumento financiero se realice en un internalizador sistemático.		
Fecha y hora de publicación	<p>Fecha y hora en que la operación fue publicada por un centro de negociación o un APA.</p> <p>Para las operaciones realizadas en un centro de negociación, el nivel de detalle será conforme con los requisitos del artículo 2 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.</p> <p>Para las operaciones que no se realicen un centro de negociación, la fecha y hora deberá especificarse, al menos, al segundo más cercano.</p>	MR, SMN APA PIC	{DATE_TIME_FORMAT}
Centro de publicación	Código utilizado para identificar el centro de negociación o el APA que publica la operación.	PIC	<p>Centro de negociación: {MIC}</p> <p>APA: MIC de segmento ISO 10383 (4 caracteres), cuando esté disponible. En caso contrario, código de 4 caracteres publicado en la lista de proveedores de servicios de suministro de datos en el sitio web de la AEVM.</p>
Código de identificación de la operación	<p>Código alfanumérico asignado por los centros de negociación (de conformidad con el artículo 12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión ⁽¹⁾ y los APA y utilizado en cualquier referencia posterior a la transacción específica.</p> <p>El código de identificación de la operación debe ser único, coherente y persistente respecto de cada MIC de segmento ISO10383 y cada jornada de negociación. Cuando el centro de negociación no utilice MIC de segmento, el código de identificación de la operación debe ser único, coherente y persistente respecto de cada MIC operativo y cada jornada de negociación.</p> <p>Cuando el APA no utilice MIC, el código de identificación de la operación debe ser único, coherente y persistente respecto de cada código de 4 caracteres utilizado para identificar el APA y cada jornada de negociación.</p> <p>Los elementos del código de identificación de la operación no revelarán la identidad de las contrapartes de la operación a la corresponde el código.</p>	MR, SMN APA PIC	{ALPHANUM-52}

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión, de 24 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros (véase la página 193 del presente Diario Oficial).

Cuadro 4

Lista de indicadores a efectos de transparencia postnegociación

Indicador	Nombre	Tipo de centro de ejecución o de publicación	Descripción
«BENC»	Indicador de operaciones con parámetros de referencia	MR, SMN APA PIC	Operaciones realizadas tomando como referencia un precio calculado en distintos momentos en función de un parámetro de referencia determinado, como el precio medio ponderado por volumen o el precio medio ponderado por tiempo.
«ACTX»	Indicador de operaciones cruzadas (<i>agency cross</i>)	APA PIC	Operaciones en las que una empresa de servicios de inversión ha casado las órdenes de clientes, habiéndose realizado la compra y la venta como una sola operación y por el mismo volumen y precio.
«NPFT»	Indicador de operaciones no determinantes de los precios	MR, SMN PIC	Operaciones en las que el intercambio de instrumentos financieros viene determinado por factores ajenos al valor corriente de mercado del instrumento financiero que se menciona en el artículo 13.
«TNCP»	Indicador de operaciones que no contribuyen al proceso de formación de precios a efectos del artículo 23 del Reglamento (UE) n.º 600/2014	MR, SMN APA PIC	Operación que no contribuye al proceso de formación de precios a efectos del artículo 23 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y conforme a lo establecido en el artículo 2.
«SDIV»	Indicador de operación con dividendo especial	MR, SMN APA PIC	Operaciones que son: realizadas durante el período ex dividendo y en las que los dividendos u otra forma de reparto revierten al comprador en vez de al vendedor; o realizadas durante el período cum-dividendo y en las que los dividendos u otra forma de reparto revierten al vendedor en vez de al comprador.
«LRGS»	Indicador de operación de gran volumen postnegociación	MR, SMN APA PIC	Operaciones de gran volumen en comparación con el tamaño estándar del mercado para las que se permite la publicación diferida en virtud del artículo 15.
«RFPT»	Indicador de operación con precio de referencia	MR, SMN PIC	Operaciones que se realizan al amparo de sistemas que operan de conformidad con el artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
«NLIQ»	Indicador de operación negociada con instrumentos financieros líquidos	MR, SMN PIC	Operaciones realizadas de conformidad con el artículo 4, apartado 1, letra b), inciso i), del Reglamento (UE) n.º 600/2014
«OILQ»	Indicador de operación negociada con instrumentos financieros no líquidos	MR, SMN PIC	Operaciones realizadas de conformidad con el artículo 4, apartado 1, letra b), inciso ii), del Reglamento (UE) n.º 600/2014
«PRIC»	Indicador de operación negociada sujeta a condiciones distintas del precio corriente de mercado	MR, SMN PIC	Operaciones realizadas de conformidad con el artículo 4, apartado 1, letra b), inciso iii), del Reglamento (UE) n.º 600/2014, y tal como se establece en el artículo 6.
«ALGO»	Indicador de operación algorítmica	MR, SMN PIC	Operaciones realizadas al recurrir una empresa de servicios de inversión a la negociación algorítmica, según se define en el artículo 4, apartado 1, punto 39, de la Directiva 2014/65/UE.

Indicador	Nombre	Tipo de centro de ejecución o de publicación	Descripción
«SIZE»	Indicador de operación por encima del volumen estándar de mercado	APA PIC	Operaciones realizadas en un internalizador sistemático cuando el tamaño de la orden entrante haya sido superior al volumen estándar del mercado calculado de conformidad con el artículo 11.
«ILQD»	Indicador de operación con instrumentos no líquidos	APA PIC	Operaciones con instrumentos no líquidos, determinados de conformidad con los artículos 1 a 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión ⁽¹⁾ realizadas en un internalizador sistemático.
«RPRI»	Indicador de operaciones que han obtenido una mejora de precio	APA PIC	Operaciones realizadas en un internalizador sistemático con una mejora de precio de conformidad con el artículo 15, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
«CANC»	Indicador de anulación	MR, SMN APA PIC	Cuando se anula una operación previamente publicada.
«AMND»	Indicador de modificación	MR, SMN APA PIC	Cuando se modifica una operación previamente publicada.
«DUPL»	Indicador de informes de negociación duplicados	APA	Cuando se comunica una operación a más de un APA de conformidad con el artículo 17, apartado 1, del Reglamento Delegado (UE) 2017/571

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la compresión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones (véase la página 90 del presente Diario Oficial).

Órdenes de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado, tamaños estándar del mercado, publicaciones diferidas y plazos

Cuadro 1

Órdenes de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado para las acciones y los recibos de depositario

Efectivo medio diario negociado (EMDN) en EUR	EMDN < 50 000	50 000 ≤ EMDN < 100 000	100 000 ≤ EMDN < 500 000	500 000 ≤ EMDN < 1 000 000	1 000 000 ≤ EMDN < 5 000 000	5 000 000 ≤ EMDN < 25 000 000	25 000 000 ≤ EMDN < 50 000 000	50 000 000 ≤ EMDN < 100 000 000	EMDN ≥ 100 000 000
Tamaño mínimo de las órdenes que pueden considerarse de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado, en EUR	15 000	30 000	60 000	100 000	200 000	300 000	400 000	500 000	650 000

Cuadro 2

Órdenes de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado para los certificados y otros instrumentos financieros similares

Efectivo medio diario negociado (EMDN) en EUR	EMDN < 50 000	EMDN ≥ 50 000
Tamaño mínimo de las órdenes que pueden considerarse de gran volumen en comparación con el tamaño normal del mercado, en EUR	15 000	30 000

Cuadro 3

Tamaños estándar del mercado

Valor medio de las operaciones (VMO) en EUR	VMO < 20 000	20 000 ≤ VMO < 40 000	40 000 ≤ VMO < 60 000	60 000 ≤ VMO < 80 000	80 000 ≤ VMO < 100 000	100 000 ≤ VMO < 120 000	120 000 ≤ VMO < 140 000	etc.
Tamaño estándar del mercado	10 000	30 000	50 000	70 000	90 000	110 000	130 000	etc.

Cuadro 4

Umbral de publicación diferida y plazos para las acciones y los recibos de depositario

Efectivo medio diario negociado, en EUR	Tamaño mínimo exigible de la operación para permitir el aplazamiento, en EUR	Plazo en que se debe hacer pública la operación una vez concluida
> 100 m	10 000 000	60 minutos
	20 000 000	120 minutos
	35 000 000	Final de la jornada de negociación
50 m — 100 m	7 000 000	60 minutos
	15 000 000	120 minutos
	25 000 000	Final de la jornada de negociación
25 m — 50 m	5 000 000	60 minutos
	10 000 000	120 minutos
	12 000 000	Final de la jornada de negociación
5 m — 25 m	2 500 000	60 minutos
	4 000 000	120 minutos
	5 000 000	Final de la jornada de negociación
1 m — 5 m	450 000	60 minutos
	750 000	120 minutos
	1 000 000	Final de la jornada de negociación
500 000 — 1 m	75 000	60 minutos
	150 000	120 minutos
	225 000	Final de la jornada de negociación
100 000 — 500 000	30 000	60 minutos
	80 000	120 minutos
	120 000	Fin de la jornada de negociación
50 000 — 100 000	15 000	60 minutos
	30 000	120 minutos
	50 000	Final de la jornada de negociación
< 50 000	7 500	60 minutos
	15 000	120 minutos
	25 000	Final de la siguiente jornada de negociación

Cuadro 5

Umbral de publicación diferida y plazos para los fondos cotizados

Tamaño mínimo admisible de la operación para permitir el aplazamiento, en EUR	Plazo en que se debe hacer pública la operación una vez concluida
10 000 000	60 minutos
50 000 000	Final de la jornada de negociación

Cuadro 6

Umbral de publicación diferida y plazos para los certificados y otros instrumentos financieros similares

Efectivo medio diario negociado (EMDN), en EUR	Tamaño mínimo admisible de la operación para permitir el aplazamiento, en EUR	Plazo en que se debe hacer pública la operación una vez concluida
EMDN < 50 000	15 000	120 minutos
	30 000	Final de la jornada de negociación
EMDN ≥ 50 000	30 000	120 minutos
	60 000	Final de la jornada de negociación

ANEXO III

Datos de referencia que han de facilitarse a efectos de los cálculos de transparencia

Cuadro 1

Cuadro de símbolos

Símbolo	Tipo de dato	Definición
{ALPHANUM-n}	Hasta <i>n</i> caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383

Cuadro 2

Detalles de los datos de referencia que han de facilitarse a efectos de los cálculos de transparencia

#	Campo	Datos a indicar	Formato y normas para la presentación de información
1	Código de identificación del instrumento	Código utilizado para identificar el instrumento financiero	{ISIN}
2	Nombre completo del instrumento	Nombre completo del instrumento financiero	{ALPHANUM-350}
3	Centro de negociación	MIC de segmento del centro de negociación o del internalizador sistemático, cuando se disponga de él, o en su defecto MIC operativo.	{MIC}
4	Identificador MiFIR	Identificación de los instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados Acciones , según se definen en el artículo 4, punto 44, letra a), de la Directiva 2014/65/UE Recibos de depositario , según se definen en el artículo 4, punto 45, de la Directiva 2014/65/UE Fondos cotizados , según se definen en el artículo 4, punto 46, de la Directiva 2014/65/CE Certificados , según se definen en el artículo 2, apartado 1, punto 27, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 Otros instrumentos financieros asimilados a acciones , los valores negociables que, pese a no ser acciones, recibos de depositario, fondos cotizados o certificados, son instrumentos de capital similares a ellos.	Instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados SHRS = acciones ETFS = fondos cotizados DPRS = recibos de depositario CRFT = certificados OTHR = otros instrumentos financieros asimilados a acciones

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/588 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas al régimen de variación mínima de cotización aplicable a las acciones, los recibos de depositario y los fondos cotizados****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 49, apartados 3 y 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) Debe establecerse un régimen de variación mínima de cotización o valores mínimos de variación con respecto a determinados instrumentos financieros para garantizar el correcto funcionamiento de los mercados. En particular, conviene controlar el riesgo de una reducción continua de la variación mínima de cotización de las acciones, los recibos de depositario y determinados tipos de fondos cotizados y sus efectos sobre el correcto funcionamiento del mercado mediante un régimen obligatorio de variación mínima de cotización.
- (2) En el caso de otros instrumentos financieros, dada su naturaleza y las microestructuras de los mercados en los que se negocian, no cabe suponer que un régimen de variación mínima de cotización contribuya realmente al correcto funcionamiento de los mercados, por lo que dichos instrumentos no deben estar sujetos a ese régimen.
- (3) Los certificados, en particular, solo se negocian en determinados Estados miembros. Habida cuenta de las características de esos instrumentos financieros, así como de la liquidez, escala y naturaleza de los mercados en que se negocian, no es necesario un régimen obligatorio de variación mínima de cotización para prevenir la aparición de anomalías en las condiciones de negociación.
- (4) Los instrumentos financieros distintos de acciones e instrumentos asimilados y los productos de renta fija se negocian en gran parte en mercados no organizados y solo un número limitado de operaciones se ejecutan en centros de negociación. Debido a las características específicas de la liquidez de esos instrumentos en las plataformas electrónicas y su fragmentación, tampoco se considera necesario someterlos a un régimen obligatorio de variación mínima de cotización.
- (5) La correlación entre los fondos cotizados y las acciones e instrumentos asimilados subyacentes hace necesario determinar un valor mínimo de variación para los fondos cotizados que tengan como subyacente acciones y recibos de depositario. No obstante, los fondos cotizados que tengan como subyacente instrumentos financieros distintos de acciones e instrumentos asimilados o recibos de depositario no deben estar sujetos a un régimen obligatorio de variación mínima de cotización.
- (6) Es importante que todos los fondos cotizados cubiertos por el presente Reglamento tengan el mismo régimen de variación mínima de cotización basado en una única banda de liquidez, independientemente del número medio diario de operaciones, a fin de reducir el riesgo de elusión del régimen de variación mínima de cotización en relación con esos instrumentos.
- (7) Conviene aclarar el significado del término «mercado más importante en términos de liquidez» a efectos del presente Reglamento, teniendo en cuenta que el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ lo utiliza tanto a efectos de la exención del precio de referencia como a efectos de la comunicación de operaciones.
- (8) El régimen de variación mínima de cotización determina únicamente la diferencia mínima entre dos niveles de precio de órdenes transmitidas en relación con un instrumento financiero en el libro de órdenes. Debe, por tanto, aplicarse de manera uniforme, con independencia de la moneda del instrumento financiero.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (9) Las autoridades competentes deben poder reaccionar a eventos conocidos de antemano que den lugar a una modificación del número de operaciones en un instrumento financiero que pueda implicar que el valor mínimo de variación aplicable deje de ser adecuado. A tal fin, debe establecerse un procedimiento específico para evitar perturbaciones en las condiciones del mercado derivadas de actuaciones societarias que puedan provocar que la variación mínima de cotización de un instrumento específico no sea adecuada. Ese procedimiento debe aplicarse a las actuaciones societarias que pudieran afectar de forma significativa a la liquidez de dicho instrumento. Al evaluar los efectos de una actuación societaria sobre un instrumento financiero específico, las autoridades competentes deben tener en cuenta las actuaciones societarias anteriores de características similares.
- (10) Para garantizar que el régimen de variación mínima de cotización pueda funcionar con eficacia y que los participantes en el mercado dispongan de tiempo suficiente para aplicar los nuevos requisitos, conviene prever la recopilación de determinados datos y la pronta publicación del número medio diario de operaciones en cada instrumento financiero contemplado en el presente Reglamento.
- (11) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha. Sin embargo, para garantizar que el régimen de variación mínima de cotización pueda funcionar con eficacia, algunas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de la fecha de su entrada en vigor.
- (12) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (13) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Mercado más importante en términos de liquidez

A efectos del presente Reglamento, se considerará que el mercado más importante en términos de liquidez para una acción o un recibo de depositario es el mercado más importante en términos de liquidez a que se refiere el artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y que se especifica en el artículo 4 del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión ⁽²⁾.

Artículo 2

Variación mínima de cotización de las acciones, recibos de depositario y fondos cotizados

(Artículo 49, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación aplicarán a las órdenes relativas a acciones o recibos de depositario una variación mínima de cotización que sea igual o superior a la correspondiente:
- a) a la banda de liquidez que figura en el cuadro del anexo, correspondiente al intervalo del número medio diario de operaciones en el mercado más importante en términos de liquidez para ese instrumento, y
- b) a la horquilla de precios en esa banda de liquidez correspondiente al precio de la orden.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial).

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, letra a), cuando el mercado más importante en términos de liquidez para una acción o recibo de depositario gestione únicamente un sistema de negociación que case las órdenes sobre la base de una subasta periódica y de un algoritmo de negociación sin intervención humana, los centros de negociación aplicarán la banda de liquidez correspondiente al número medio diario más bajo de operaciones del cuadro que figura en el anexo.
3. Los centros de negociación aplicarán a las órdenes relativas a fondos cotizados una variación mínima de cotización igual o superior a la correspondiente:
 - a) a la banda de liquidez que figura en el cuadro del anexo, correspondiente al número medio diario de operaciones más elevado, y
 - b) a la horquilla de precios en esa banda de liquidez correspondiente al precio de la orden.
4. Los requisitos previstos en el apartado 3 solo se aplicarán a los fondos cotizados cuyos instrumentos financieros subyacentes sean únicamente acciones sujetas al régimen de variación mínima de cotización contemplado en el apartado 1 o una cesta de tales acciones.

Artículo 3

Número medio diario de operaciones en acciones y recibos de depositario

(Artículo 49, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A más tardar el 1 de marzo del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a más tardar el 1 de marzo de cada año posterior, la autoridad competente en relación con una acción específica o un recibo de depositario específico calculará, al determinar el mercado más importante en términos de liquidez para esa acción o recibo de depositario, el número medio diario de operaciones en ese instrumento financiero en ese mercado y garantizará la publicación de dicha información.

La autoridad competente a que se refiere el párrafo primero será la del mercado más importante en términos de liquidez que se especifica en el artículo 16 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾.

2. El cálculo a que se refiere el apartado 1 tendrá las siguientes características:
 - a) incluirá, para cada centro de negociación, las operaciones realizadas conforme a las normas de ese centro de negociación, excluidas las operaciones basadas en un precio de referencia y las operaciones negociadas marcadas con un indicador previsto en el cuadro 4 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 y las operaciones realizadas sobre la base de al menos una orden que se haya acogido a una exención por gran volumen y cuyo tamaño supere el umbral de gran volumen aplicable, determinado de conformidad con el artículo 7 del Reglamento Delegado (UE) 2017/587;
 - b) cubrirá bien el año natural anterior o, cuando proceda, el período del año natural anterior durante el cual el instrumento financiero haya estado admitido a negociación o se haya negociado en un centro de negociación y su negociación no haya estado suspendida.
3. Los apartados 1 y 2 no serán aplicables a las acciones y los recibos de depositario admitidos por primera vez a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación cuatro semanas o menos antes de que finalizara el año natural anterior.
4. Los centros de negociación aplicarán las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones publicado de conformidad con el apartado 1 a partir del 1 de abril siguiente a dicha publicación.
5. Antes de la primera admisión a negociación o antes del primer día de negociación de una acción o un recibo de depositario, la autoridad competente del centro de negociación en el que el instrumento financiero vaya a ser admitido a negociación por primera vez o vaya a negociarse por primera vez estimará el número medio diario de operaciones de dicho centro de negociación, teniendo en cuenta el historial de negociación anterior de ese instrumento financiero, cuando proceda, así como el historial de negociación anterior de instrumentos financieros que se considere que tienen características similares, y publicará dicha estimación.

Las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente a la estimación publicada del número medio diario de operaciones se aplicarán desde la fecha de publicación de dicha estimación hasta la publicación del número medio diario de operaciones en ese instrumento de conformidad con el apartado 6.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

6. A más tardar seis semanas después del primer día de negociación de la acción o del recibo de depositario, la autoridad competente del centro de negociación en el que el instrumento financiero se haya admitido a negociación por primera vez o se haya negociado por primera vez calculará y garantizará la publicación del número medio diario de operaciones en ese instrumento financiero en ese centro de negociación, utilizando los datos relativos a las cuatro primeras semanas de negociación de dicho instrumento financiero.

Las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente a ese número medio diario de operaciones publicado se aplicarán desde la fecha de publicación hasta que se haya calculado y publicado un nuevo número medio diario de operaciones en ese instrumento de conformidad con el procedimiento previsto en los apartados 1 a 4.

7. A efectos del presente artículo, el número medio diario de operaciones en un instrumento financiero se calculará dividiendo, para el período de tiempo y el centro de negociación pertinentes, el número total de operaciones en ese instrumento financiero por el número de días de negociación.

Artículo 4

Actuaciones societarias

(Artículo 49, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE)

Cuando una autoridad competente considere que una actuación societaria puede modificar el número medio diario de operaciones en un instrumento financiero determinado, de modo que este quede incluido en una banda de liquidez diferente, la autoridad competente determinará y garantizará la publicación de una nueva banda de liquidez aplicable a ese instrumento financiero, tratándolo como si hubiera sido admitido a negociación por primera vez o se negociara por primera vez en un centro de negociación, y aplicará el procedimiento establecido en el artículo 3, apartados 5 y 6.

Artículo 5

Disposiciones transitorias

1. La autoridad competente del centro de negociación en el que una acción o un recibo de depositario se haya admitido a negociación por primera vez o se haya negociado por primera vez antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 recopilará los datos necesarios y calculará y garantizará la publicación del número medio diario de operaciones en ese instrumento financiero y en ese centro de negociación dentro de los siguientes plazos:

- a) a más tardar, cuatro semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, cuando la fecha en que las acciones o los recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión sea como mínimo diez semanas anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) a más tardar, en la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, cuando la fecha en que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión se sitúe dentro del periodo que se inicia diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza la víspera de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

2. Los cálculos a que se refiere el apartado 1, letra a), se efectuarán de la manera siguiente:

- a) cuando la fecha en que las acciones o recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión sea como mínimo dieciséis semanas anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el cálculo se basará en los datos disponibles correspondientes a un periodo de referencia de cuarenta semanas que se inicia cincuenta y dos semanas antes de la fecha de aplicación de dicho Reglamento;
- b) cuando la fecha en que las acciones o los recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión se sitúe dentro del periodo que se inicia dieciséis semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza diez semanas antes de la fecha de aplicación de dicho Reglamento, el cálculo se basará en los datos disponibles para el período correspondiente a las cuatro primeras semanas de negociación del instrumento financiero;
- c) cuando la fecha en que las acciones o los recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión se sitúe dentro del periodo que se inicia diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza la víspera de la fecha de aplicación de dicho Reglamento, el cálculo se basará en el historial de negociación de la acción o el recibo de depositario u otros instrumentos financieros que se considere tienen características similares.

3. Las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones publicado a que se refiere el apartado 1 se aplicarán hasta el 1 de abril del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Durante este período, las autoridades competentes velarán por que las variaciones mínimas de cotización de los instrumentos financieros contemplados en el apartado 2, letras b) y c), y de los que sean la autoridad competente no contribuyan a perturbar las condiciones de negociación. Cuando una autoridad competente observe un riesgo para el correcto funcionamiento de los mercados imputable a tales variaciones mínimas de cotización, determinará y publicará una actualización del número medio diario de operaciones en los instrumentos financieros pertinentes para hacer frente a dicho riesgo. Para ello se basará en el historial de negociación más amplio y exhaustivo de dichos instrumentos. Los centros de negociación aplicarán inmediatamente la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones actualizado. Deberán hacerlo hasta el 1 de abril del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 o hasta cualquier nueva publicación de la autoridad competente de conformidad con el presente apartado.

Artículo 6

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento se aplicará a partir del 3 de enero de 2018.

No obstante, el artículo 5 se aplicará a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión

El Presidente

Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Cuadro de variaciones mínimas de cotización

Horquillas de precios	Bandas de liquidez					
	0 ≤ Número medio diario de operaciones < 10	10 ≤ Número medio diario de operaciones < 80	80 ≤ Número medio diario de operaciones < 600	600 ≤ Número medio diario de operaciones < 2 000	2 000 ≤ Número medio diario de operaciones < 9 000	9 000 ≤ Número medio diario de operaciones
0 ≤ precio < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ precio < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ precio < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ precio < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ precio < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ precio < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ precio < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ precio < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ precio < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ precio < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ precio < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ precio < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ precio < 1 000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1 000 ≤ precio < 2 000	10	5	2	1	0,5	0,2
2 000 ≤ precio < 5 000	20	10	5	2	1	0,5
5 000 ≤ precio < 10 000	50	20	10	5	2	1
10 000 ≤ precio < 20 000	100	50	20	10	5	2
20 000 ≤ precio < 50 000	200	100	50	20	10	5
50 000 ≤ precio	500	200	100	50	20	10

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/589 DE LA COMISIÓN**de 19 de julio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE⁽¹⁾, y en particular su artículo 17, apartado 7, letras a) y d),

Considerando lo siguiente:

- (1) Los sistemas y controles de riesgos utilizados por las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica, que facilitan acceso electrónico directo o actúan como miembros compensadores generales deben ser eficientes, resilientes y tener la capacidad adecuada, habida cuenta de la naturaleza, la escala y la complejidad de su modelo de negocio.
- (2) A tal efecto, las empresas de servicios de inversión deben tener en cuenta todos los riesgos que puedan afectar a los elementos básicos de los sistemas de negociación algorítmica, incluidos los relativos a los soportes físicos y lógicos y las líneas de comunicación relacionadas que utilizan dichas empresas para llevar a cabo sus actividades de negociación. A fin de garantizar las mismas condiciones para la negociación algorítmica independientemente de la forma de negociación, el presente Reglamento debe abarcar los distintos tipos de sistemas de ejecución o de gestión de órdenes que utilizan las empresas de servicios de inversión.
- (3) Como parte de sus marcos de gobernanza global y de toma de decisiones, las empresas de servicios de inversión deben tener un dispositivo de gobernanza claro y formalizado, que establezca líneas claras de rendición de cuentas, prevea procedimientos eficaces para la comunicación de información y delimite las tareas y responsabilidades. Dicho dispositivo debe garantizar que se dependa menos de una sola persona o unidad.
- (4) Se deben llevar a cabo pruebas de conformidad a fin de verificar que los sistemas de negociación de las empresas de servicios de inversión se comunican e interactúan adecuadamente con los sistemas de negociación de los centros de negociación o de los proveedores de acceso directo al mercado y que los datos de mercado son objeto de correcto tratamiento.
- (5) Los algoritmos de decisión de inversión adoptan de manera automatizada decisiones de negociación que determinan qué instrumentos financieros deben ser comprados o vendidos. Una vez adoptada la decisión de inversión, los algoritmos de ejecución de órdenes optimizan los procesos correspondientes mediante la generación y la presentación automáticas de órdenes o cotizaciones a uno o varios centros de negociación. Conviene diferenciar los algoritmos de negociación que son algoritmos de decisión de inversión de los algoritmos de ejecución de órdenes, teniendo en cuenta su impacto potencial sobre el funcionamiento general correcto y ordenado del mercado.
- (6) Los requisitos relativos a las pruebas aplicadas a los algoritmos de negociación deben basarse en el impacto potencial que tales algoritmos puedan tener sobre el funcionamiento general correcto y ordenado del mercado. A este respecto, solo deben quedar excluidos de los requisitos relativos a las pruebas los algoritmos de decisión de inversión puros, que generen órdenes que únicamente vayan a ser ejecutadas por medios no automatizados y con intervención humana.
- (7) Cuando introduzcan algoritmos de negociación, las empresas de servicios de inversión deben implantarlos de manera controlada, con independencia de que dichos algoritmos sean nuevos o ya hayan sido implantados fructuosamente en otro centro de negociación, y de que su estructura haya sido modificada sustancialmente. La

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

implantación controlada de los algoritmos de negociación debe garantizar que funcionen según lo previsto en un entorno de producción. Por lo tanto, las empresas de servicios de inversión deben fijar límites prudentes sobre el número de instrumentos financieros objeto de negociación, el precio, el valor y el número de órdenes, las posiciones estratégicas y el número de mercados involucrados, y han de supervisar con mayor intensidad la actividad de cada algoritmo.

- (8) El cumplimiento de los requisitos organizativos específicos por cada empresa de servicios de inversión debe determinarse atendiendo a una autoevaluación que incluya una evaluación del cumplimiento de los criterios establecidos en el anexo I del presente Reglamento. Dicha autoevaluación debe incluir también todas las demás circunstancias que puedan incidir en la organización de la empresa de que se trate. Tales autoevaluaciones deben ser realizadas periódicamente por las empresas de servicios de inversión y permitirles comprender plenamente los sistemas de negociación y los algoritmos de negociación que utilicen y los riesgos que entrañe la negociación algorítmica, independientemente de que dichos sistemas y algoritmos hayan sido desarrollados por ellas mismas, adquiridos a terceros o diseñados o desarrollados en estrecha cooperación con clientes o terceros.
- (9) Las empresas de servicios de inversión deben poder retirar la totalidad o una parte de sus órdenes cuando resulte necesario («función cortacircuito»). Para que tal retirada sea eficaz, las empresas de servicios de inversión siempre deben estar en condiciones de saber qué algoritmos de negociación, operadores o clientes son responsables de cada orden.
- (10) Las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica deben supervisar que sus sistemas de negociación no puedan usarse para ningún fin contrario al Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ o a las normas de los centros de negociación con los que estén conectadas. Las operaciones o las órdenes sospechosas deben notificarse a las autoridades competentes con arreglo a lo dispuesto en dicho Reglamento.
- (11) Los diferentes tipos de riesgos deben atajarse con diferentes tipos de controles. Se han de realizar controles prenegociación antes de que las órdenes se envíen a los centros de negociación. Las empresas de servicios de inversión deben también supervisar su actividad de negociación y aplicar alertas en tiempo real que permitan detectar las señales de anomalías en la negociación o la vulneración de sus límites prenegociación. Se han de establecer controles postnegociación para supervisar los riesgos de mercado y de crédito de las empresas de servicios de inversión a través de la conciliación postnegociación. Además, se deben prevenir los posibles abusos de mercado y vulneraciones de las normas de los centros de negociación mediante sistemas de vigilancia específicos que generen alertas al día siguiente, a más tardar, y que estén calibrados para minimizar las alertas falsas positivas y falsas negativas.
- (12) La generación de alertas al hilo de la supervisión en tiempo real debe ser tan instantánea como sea técnicamente posible. Las medidas pertinentes a raíz de tal supervisión deben ser adoptadas lo antes posible teniendo en cuenta un nivel razonable de eficiencia y gastos de las personas y los sistemas de que se trate.
- (13) Cada empresa de servicios de inversión que facilite acceso electrónico directo («proveedor de acceso electrónico directo») debe seguir siendo responsable de la negociación que sus clientes de acceso electrónico directo lleven a cabo utilizando su código de negociación. Por lo tanto, cada proveedor de acceso electrónico directo debe establecer políticas y procedimientos que garanticen que la negociación de los clientes a quienes proporcione tal acceso cumple los requisitos que a él se le aplican. Esa responsabilidad debe constituir el factor principal para el establecimiento de los controles prenegociación y postnegociación y para evaluar la idoneidad de los potenciales clientes de acceso electrónico directo. Por lo tanto, los proveedores de acceso electrónico directo deben conocer de manera suficiente las intenciones, las capacidades, los recursos financieros y la fiabilidad de sus clientes de acceso electrónico directo, incluida, cuando esté públicamente disponible, información sobre el historial disciplinario de los clientes potenciales de ese tipo de acceso con las autoridades competentes y los centros de negociación.
- (14) Los proveedores de acceso electrónico directo deben cumplir las disposiciones del presente Reglamento incluso cuando no se dediquen a la negociación algorítmica, pues sus clientes pueden utilizar dicho acceso para dedicarse a ella.
- (15) La evaluación de diligencia debida de los potenciales clientes de acceso electrónico directo debe adaptarse a los riesgos derivados de la naturaleza, la escala y la complejidad de sus actividades previstas de negociación y al acceso electrónico directo que se esté facilitando. En particular, se ha de evaluar el nivel previsto de negociación y volumen de órdenes y el tipo de conexión ofrecida a los centros de negociación pertinentes.
- (16) Procede establecer el contenido y el formato de los formularios que habrán de utilizar las empresas de servicios de inversión que empleen técnicas de negociación de alta frecuencia para presentar a las autoridades competentes los registros de las órdenes introducidas y el período obligatorio de conservación de tales registros.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre abuso de mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión (DO L 173 de 12.6.2014, p. 1).

- (17) A fin de garantizar la coherencia con la obligación general de que las empresas de servicios de inversión mantengan registros de las órdenes, los períodos obligatorios de conservación de tales registros para las empresas de servicios de inversión que empleen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia deben estar en consonancia con los establecidos en el artículo 25, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
- (18) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha.
- (19) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (20) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

REQUISITOS ORGANIZATIVOS GENERALES

Artículo 1

Requisitos organizativos generales

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

Como parte de su marco general de gobernanza y toma de decisiones, las empresas de servicios de inversión instituirán y supervisarán sus sistemas de negociación y algoritmos de negociación mediante un dispositivo de gobernanza claro y formalizado, que tenga en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de su negocio y que establezca:

- a) líneas claras de rendición de cuentas, incluidos procedimientos para aprobar el desarrollo, la implantación y las posteriores actualizaciones de los algoritmos de negociación y para resolver los problemas que se detecten durante la supervisión de dichos algoritmos;
- b) procedimientos eficaces para la comunicación de información dentro de la empresa de servicios de inversión, de modo que se puedan obtener y aplicar instrucciones de manera eficiente y oportuna;
- c) la separación de las tareas y responsabilidades de las mesas de negociación, por una parte, y de las funciones de apoyo, incluidas las funciones de control de riesgos y de verificación del cumplimiento, por otra, para que resulte imposible ocultar cualquier actividad de negociación no autorizada.

Artículo 2

Papel de la función de verificación del cumplimiento

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que su personal de verificación del cumplimiento comprenda al menos de manera general cómo funcionan los sistemas de negociación algorítmica y los algoritmos de negociación de la empresa. Dicho personal estará en contacto permanente con las personas de la empresa que tengan un conocimiento técnico detallado de los sistemas de negociación algorítmica y algoritmos de la empresa.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

2. Las empresas de servicios de inversión garantizarán también que el personal de verificación del cumplimiento tenga, en todo momento, contacto con la persona o las personas de la empresa que tengan acceso a la función mencionada en el artículo 12 («función cortacircuito») o acceso directo a dicha función y a quienes sean responsables de cada sistema de negociación o algoritmo.

3. Cuando la función de verificación del cumplimiento o partes de ella se externalicen a un tercero, las empresas de servicios de inversión facilitarán al tercero el mismo acceso a la información que el que facilitarían a su propio personal de verificación del cumplimiento. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que a través de dicha función externa de verificación del cumplimiento:

- a) la privacidad de los datos esté garantizada;
- b) la función de verificación del cumplimiento pueda ser auditada por auditores internos y externos o por la autoridad competente.

Artículo 3

Dotación de personal

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión emplearán a un número suficiente de personas con las cualificaciones necesarias para gestionar sus algoritmos de negociación y sus sistemas de negociación algorítmica y con conocimiento técnico suficiente de:

- a) los sistemas de negociación y algoritmos pertinentes;
- b) la supervisión y la prueba de tales sistemas y algoritmos;
- c) las estrategias de negociación que la empresa de servicios de inversión implante a través de sus sistemas de negociación algorítmica y algoritmos de negociación;
- d) las obligaciones legales de la empresa de servicios de inversión.

2. Las empresas de servicios de inversión especificarán las cualificaciones necesarias mencionadas en el apartado 1. El personal a que se refiere el apartado 1 deberá tener esas cualificaciones necesarias en el momento de su contratación o adquirirlas después mediante la formación correspondiente. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que el personal mantenga actualizadas esas cualificaciones mediante formación continua y las evaluarán periódicamente.

3. La formación mencionada en el apartado 2 se adaptará a la experiencia y las responsabilidades del personal, teniendo en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de las empresas de servicios de inversión. En particular, el personal involucrado en la presentación de órdenes recibirá formación sobre los sistemas de presentación de órdenes y el abuso de mercado.

4. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que el personal responsable de las funciones de control de riesgos y verificación del cumplimiento de la negociación algorítmica tenga:

- a) conocimiento suficiente de la negociación y las estrategias algorítmicas;
- b) cualificaciones suficientes para dar seguimiento a la información que proporcionen las alertas automáticas;
- c) autoridad suficiente para oponerse al personal responsable de la negociación algorítmica cuando dicha negociación dé lugar a anomalías en las condiciones de negociación o sospechas de abuso de mercado.

Artículo 4

Externalización y contratación de recursos informáticos

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión seguirán siendo plenamente responsables de las obligaciones que impone el presente Reglamento cuando externalicen o contraten los soportes lógicos o físicos utilizados en las actividades de negociación algorítmica.

2. Las empresas de servicios de inversión tendrán conocimientos suficientes y la documentación necesaria para garantizar el cumplimiento efectivo del apartado 1 en relación con cualquier soporte físico o lógico contratado o externalizado que se utilice en la negociación algorítmica.

CAPÍTULO II

RESILIENCIA DE LOS SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN

SECCIÓN I

Prueba e implantación de sistemas y estrategias de negociación algorítmica

Artículo 5

Metodología general

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Antes de la implantación o de una actualización sustancial de cualquier sistema de negociación algorítmica, algoritmo de negociación o estrategia de negociación algorítmica, las empresas de servicios de inversión establecerán métodos claramente definidos para desarrollar y probar dichos sistemas, algoritmos o estrategias.
2. Toda implantación o actualización sustancial de un sistema de negociación algorítmica, algoritmo de negociación o estrategia de negociación algorítmica será autorizada por una persona designada por la alta dirección de la empresa de servicios de inversión.
3. Los métodos mencionados en el apartado 1 abarcarán el diseño, funcionamiento, conservación de registros y aprobación del sistema de negociación algorítmica, algoritmo de negociación o estrategia de negociación algorítmica. Establecerán también la asignación de responsabilidades, la asignación de recursos suficientes y los procedimientos para solicitar instrucciones en la empresa de servicios de inversión.
4. Los métodos mencionados en el apartado 1 garantizarán que el sistema de negociación algorítmica, el algoritmo de negociación o la estrategia de negociación algorítmica:
 - a) no se comporte de manera imprevista;
 - b) se atenga a las obligaciones de la empresa de servicios de inversión previstas en el presente Reglamento;
 - c) se atenga a las normas y los sistemas de los centros de negociación a los que acceda la empresa de servicios de inversión;
 - d) no contribuya a generar anomalías en las condiciones de negociación, siga funcionando eficazmente en condiciones de tensión en el mercado y, en caso necesario en tales condiciones, permita la desconexión del sistema de negociación algorítmica o del algoritmo de negociación.
5. Las empresas de servicios de inversión adaptarán sus métodos de prueba a los centros de negociación y a los mercados en los que vaya a utilizarse el algoritmo de negociación. Las empresas de servicios de inversión realizarán pruebas adicionales cuando se produzcan cambios sustanciales en el sistema de negociación algorítmica o en el acceso al centro de negociación en el que vaya a utilizarse el sistema de negociación algorítmica, el algoritmo de negociación o la estrategia de negociación algorítmica.
6. Los apartados 2 a 5 se aplicarán únicamente a los algoritmos de negociación que den lugar a la ejecución de órdenes.
7. Las empresas de servicios de inversión llevarán registros de todo cambio importante introducido en los soportes lógicos utilizados en la negociación algorítmica, que les permitan determinar:
 - a) cuándo se ha realizado un cambio;
 - b) la persona que ha realizado el cambio;
 - c) la persona que ha aprobado el cambio;
 - d) la naturaleza del cambio.

Artículo 6

Pruebas de conformidad

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión probarán la conformidad de sus sistemas de negociación algorítmica y algoritmos de negociación con:
 - a) el sistema del centro de negociación en cualquiera de los casos siguientes:
 - i) cuando accedan a ese centro de negociación como miembro;
 - ii) cuando se conecten por primera vez a ese centro de negociación a través de un dispositivo de acceso patrocinado;

- iii) cuando se produzca un cambio importante en los sistemas de ese centro de negociación;
 - iv) antes de la implantación o de una actualización importante del sistema de negociación algorítmica, el algoritmo de negociación o la estrategia de negociación algorítmica de dicha empresa de servicios de inversión;
- b) el sistema del proveedor de acceso directo al mercado en cualquiera de los casos siguientes:
- i) cuando accedan por primera vez a ese centro de negociación a través de un dispositivo de acceso directo al mercado;
 - ii) cuando se produzca un cambio importante que afecte a la función de acceso directo al mercado de dicho proveedor;
 - iii) antes de la implantación o de una actualización importante del sistema de negociación algorítmica, el algoritmo de negociación o la estrategia de negociación algorítmica de dicha empresa de servicios de inversión.
2. Las pruebas de conformidad verificarán si los elementos básicos del sistema de negociación algorítmica o del algoritmo de negociación funcionan correctamente y con arreglo a los requisitos del centro de negociación o del proveedor de acceso directo al mercado. A estos efectos, las pruebas verificarán que el sistema de negociación algorítmica o el algoritmo de negociación:
- a) interactúa según lo previsto con la lógica de casamiento del centro de negociación;
 - b) trata adecuadamente los flujos de datos descargados del centro de negociación.

Artículo 7

Entornos de realización de pruebas

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que las pruebas de cumplimiento de los criterios establecidos en el artículo 5, apartado 4, letras a), b) y d), se lleven a cabo en un entorno separado de su entorno de producción y que se utilice específicamente para dichas pruebas y para el desarrollo de los sistemas de negociación algorítmica y algoritmos de negociación.

A efectos del párrafo primero, por entorno de producción se entenderá un entorno en el que funcionen efectivamente sistemas de negociación algorítmica, y comprenderá los soportes lógicos y físicos que utilicen los operadores, el encaminamiento de órdenes a los centros de negociación, los datos del mercado, las bases de datos dependientes, los sistemas de control de riesgos, la captación de datos, los sistemas de análisis y los sistemas de tratamiento postnegociación.

2. Las empresas de servicios de inversión podrán cumplir los requisitos relativos a las pruebas mencionados en el apartado 1 utilizando su propio entorno de realización de pruebas o un entorno de realización de pruebas facilitado por un centro de negociación, un proveedor de acceso electrónico directo o un vendedor.

3. Las empresas de servicios de inversión seguirán siendo plenamente responsables de las pruebas aplicadas a sus sistemas de negociación algorítmica, algoritmos de negociación o estrategias de negociación algorítmica y de efectuar los cambios oportunos en ellos.

Artículo 8

Implantación controlada de algoritmos

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

Antes de la implantación de un algoritmo de negociación, las empresas de servicios de inversión establecerán límites predeterminados sobre:

- a) el número de instrumentos financieros que se negocien;
- b) el precio, el valor y el número de órdenes;
- c) las posiciones estratégicas, y
- d) el número de centros de negociación a los que se envíen órdenes.

SECCIÓN 2

Gestión postimplantación

Artículo 9

Autoevaluación y validación anuales

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión completarán anualmente un proceso de autoevaluación y validación, basándose en el cual emitirán un informe de validación. Durante ese proceso revisarán, evaluarán y validarán los elementos siguientes:

- a) sus sistemas de negociación algorítmica, algoritmos de negociación y estrategias de negociación algorítmica;
- b) su marco de gobernanza, rendición de cuentas y aprobación;
- c) sus dispositivos de continuidad de las actividades;
- d) su nivel de cumplimiento global del artículo 17 de la Directiva 2014/65/UE, teniendo en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de su negocio.

La autoevaluación incluirá también, como mínimo, un análisis del cumplimiento de los criterios establecidos en el anexo I del presente Reglamento.

2. La función de gestión de riesgos de la empresa de servicios de inversión mencionada en el artículo 23, apartado 2, del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión ⁽¹⁾ elaborará el informe de validación y, a tal efecto, contará con personal con los conocimientos técnicos necesarios. La función de gestión de riesgos informará a la función de verificación del cumplimiento de las deficiencias señaladas en el informe de validación.

3. El informe de validación será auditado por la función de auditoría interna de la empresa, cuando exista tal función, y estará sujeto a la aprobación de la alta dirección de la empresa de servicios de inversión.

4. Las empresas de servicios de inversión corregirán cualquier deficiencia señalada en el informe de validación.

5. Cuando una empresa de servicios de inversión no haya establecido la función de gestión de riesgos mencionada en el artículo 23, apartado 2, del Reglamento Delegado (UE) 2017/565, los requisitos establecidos en el presente Reglamento en relación con tal función se aplicarán a cualquier otra función instituida por dicha empresa de conformidad con el citado artículo 23, apartado 2, del Reglamento Delegado (UE) 2017/565.

Artículo 10

Pruebas de resistencia

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

Como parte de la autoevaluación anual mencionada en el artículo 9, las empresas de servicios de inversión probarán que sus sistemas de negociación algorítmica y los procedimientos y controles mencionados en los artículos 12 a 18 puedan soportar incrementos de los flujos de órdenes o episodios de tensión en el mercado. Las empresas de servicios de inversión diseñarán tales pruebas teniendo en cuenta la naturaleza de su actividad de negociación y sus sistemas de negociación. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que las pruebas se lleven a cabo de manera que no afecten al entorno de producción. Tales pruebas incluirán:

- a) la realización de pruebas con un volumen elevado de mensajes, utilizando el mayor número de mensajes recibidos y enviados por la empresa de servicios de inversión durante los seis meses anteriores, multiplicado por dos;
- b) la realización de pruebas con un volumen elevado de negociación, utilizando el mayor volumen de negociación alcanzado por la empresa de servicios de inversión durante los seis meses anteriores, multiplicado por dos.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (véase la página 1 del presente Diario Oficial).

*Artículo 11***Gestión de los cambios importantes**

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que cualquier cambio importante relacionado con la negociación algorítmica que esté previsto introducir en el entorno de producción vaya precedido de un análisis de ese cambio por una persona designada por la alta dirección de la empresa. La profundidad del análisis será proporcional a la magnitud del cambio previsto.
2. Las empresas de servicios de inversión establecerán procedimientos que garanticen que cualquier cambio en la funcionalidad de sus sistemas se comunique a los operadores encargados del algoritmo y a las funciones de verificación del cumplimiento y de gestión de riesgos.

*SECCIÓN 3***Medios para garantizar la resiliencia***Artículo 12***Función cortacircuito**

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión deberán poder anular de inmediato, como medida de emergencia, cualquiera o la totalidad de las órdenes no ejecutadas que hayan presentado en cualquiera de los centros de negociación con los que estén conectadas o en todos ellos («función cortacircuito»).
2. A efectos del apartado 1, las órdenes no ejecutadas incluirán las que procedan de operadores individuales, mesas de negociación o, en su caso, clientes.
3. A efectos de los apartados 1 y 2, las empresas de servicios de inversión deberán poder identificar qué algoritmo de negociación y qué operador, mesa de negociación o, en su caso, qué cliente es responsable de cada una de las órdenes que se hayan enviado a los centros de negociación.

*Artículo 13***Sistema de vigilancia automatizado para detectar las manipulaciones del mercado**

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión supervisarán toda la actividad de negociación que tenga lugar a través de sus sistemas de negociación, incluida la de sus clientes, para detectar señales de posible manipulación del mercado, según se especifica en el artículo 12 del Reglamento (UE) n.º 596/2014.
2. A efectos del apartado 1, la empresa de servicios de inversión establecerá y mantendrá un sistema de vigilancia automatizado que supervise eficazmente las órdenes y las operaciones, genere alertas e informes y, en su caso, emplee herramientas de visualización.
3. El sistema de vigilancia automatizado abarcará toda la gama de actividades de negociación que lleve a cabo la empresa de servicios de inversión y todas las órdenes que presente. Será diseñado teniendo en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad de la actividad de negociación de la empresa, como el tipo y el volumen de los instrumentos negociados, el tamaño y la complejidad de su flujo de órdenes y los mercados a los que se acceda.
4. La empresa de servicios de inversión deberá comprobar cualquier indicio de actividad de negociación sospechosa que haya detectado su sistema de vigilancia automatizado durante la fase de investigación, cotejándolo con las demás actividades pertinentes de negociación realizadas por la empresa.
5. El sistema de vigilancia automatizado de la empresa de servicios de inversión deberá poder adaptarse a los cambios en las obligaciones reglamentarias o en la actividad de negociación de la empresa, incluidos los cambios en su propia estrategia de negociación o en la de sus clientes.
6. La empresa de servicios de inversión revisará su sistema de vigilancia automatizado al menos una vez al año, para evaluar si el sistema y los parámetros y los filtros que emplea siguen siendo adecuados atendiendo a las obligaciones reglamentarias de la empresa y su actividad de negociación, incluida la capacidad del sistema para minimizar la generación de alertas falsas positivas y falsas negativas.

7. Utilizando un nivel de precisión temporal suficientemente detallado, el sistema de vigilancia automatizado de la empresa de servicios de inversión deberá ser capaz de leer, reproducir y analizar *ex post* los datos sobre órdenes y operaciones, y tener capacidad suficiente para poder funcionar en un entorno de negociación automatizado de latencia reducida. También deberá ser capaz de generar alertas procesables al inicio del siguiente día de negociación o, cuando intervengan procesos manuales, al final del siguiente día de negociación. El sistema de vigilancia de la empresa de servicios de inversión dispondrá de la documentación y los procedimientos adecuados para el seguimiento efectivo de las alertas que genere.

8. El personal responsable de supervisar las actividades de negociación de la empresa de servicios de inversión a efectos de los apartados 1 a 7 informará a la función de verificación del cumplimiento sobre cualquier actividad de negociación que pueda no atenerse a las políticas y los procedimientos de la empresa o a sus obligaciones reglamentarias. La función de verificación del cumplimiento evaluará dicha información y adoptará las medidas adecuadas. Dichas medidas incluirán la comunicación al centro de negociación o la presentación de una notificación de orden u operación sospechosa de conformidad con el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 596/2014.

9. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que sus registros de negociación e información sobre cuentas sean exactos, completos y coherentes, conciliando lo antes posible sus propios registros de negociación electrónica con los que proporcionen sus centros de negociación, intermediarios, miembros compensadores, entidades de contrapartida central, proveedores de datos u otros socios comerciales pertinentes, según proceda y en función de la naturaleza, la escala y la complejidad del negocio.

Artículo 14

Dispositivos de continuidad de las actividades

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión dispondrán, para sus sistemas de negociación algorítmica, de dispositivos de continuidad de las actividades adecuados a la naturaleza, la escala y la complejidad de su negocio. Estos dispositivos deberán estar documentados en un soporte duradero.

2. Los dispositivos de continuidad de las actividades de las empresas de servicios de inversión deberán resolver eficazmente los incidentes perturbadores y, en su caso, garantizar la oportuna reanudación de la negociación algorítmica. Dichos dispositivos estarán adaptados a los sistemas de negociación de cada uno de los centros de negociación a los que se acceda e incluirán los elementos siguientes:

- a) un marco de gobernanza para el desarrollo y la implantación de los dispositivos de continuidad de las actividades;
- b) una serie de posibles escenarios adversos relacionados con el funcionamiento de los sistemas de negociación algorítmica, en particular la indisponibilidad de los sistemas, el personal, el espacio de trabajo, los proveedores externos o los centros de datos, o la pérdida o la alteración de datos y documentos esenciales;
- c) procedimientos relativos al traslado a un emplazamiento de reserva y la explotación del sistema de negociación desde dicho emplazamiento, cuando disponer de tal emplazamiento resulte apropiado atendiendo a la naturaleza, la escala y la complejidad de las actividades de negociación algorítmica de la empresa de servicios de inversión;
- d) formación del personal sobre el funcionamiento de los dispositivos de continuidad de las actividades;
- e) política de uso en relación con la función mencionada en el artículo 12;
- f) dispositivos para la desconexión del algoritmo de negociación o del sistema de negociación pertinente, cuando proceda;
- g) dispositivos alternativos para que la empresa de servicios de inversión pueda gestionar las órdenes y las posiciones pendientes.

3. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que sus algoritmos de negociación o sistemas de negociación puedan ser desconectados de conformidad con sus dispositivos de continuidad de las actividades sin generar anomalías en las condiciones de negociación.

4. Cada año, las empresas de servicios de inversión revisarán y probarán sus dispositivos de continuidad de las actividades, modificándolos a la luz de dicha revisión.

*Artículo 15***Controles prenegociación sobre la introducción de órdenes**

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión aplicarán los siguientes controles prenegociación a la introducción de órdenes con respecto a todos los instrumentos financieros:
 - a) bandas de precios, que bloqueen o anulen automáticamente las órdenes que incumplan los parámetros de precios establecidos, distinguiendo entre los diferentes instrumentos financieros, tanto para cada una de las órdenes como durante un período de tiempo determinado;
 - b) valores máximos para las órdenes, que impidan la inclusión en el libro de órdenes cuyo valor sea extraordinariamente elevado;
 - c) volúmenes máximos para las órdenes, que impidan la inclusión en el libro de órdenes de aquellas cuyo tamaño sea extraordinariamente elevado;
 - d) límites máximos para los mensajes, que impidan el envío a los libros de órdenes de un número excesivo de mensajes relativos a la presentación, modificación o anulación de una orden.
2. Las empresas de servicios de inversión incluirán inmediatamente todas las órdenes enviadas a un centro de negociación en el cálculo de los límites prenegociación mencionados en el apartado 1.
3. Las empresas de servicios de inversión dispondrán de mecanismos reguladores de ejecuciones automatizadas repetidas que controlen el número de veces que se haya aplicado una estrategia de negociación algorítmica. Después de un número predeterminado de ejecuciones repetidas, el sistema de negociación se desactivará automáticamente hasta que vuelva a ser reactivado por un miembro designado del personal.
4. Las empresas de servicios de inversión establecerán límites de riesgo de crédito y de mercado atendiendo a su base de capital, dispositivos de compensación, estrategia de negociación, tolerancia al riesgo, experiencia y determinadas variables, como el lapso de tiempo desde el que se dediquen a la negociación algorítmica o su dependencia de terceros vendedores. Las empresas de servicios de inversión ajustarán tales límites de riesgo de crédito y de mercado para tener en cuenta la evolución de la incidencia de las órdenes en el mercado pertinente debido a los diferentes niveles de liquidez y precios.
5. Las empresas de servicios de inversión bloquearán o anularán automáticamente las órdenes de un operador en cuanto tengan conocimiento de que no dispone de autorización para negociar con un instrumento financiero determinado. Las empresas de servicios de inversión bloquearán o anularán automáticamente las órdenes que puedan poner en peligro sus propios umbrales de riesgo. Cuando proceda se aplicarán controles sobre las exposiciones a clientes, instrumentos financieros, operadores y mesas de negociación concretos, o sobre la empresa de servicios de inversión en su conjunto.
6. Las empresas de servicios de inversión dispondrán de procedimientos y dispositivos para tramitar las órdenes que hayan sido bloqueadas automáticamente por sus controles prenegociación pero que, no obstante, deseen presentar. Tales procedimientos y dispositivos se aplicarán en relación con una transacción específica con carácter temporal y en circunstancias excepcionales. Estarán sujetos a verificación por la función de gestión de riesgos y a autorización por una persona designada de la empresa de servicios de inversión.

*Artículo 16***Supervisión en tiempo real**

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión supervisarán en tiempo real, durante las horas en que envíen órdenes a los centros de negociación, toda la actividad de negociación algorítmica que tenga lugar con su código de negociación, incluida la de sus clientes, para detectar señales de anomalías en la negociación, incluida la negociación entre distintos mercados, clases de activos, o productos, en los casos en que las empresas o sus clientes se dediquen a tales actividades.
2. La supervisión en tiempo real de la actividad de negociación algorítmica será efectuada por el operador encargado del algoritmo de negociación o de la estrategia de negociación algorítmica, y por la función de gestión de riesgos o por una función independiente de control de riesgos establecida a efectos de la presente disposición. Esta función de control de riesgos se considerará independiente, sin reparar en que la supervisión en tiempo real sea efectuada por un miembro del personal de la empresa de servicios de inversión o por un tercero, siempre que tal función no sea jerárquicamente dependiente del operador y pueda oponerse a él cuando resulte adecuado y necesario en el marco de gobernanza mencionado en el artículo 1.
3. Los miembros del personal encargados de la supervisión en tiempo real responderán a las cuestiones operativas y reglamentarias de manera oportuna y emprenderán medidas correctoras cuando sea necesario.

4. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que la autoridad competente, los centros de negociación pertinentes y, cuando proceda, los proveedores de acceso electrónico directo, los miembros compensadores y las entidades de contrapartida central puedan tener acceso, en todo momento, a los miembros del personal encargados de la supervisión en tiempo real. A tal efecto, las empresas de servicios de inversión identificarán y probarán periódicamente sus canales de comunicación, incluidos sus procedimientos de contacto fuera del horario de negociación, para que, en caso de emergencia, los miembros del personal con el nivel adecuado de autoridad puedan ponerse en contacto entre sí tempestivamente.

5. Los sistemas de supervisión en tiempo real incluirán alertas en tiempo real que ayuden al personal a detectar actividades de negociación imprevistas realizadas mediante un algoritmo. Las empresas de servicios de inversión dispondrán de un procedimiento para adoptar medidas correctoras lo antes posible tras la generación de una alerta, incluida, en caso necesario, la retirada ordenada del mercado. Tales sistemas también deberán contemplar alertas relativas a algoritmos y órdenes de acceso electrónico directo que activen los disyuntores de los centros de negociación. Las alertas en tiempo real deberán generarse en cinco segundos o menos tras el evento pertinente.

Artículo 17

Controles postnegociación

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión aplicarán continuamente los controles postnegociación de que dispongan. Cuando se active alguno de esos controles, las empresas de servicios de inversión tomarán las medidas oportunas, que pueden incluir la adaptación o la desconexión del algoritmo de negociación o del sistema de negociación pertinente o la retirada ordenada del mercado.

2. Los controles postnegociación mencionados en el apartado 1 incluirán la evaluación y la supervisión continuas del riesgo de crédito y de mercado de la empresa de servicios de inversión en términos de exposición efectiva.

3. Las empresas de servicios de inversión mantendrán registros de negociación e información sobre cuentas que sean completos, exactos y coherentes. Conciliarán sus propios registros de negociación electrónica con la información sobre sus órdenes y exposiciones al riesgo pendientes que les proporcionen los centros de negociación a los que envíen órdenes, sus intermediarios o proveedores de acceso electrónico directo, sus miembros compensadores o entidades de contrapartida central, sus proveedores de datos u otros socios comerciales pertinentes. Tal conciliación se hará en tiempo real cuando los citados participantes del mercado faciliten la información en tiempo real. Las empresas de servicios de inversión deberán ser capaces de calcular en tiempo real su exposición pendiente y la de sus clientes y operadores.

4. Respecto a los derivados, los controles postnegociación mencionados en el apartado 1 incluirán controles sobre las máximas posiciones estratégicas largas, cortas y globales, y los límites de negociación que se establezcan se fijarán en unidades adecuadas para los tipos de instrumentos financieros de que se trate.

5. La supervisión postnegociación será efectuada por los operadores responsables del algoritmo y de la función de control de riesgos en la empresa de servicios de inversión.

Artículo 18

Seguridad y limitación del acceso

(Artículo 17, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión aplicarán una estrategia informática con objetivos y medidas definidos que:

- a) se atenga a su estrategia de negocio y de riesgo y esté adaptada a sus actividades operativas y a los riesgos a los que estén expuestas;
- b) esté basada en una organización informática fiable, incluidos los componentes de mantenimiento, producción y desarrollo;
- c) garantice una gestión eficaz de la seguridad informática.

2. Las empresas de servicios de inversión establecerán y mantendrán dispositivos apropiados de seguridad física y electrónica que minimicen los riesgos de ataques contra sus sistemas de información y que incluyan una gestión eficaz de las identidades y el acceso. Dichos dispositivos garantizarán la confidencialidad, integridad, autenticidad y disponibilidad de los datos, y la fiabilidad y la solidez de los sistemas de información de las empresas de servicios de inversión.
3. Las empresas de servicios de inversión informarán de inmediato a la autoridad competente de toda vulneración significativa de sus medidas de seguridad física y electrónica. Remitirán a la autoridad competente un informe de incidente en el que conste su naturaleza, las medidas tomadas tras el incidente y las iniciativas adoptadas para evitar que vuelvan a ocurrir incidentes similares.
4. Las empresas de servicios de inversión realizarán anualmente pruebas de penetración y exploraciones sistemáticas de los puntos débiles en las que se simulen ciberataques.
5. Las empresas de servicios de inversión deberán ser capaces de identificar a todas las personas que tengan derechos críticos de acceso como usuarios a sus sistemas informáticos. Las empresas de servicios de inversión limitarán el número de tales personas y supervisarán su acceso a los sistemas informáticos para asegurar la trazabilidad en todo momento.

CAPÍTULO III

ACCESO ELECTRÓNICO DIRECTO

Artículo 19

Disposiciones generales para el acceso electrónico directo

(Artículo 17, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

Los proveedores de acceso electrónico directo establecerán políticas y procedimientos para garantizar que la negociación de los clientes a quienes faciliten tal acceso respete las normas del centro de negociación, de modo que dichos proveedores de acceso electrónico directo cumplan los requisitos establecidos en el artículo 17, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 20

Controles de los proveedores de acceso electrónico directo

(Artículo 17, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los proveedores de acceso electrónico directo aplicarán los controles establecidos en los artículos 13, 15 y 17 y la supervisión en tiempo real establecida en el artículo 16 al flujo de órdenes de cada uno de los clientes a quienes proporcionen tal acceso. Esos controles y esa supervisión serán distintos e independientes de los controles y la supervisión que apliquen dichos clientes. En particular, las órdenes de los clientes de acceso electrónico directo siempre serán sometidas a los controles prenegociación establecidos y controlados por el proveedor de acceso electrónico directo.
2. Los proveedores de acceso electrónico directo podrán utilizar sus propios controles prenegociación y postnegociación, controles facilitados por un tercero o controles ofrecidos por el centro de negociación, así como la supervisión en tiempo real. En cualquier circunstancia, el proveedor de acceso electrónico directo seguirá siendo responsable de la eficacia de dichos controles. El proveedor de acceso electrónico directo garantizará asimismo que sea el único facultado para establecer o modificar los parámetros o los límites de esos controles prenegociación y postnegociación y de la supervisión en tiempo real. El proveedor de acceso electrónico directo supervisará el funcionamiento de los controles prenegociación y postnegociación de manera continua.
3. Los límites de los controles pre-negociación respecto a la presentación de órdenes estarán basados en los límites de crédito y riesgo que el proveedor de acceso electrónico directo aplique a la actividad de negociación de sus clientes de acceso electrónico directo. Dichos límites estarán basados en la diligencia debida inicial y en la revisión periódica de los clientes de acceso electrónico directo por el proveedor del mismo.
4. Los parámetros y los límites de los controles aplicados a los clientes de acceso electrónico directo que utilicen acceso patrocinado serán tan estrictos como los impuestos a los clientes de acceso electrónico directo que utilicen acceso directo al mercado.

*Artículo 21***Especificaciones para los sistemas de los proveedores de acceso electrónico directo**

(Artículo 17, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los proveedores de acceso electrónico directo garantizarán que sus sistemas de negociación les permitan:
 - a) supervisar las órdenes que presenten los clientes de acceso electrónico directo utilizando el código de negociación del proveedor de tal acceso;
 - b) bloquear o anular automáticamente las órdenes de personas que exploten sistemas de negociación que presenten órdenes relacionadas con la negociación algorítmica y que carezcan de autorización para enviar órdenes a través del acceso electrónico directo;
 - c) bloquear o anular automáticamente las órdenes de los clientes de acceso electrónico directo relativas a instrumentos financieros que dichos clientes no estén autorizados a negociar, utilizando un sistema interno de marcado que permita identificar y bloquear a clientes de acceso electrónico directo concretos o a grupos de ellos;
 - d) bloquear o anular automáticamente las órdenes de los clientes de acceso electrónico directo que vulneren los umbrales de gestión de riesgos del proveedor de tal acceso, aplicando controles a las exposiciones de clientes concretos de acceso electrónico directo, instrumentos financieros o grupos de clientes de acceso electrónico directo;
 - e) detener los flujos de órdenes transmitidos por sus clientes de acceso electrónico directo;
 - f) suspender o retirar servicios de acceso electrónico directo a cualquier cliente cuando el proveedor no esté convencido de que mantener dicho acceso sería coherente con las normas y procedimientos que aplique para asegurar una negociación justa y ordenada y la integridad del mercado;
 - g) llevar a cabo, siempre que sea necesario, una revisión de los sistemas internos de control de riesgos de los clientes de acceso electrónico directo.
2. Los proveedores de acceso electrónico directo dispondrán de procedimientos que permitan evaluar, gestionar y atenuar las perturbaciones del mercado y los riesgos específicos de cada empresa. Los proveedores de acceso electrónico directo deberán ser capaces de identificar a las personas que deban ser informadas en caso de que algún error entrañe la vulneración del perfil de riesgo o pueda entrañar la vulneración de las normas del centro de negociación.
3. Los proveedores de acceso electrónico directo deberán ser capaces de identificar en todo momento a cada uno de los clientes a quienes faciliten dicho acceso, así como las mesas de negociación y los operadores de dichos clientes, que presenten órdenes a través de los sistemas del proveedor de acceso electrónico directo, asignando un código único de identificación a cada uno de ellos.
4. Los proveedores de acceso electrónico directo que permitan a un cliente facilitar su acceso electrónico directo a sus propios clientes («subdelegación») deberán ser capaces de identificar los diferentes flujos de órdenes de los beneficiarios de dicha subdelegación sin que tengan que estar obligados a conocer la identidad de tales beneficiarios.
5. Los proveedores de acceso electrónico directo deberán registrar los datos relativos a las órdenes presentadas por sus clientes de acceso electrónico directo, incluidas las modificaciones y anulaciones, las alertas generadas por sus sistemas de supervisión y las modificaciones introducidas en su proceso de filtrado.

*Artículo 22***Evaluación de diligencia debida de los clientes potenciales de acceso electrónico directo**

(Artículo 17, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los proveedores de acceso electrónico directo realizarán una evaluación de diligencia debida de los potenciales clientes de acceso electrónico directo para garantizar que cumplan los requisitos establecidos en el presente Reglamento y las normas del centro de negociación al que den acceso.
2. La evaluación de diligencia debida mencionada en el apartado 1 abarcará:
 - a) la gobernanza y la estructura de propiedad del potencial cliente de acceso electrónico directo;
 - b) los tipos de estrategias que adopte el potencial cliente de acceso electrónico directo;

- c) la estructura operativa, los sistemas, los controles prenegociación y postnegociación y la supervisión en tiempo real del potencial cliente de acceso electrónico directo; las empresas de servicios de inversión que ofrezcan acceso electrónico directo que permita a los correspondientes clientes utilizar soportes lógicos de negociación de terceros para acceder a los centros de negociación garantizarán que tales soportes lógicos incluyan controles prenegociación equivalentes a los establecidos en el presente Reglamento;
 - d) las responsabilidades, en el seno del potencial cliente de acceso electrónico directo, a efectos de las acciones y los errores;
 - e) el comportamiento y el patrón de negociación históricos del potencial cliente de acceso electrónico directo;
 - f) el nivel previsto de negociación y volumen de órdenes del potencial cliente de acceso electrónico directo;
 - g) la capacidad del potencial cliente de acceso electrónico directo para cumplir sus obligaciones financieras respecto al proveedor de tal acceso;
 - h) el historial disciplinario del potencial cliente de acceso electrónico directo, cuando esté disponible.
3. Los proveedores de acceso electrónico directo que permitan la subdelegación se cerciorarán, antes de conceder dicho acceso a posibles clientes, de que estos dispongan de un marco de diligencia debida al menos equivalente al descrito en los apartados 1 y 2.

Artículo 23

Revisión periódica de los clientes de acceso electrónico directo

(Artículo 17, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los proveedores de acceso electrónico directo revisarán anualmente sus procesos de evaluación de diligencia debida.
2. Los proveedores de acceso electrónico directo realizarán cada año una nueva evaluación, basada en los riesgos, de la adecuación de los sistemas y controles de sus clientes, en particular teniendo en cuenta los cambios en la escala, la naturaleza o la complejidad de sus actividades o estrategias de negociación, las modificaciones en su dotación de personal, estructura de propiedad, cuenta bancaria o de negociación, situación legal y posición financiera, así como si el cliente de acceso electrónico directo ha expresado su intención de subdelegar el acceso que recibe del proveedor.

CAPÍTULO IV

EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN QUE ACTÚAN COMO MIEMBROS COMPENSADORES GENERALES

Artículo 24

Sistemas y controles de las empresas de servicios de inversión que actúan como miembros compensadores generales

(Artículo 17, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

Los sistemas utilizados por las empresas de servicios de inversión que actúan como miembros compensadores generales («empresas compensadoras») en apoyo de la prestación de sus servicios de compensación a sus clientes estarán sujetos a las evaluaciones de diligencia debida, los controles y la supervisión apropiados.

Artículo 25

Evaluación de diligencia debida de los potenciales clientes de compensación

(Artículo 17, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas compensadoras realizarán una evaluación inicial de los potenciales clientes de compensación, teniendo en cuenta la naturaleza, la escala y la complejidad del negocio de estos. Cada potencial cliente será evaluado atendiendo a los criterios siguientes:
 - a) la fortaleza crediticia, incluidas las garantías personales ofrecidas;
 - b) los sistemas internos de control de riesgos;
 - c) la estrategia de negociación prevista;

- d) los dispositivos y sistemas de pago que permitan al potencial cliente garantizar la oportuna transferencia de activos o efectivo como margen, según lo exigido por la empresa compensadora en relación con sus servicios de compensación;
- e) la configuración de los sistemas y el acceso a información que ayude al cliente potencial a respetar los límites máximos de negociación acordados, en su caso, con la empresa compensadora;
- f) cualesquiera garantías reales proporcionadas a la empresa compensadora por el cliente potencial;
- g) los recursos operativos, incluidas las interfaces tecnológicas y la conectividad;
- h) cualquier implicación del potencial cliente en alguna vulneración de las normas que garantizan la integridad de los mercados financieros, en particular en abusos de mercado, delitos financieros o actividades de blanqueo de dinero.

2. Las empresas compensadoras revisarán anualmente el comportamiento continuo de sus clientes de compensación atendiendo a los criterios enunciados en el apartado 1. El acuerdo escrito vinculante contemplado en el artículo 17, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE incluirá tales criterios y establecerá la frecuencia con que la empresa compensadora revisará el comportamiento de sus clientes en función de esos criterios, cuando esta revisión deba realizarse más de una vez al año. El acuerdo escrito vinculante establecerá las consecuencias del incumplimiento de dichos criterios.

Artículo 26

Límites de las posiciones

(artículo 17, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas compensadoras fijarán y comunicarán a sus clientes de compensación límites adecuados para la negociación y las posiciones a fin de atenuar y gestionar sus propios riesgos de contraparte, liquidez, operativo y de otro tipo.
2. Las empresas compensadoras supervisarán tan cerca como sea posible del tiempo real las posiciones de sus clientes de compensación atendiendo a los límites mencionados en el apartado 1 y tendrán procedimientos adecuados prenegociación y postnegociación para gestionar el riesgo de vulneración de dichos límites, en forma de prácticas de constitución de márgenes y otros medios adecuados.
3. Las empresas compensadoras documentarán por escrito los procedimientos mencionados en el apartado 2 y registrarán si los clientes de compensación los cumplen.

Artículo 27

Divulgación de información sobre los servicios proporcionados

(Artículo 17, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas compensadoras publicarán las condiciones en las que ofrecen sus servicios de compensación. Ofrecerán esos servicios en condiciones comerciales razonables.
2. Las empresas compensadoras informarán a sus actuales y potenciales clientes de compensación de los niveles de protección y los costes relacionados con los diferentes niveles de segregación que ofrezcan. La información acerca de los distintos niveles de segregación ofrecidos incluirá una descripción de los principales efectos jurídicos de cada uno de ellos, junto con información sobre la legislación en materia de insolvencia aplicable en la jurisdicción pertinente.

CAPÍTULO V

TÉCNICAS DE NEGOCIACIÓN ALGORÍTMICA DE ALTA FRECUENCIA Y DISPOSICIONES FINALES

Artículo 28

Contenido y formato de los registros de órdenes

(Artículo 17, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas de servicios de inversión que empleen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia registrarán los detalles de cada orden inmediatamente después de su presentación utilizando el formulario que figura en los cuadros 2 y 3 del anexo II.

2. Las empresas de servicios de inversión que empleen técnicas de negociación algorítmica de alta frecuencia actualizarán la información mencionada en el apartado 1 basándose en las normas y los formatos especificados en la cuarta columna de los cuadros 2 y 3 del anexo II.
3. Los registros mencionados en los apartados 1 y 2 se conservarán durante un período de cinco años a partir de la fecha de presentación de la orden a un centro de negociación o a otra empresa de servicios de inversión para su ejecución.

Artículo 29

Entrada en vigor y aplicación

(Artículo 17, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE)

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 19 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

—

ANEXO I

Criterios para la autoevaluación de las empresas de servicios de inversión mencionada en el artículo 9, apartado 1

1. Al considerar la naturaleza de su negocio, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta los siguientes aspectos, según proceda:
 - a) la situación reglamentaria de la empresa y, cuando proceda, de sus clientes de acceso electrónico directo, incluidos los requisitos reglamentarios a los que está sujeta como empresa de servicios de inversión con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, y otros requisitos reglamentarios pertinentes;
 - b) las funciones de la empresa en el mercado, en particular si es un creador de mercado y si ejecuta órdenes de clientes o negocia únicamente por cuenta propia;
 - c) el nivel de automatización de la negociación y de otros procesos o actividades de la empresa;
 - d) los tipos y la situación reglamentaria de los instrumentos, productos y clases de activos con los que negocia la empresa;
 - e) los tipos de estrategias que emplea la empresa y los riesgos que entrañan esas estrategias para la propia gestión de riesgos de la empresa y para el funcionamiento correcto y ordenado de los mercados; la empresa tendrá en cuenta, en particular, la naturaleza de esas estrategias (creación de mercado, arbitraje, etc.) y si son a largo plazo, a corto plazo, direccionales o no direccionales;
 - f) la sensibilidad respecto a la latencia de las estrategias y actividades de negociación de la empresa;
 - g) el tipo y situación reglamentaria de los centros de negociación y otros «pools» de liquidez a los que se acceda, y en particular si la actividad de negociación en esos centros de negociación o «pools» de liquidez es transparente, opaca o extrabursátil;
 - h) las soluciones de conectividad de la empresa y si accede a los centros de negociación como miembro, cliente de acceso electrónico directo o proveedor de acceso electrónico directo;
 - i) la medida en que la empresa recurre a terceros para el desarrollo y el mantenimiento de sus algoritmos o sistemas de negociación y si esos algoritmos o sistemas de negociación han sido desarrollados por ella misma, desarrollados conjuntamente con un tercero o comprados o externalizados a un tercero;
 - j) la estructura de propiedad y de gobernanza de la empresa, su estructura organizativa y operativa, y si se trata de una sociedad personalista, filial, cotizada o de otro tipo;
 - k) la estructura y organización de la empresa en los ámbitos de gestión de riesgos, verificación del cumplimiento y auditoría;
 - l) la fecha de creación de la empresa y el nivel de experiencia y competencia de su personal, y si es de reciente creación.
2. Al considerar la escala de su negocio, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta los siguientes aspectos, según proceda:
 - a) el número de algoritmos y estrategias que funcionan en paralelo;
 - b) el número de instrumentos, productos y clases de activos diferentes negociados;
 - c) el número de mesas de negociación explotadas y de identificadores individuales de negociación de las personas físicas y los algoritmos responsables de la ejecución de órdenes empleados;
 - d) las capacidades en lo que respecta al volumen de mensajes, y en particular el número de órdenes presentadas, ajustadas, anuladas y ejecutadas;
 - e) el valor monetario de sus posiciones brutas y netas (intradía y *overnight*);
 - f) el número de mercados a los que se accede, bien como miembro o participante o bien mediante acceso electrónico directo;
 - g) el número y el tamaño de los clientes de la empresa, y en particular de los clientes de acceso electrónico directo;
 - h) el número de sitios de ubicación compartida o de alojamiento de proximidad a los que la empresa está conectada;
 - i) el caudal eficaz de la infraestructura de conectividad de la empresa;

- j) el número de miembros compensadores o afiliaciones a ECC de la empresa;
 - k) el tamaño de la empresa en términos del número de operadores y de trabajadores empleados (equivalentes a tiempo completo) en labores operativas, y de control y administración;
 - l) el número de ubicaciones físicas de la empresa;
 - m) el número de países y regiones en los que la empresa lleva a cabo actividades de negociación;
 - n) los ingresos y los beneficios anuales de la empresa.
3. Al considerar la complejidad de su negocio, las empresas de servicios de inversión tendrán en cuenta los siguientes aspectos, según proceda:
- a) la naturaleza de las estrategias aplicadas por la empresa o por sus clientes, en la medida en que tales estrategias sean conocidas por la empresa y, en particular, si dichas estrategias implican algoritmos que inician órdenes relativas a instrumentos correlacionados o en diversos centros de negociación o «pools» de liquidez;
 - b) los algoritmos de la empresa, por lo que respecta a la codificación, las entradas de datos de los que los algoritmos dependen, las interdependencias y las excepciones a las normas incluidas en los algoritmos o de otro tipo;
 - c) los sistemas de negociación de la empresa por lo que respecta a la diversidad de los sistemas empleados, y la medida en la que la empresa controla la configuración, el ajuste, la prueba y la revisión de sus sistemas de negociación;
 - d) la estructura de la empresa por lo que respecta a la propiedad y la gobernanza y su configuración organizativa, operativa, técnica, física o geográfica;
 - e) la diversidad de las soluciones de conectividad, tecnológicas o de compensación de la empresa;
 - f) la diversidad de las infraestructuras físicas de negociación de la empresa;
 - g) el nivel de externalización asumido u ofrecido por la empresa, en particular cuando se externalizan funciones clave;
 - h) la prestación o utilización por la empresa de acceso electrónico directo, si se trata de acceso directo al mercado o de acceso patrocinado, y las condiciones en que el acceso electrónico directo se ofrece a los clientes; y
 - i) la velocidad de negociación de la empresa o de sus clientes.
-

ANEXO II

Contenido y formato de los registros de órdenes a que se refiere el artículo 28

Cuadro 1

Leyenda de los cuadros 2 y 3

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta <i>n</i> caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre.
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letra s), con arreglo a los códigos de moneda ISO 4217.
{DATE_TIME_FORMAT}	Formato de fecha y hora ISO 8601	Fecha y hora según el formato siguiente: AAAA-MM-DDThh:mm:ss.dddZ. — «AAAA» corresponde al año; — «MM» al mes; — «DD» al día; — «T» significa que debe utilizarse la letra «T» — «hh» corresponde a la hora; — «mm» a los minutos; — «ss.dddZ» a los segundos y las fracciones de segundo; — Z corresponde a la hora UTC. Las fechas y horas deben indicarse en UTC.
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta <i>n</i> dígitos en total, de los cuales hasta <i>m</i> dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos. — se debe utilizar como separador decimal el signo «.» (punto); — los números negativos van precedidos del signo «-» (menos); — deben indicarse valores redondeados y no truncados.
{INTEGER-n}	Número entero de hasta <i>n</i> dígitos en total	Campo numérico que puede contener valores enteros positivos y negativos.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166.
{LEI}	20 caracteres alfanuméricos	Identificador de entidades jurídicas en el sentido de la norma ISO 17442.
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383.
{NATIONAL_ID}	35 caracteres alfanuméricos	El identificador es el que figura en el artículo 6 y el anexo II de [la NTR 22 relativa a la obligación de comunicar las operaciones prevista en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014].

Cuadro 2

Información sobre cada decisión inicial de negociar y las órdenes recibidas de clientes

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
1	Nombre(s) del cliente	Nombre(s) completo(s) del cliente. Cuando haya varios nombres, todos ellos se indicarán en este campo, separados por una coma. Este campo se dejará en blanco en caso de disponerse del identificador de entidades jurídicas (LEI).	{ALPHANUM-140}

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
2	Apellido(s) del cliente	Apellido(s) completo(s) del cliente. Cuando haya varios apellidos, todos ellos se indicarán en este campo, separados por una coma. Este campo se dejará en blanco en caso de disponerse del identificador de entidades jurídicas (LEI).	{ALPHANUM-140}
3	Código de identificación del cliente	Código utilizado para identificar al cliente de la empresa de servicios de inversión. En caso de que exista acceso electrónico directo, se utilizará el código del usuario de dicho acceso. Si el cliente es una persona jurídica, se utilizará el código LEI del cliente. Si el cliente no es una persona jurídica, se utilizará el {NATIONAL_ID}. En el caso de las órdenes agregadas, se utilizará el indicador AGGR según se especifica en el artículo 2, apartado 3, del Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión (¹). En el caso de asignaciones pendientes, se utilizará el indicador PNAL según se especifica en el artículo 2, apartado 2, del Reglamento Delegado (UE) 2017/580. Este campo deberá dejarse en blanco únicamente cuando la empresa de servicios de inversión no tenga ningún cliente.	{LEI} {NATIONAL_ID} «AGGR» — órdenes agregadas «PNAL» — asignaciones pendientes
4	Nombre(s) de la persona que actúa por cuenta del cliente	En este campo se indicarán el nombre o los nombres completos de la persona que actúe por cuenta del cliente. Cuando haya varios nombres se indicarán todos ellos, separados por una coma.	{ALPHANUM-140}
5	Apellido(s) de la persona que actúa por cuenta del cliente	En este campo se indicarán el apellido o los apellidos completos de la persona que actúe por cuenta del cliente. Cuando haya varios apellidos, todos ellos se indicarán en este campo, separados por una coma.	{ALPHANUM-140}
6	Decisión de inversión dentro de la empresa	Código utilizado para identificar a la persona o el algoritmo en la empresa de servicios de inversión que es responsable de la decisión de inversión, de conformidad con el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión (²). Cuando una persona física sea la persona responsable o el responsable principal de la decisión de inversión se identificará con el {NATIONAL_ID}. Cuando un algoritmo sea responsable de la decisión de inversión, el campo se cumplimentará como se indica en el artículo 8 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590. Este campo deberá dejarse en blanco cuando la decisión de inversión no haya sido tomada por una persona o un algoritmo en la empresa de servicios de inversión.	{NATIONAL_ID}-Personas físicas {ALPHANUM-50}-Algoritmos
7	Designación de la orden inicial	Código utilizado para identificar la orden recibida del cliente o generada por la empresa de servicios de inversión antes de su tramitación y presentación al centro de negociación o la empresa de servicios de inversión.	{ALPHANUM-50}
8	Indicador de compra-venta	Para mostrar si la orden es de compra o de venta.	«BUYI» — Compra «SELL» — Venta

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
		<p>En el caso de las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que tiene el derecho a ejercer la opción y el vendedor, la contraparte que vende la opción y recibe una prima.</p> <p>En el caso de futuros y contratos a plazo distintos de futuros y contratos a plazo sobre divisas, el comprador será la contraparte que compra el instrumento y el vendedor, la contraparte que vende el instrumento.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con valores, el comprador será la contraparte que asume el riesgo de fluctuación de precios del valor subyacente y recibe el importe del valor. El vendedor será la contraparte que paga el importe del valor.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con tipos de interés o índices de inflación, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo. El vendedor será la contraparte que recibe el tipo fijo. En el caso de las permutas financieras de base (permutas de tipos de interés variable por variable), el comprador será la contraparte que paga el diferencial y el vendedor, la contraparte que recibe el diferencial.</p> <p>En el caso de las permutas financieras y los contratos a plazo relacionados con divisas y de las permutas financieras de divisas cruzadas, el comprador será la contraparte que recibe la divisa que ocupa el primer lugar al clasificarlas por orden alfabético de acuerdo con la norma ISO 4217 y el vendedor, la contraparte que entrega tal divisa.</p> <p>En el caso de las permutas relacionadas con dividendos, el comprador será la contraparte que recibe los pagos del dividendo real equivalente. El vendedor es la contraparte que paga el dividendo y recibe el tipo fijo.</p> <p>En el caso de los instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito, excluidas las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que compra la cobertura. El vendedor será la contraparte que vende la cobertura.</p> <p>En el caso de los contratos de derivados relacionados con materias primas o derechos de emisión, el comprador será la contraparte que recibe la materia prima o el derecho de emisión especificado en el informe y el vendedor, la contraparte que entrega tal materia prima o derecho de emisión.</p> <p>En el caso de los acuerdos sobre tipos de interés futuros, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo y el vendedor, la contraparte que recibe el tipo fijo.</p> <p>Para un aumento del nocional, el comprador será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original y el vendedor será el mismo que el enajenante del instrumento financiero en la operación original.</p> <p>Para una reducción del nocional, el comprador será el mismo que el enajenante del instrumento financiero en la operación original y el vendedor será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original.</p>	
9	Código de identificación del instrumento financiero	Identificador único e inequívoco del instrumento financiero	{ISIN}

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
10	Precio	<p>Precio límite de la orden con exclusión, cuando proceda, de las comisiones y los intereses devengados.</p> <p>En el caso de las órdenes condicionadas, será el precio de stop de la orden.</p> <p>En el caso de los contratos de opciones, será la prima del contrato de derivados por subyacente o punto de índice.</p> <p>En el caso de apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), será el precio de referencia del instrumento subyacente directo.</p> <p>Para las permutas de cobertura por impago, será el cupón en puntos básicos.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>Cuando el precio no sea procedente, el campo se cumplimentará con el valor «NOAP».</p> <p>Cuando el precio no esté aún disponible, sino pendiente, el valor será «PNDG».</p> <p>Cuando el precio acordado sea cero, se utilizará un precio cero.</p> <p>En su caso, los valores no deberán redondearse o truncarse.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p> <p>«PNDG» en caso de que el precio no esté disponible.</p> <p>«NOAP» en caso de que el precio no sea procedente.</p>
11	Notación del precio	<p>Indica si el precio y el precio de ejercicio están expresados en valor monetario, en porcentaje, en rendimiento o en puntos básicos.</p>	<p>«MONE» — Valor monetario</p> <p>«PERC» — Porcentaje</p> <p>«YIEL» — Rendimiento</p> <p>«BAPO» — Puntos básicos</p>
12	Multiplicador del precio	<p>Número de unidades de los instrumentos subyacentes representadas por un único contrato de derivados.</p> <p>Valor monetario cubierto por un único contrato de permuta financiera, cuando en el campo de cantidad se indica el número de contratos de permuta en la operación. En los futuros u opciones sobre índices, indíquese el importe por cada punto del índice.</p> <p>En las apuestas por diferencias, indíquese la variación del precio del instrumento subyacente en que se basa la apuesta.</p> <p>La información consignada en este campo será coherente con los valores indicados en los campos 10 y 26.</p>	<p>{DECIMAL- 18/17}</p> <p>«1» — Si no se negocian instrumentos financieros no derivados mediante los contratos.</p>
13	Moneda del precio	<p>Moneda en la que se expresa el precio del instrumento financiero relacionado con la orden (aplicable cuando el precio se expresa en valor monetario).</p>	<p>{CURRENCYCODE_3}</p>
14	Moneda del componente 2	<p>En el caso de las permutas financieras multidivisa o de divisas cruzadas, la moneda del componente 2 será la moneda en la que se denomine el componente 2 del contrato.</p> <p>Para las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>) en las que la permuta financiera subyacente sea multidivisa, la moneda del componente 2 será la moneda en la que se denomine el componente 2 de la permuta.</p> <p>Este campo solo es aplicable a los contratos de derivados sobre tipos de interés y divisas.</p>	<p>{CURRENCYCODE_3}</p>

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
15	Código del instrumento subyacente	<p>Código ISIN del instrumento subyacente.</p> <p>En los recibos de depositario americanos (ADR), recibos de depositario internacionales (GDR) e instrumentos similares, indíquese el {ISIN} del instrumento financiero en que se basan dichos instrumentos.</p> <p>En los bonos convertibles, indíquese el {ISIN} del instrumento en que pueden convertirse.</p> <p>En los derivados u otros instrumentos que tienen un subyacente, indíquese el código ISIN del instrumento subyacente, cuando esté admitido a negociación o se negocie en un centro de negociación. Cuando el subyacente sea un dividendo en acciones, indíquese el código ISIN de la acción correspondiente que dé derecho al dividendo subyacente.</p> <p>En las permutas de cobertura por impago, indíquese el ISIN de la obligación de referencia.</p> <p>Cuando el subyacente sea un índice y tenga un código ISIN, indíquese el código ISIN de dicho índice.</p> <p>Cuando el subyacente sea una cesta, deben consignarse los ISIN de cada componente de la cesta que se admita a negociación o se negocie en un centro de negociación. Este campo se repetirá tantas veces como sea necesario para enumerar todos los instrumentos notificables de la cesta.</p>	{ISIN}
16	Tipo de opción	<p>Indica si el contrato de derivados es una opción de compra (derecho a comprar un determinado activo subyacente) o una opción de venta (derecho a vender un determinado activo subyacente) o si no puede determinarse si se trata de una opción de compra o de venta en el momento en que se introduce la orden. En el caso de las opciones sobre permutas financieras, será:</p> <ul style="list-style-type: none"> — «PUTO», en el caso de opciones sobre permutas de receptor, en las que el comprador tiene derecho a participar en una permuta financiera como receptor fijo; — «CALL», en el caso de opciones sobre permutas de pagador, en las que el comprador tiene derecho a participar en una permuta financiera como pagador fijo. <p>En el caso de contratos <i>cap</i> o <i>floor</i>, será:</p> <ul style="list-style-type: none"> — «PUTO», en el caso de un contrato <i>floor</i>; — «CALL», en el caso de un contrato <i>cap</i>. <p>Este campo solo se aplica a los derivados que son opciones o <i>warrants</i>.</p>	<p>«PUTO»-Opción de venta</p> <p>«CALL»-Opción de compra</p> <p>«OTHR»-Cuando no pueda determinarse si se trata de una opción de compra o de una opción de venta.</p>
17	Precio de ejercicio	<p>Precio predeterminado al que el titular tendrá que comprar o vender el instrumento subyacente, o una indicación de que el precio no puede determinarse en el momento de introducción de la orden.</p> <p>Este campo solo se aplica a una opción o <i>warrant</i> cuyo precio de ejercicio puede determinarse en el momento de introducción de la orden.</p> <p>El campo no se cumplimentará cuando el precio de ejercicio no sea aplicable.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p> <p>«PNDG» en caso de que el precio no esté disponible.</p>
18	Moneda del precio de ejercicio	Moneda del precio de ejercicio.	{CURRENCYCODE_3}

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
19	Pago inicial	<p>Valor monetario de cualquier pago inicial en puntos básicos del notional recibido o pagado por el vendedor.</p> <p>Cuando el vendedor perciba el pago inicial, el valor consignado será positivo. Cuando el vendedor realice el pago inicial, el valor consignado será negativo.</p> <p>Para los aumentos o reducciones del notional de los contratos de derivados, la cifra deberá reflejar el valor absoluto de la variación y se expresará como número positivo.</p>	{DECIMAL-18/5}
20	Tipo de entrega	<p>Indica si la operación se liquida físicamente o en efectivo.</p> <p>Cuando el tipo de entrega no pueda determinarse en el momento de introducción de la orden, el valor será «OPTL».</p> <p>Este campo solo debe cumplimentarse cuando haya derivados.</p>	<p>«PHYS»-Liquidación física</p> <p>«CASH»-Liquidación en efectivo</p> <p>«OPTL»-Opcional para la contraparte o determinada por un tercero.</p>
21	Estilo de ejercicio de la opción	<p>Indicación de si la opción solo puede ejercitarse en una fecha determinada (estilo europeo y asiático), en una serie de fechas pre-determinadas («Bermuda») o en cualquier momento durante el período de vigencia del contrato (estilo americano).</p> <p>Este campo solo es aplicable en el caso de las opciones.</p>	<p>«EURO»-Opción de tipo europeo</p> <p>«AMER»-Opción de tipo americano</p> <p>«ASIA»-Opción de tipo asiático</p> <p>«BERM»-Opción de tipo «Bermuda»</p> <p>«OTHR»-Cualquier otro tipo de opción</p>
22	Fecha de vencimiento	<p>Fecha de vencimiento del instrumento financiero.</p> <p>Este campo solo es aplicable en el caso de los instrumentos de deuda con una fecha de vencimiento definida.</p>	{DATEFORMAT}
23	Fecha de expiración	<p>Fecha de expiración del instrumento financiero notificado.</p> <p>Este campo solo es aplicable en el caso de los derivados con una fecha de expiración definida.</p>	{DATEFORMAT}
24	Moneda de la cantidad	<p>Moneda en la que se expresa la cantidad.</p> <p>Este campo solo es aplicable si la cantidad se expresa como un valor nominal o monetario.</p>	{CURRENCYCODE_3}
25	Notación de la cantidad	<p>Indica si la cantidad notificada se expresa como número de unidades, en valor nominal o en valor monetario.</p>	<p>«UNIT»-Número de unidades</p> <p>«NOML»-Valor nominal</p> <p>«MONE»-Valor monetario</p>
26	Cantidad inicial	<p>Número de unidades del instrumento financiero o número de contratos de derivados en la orden.</p> <p>Valor nominal o monetario del instrumento financiero.</p> <p>Para las apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), la cantidad será el valor monetario apostado por movimiento de puntos en el instrumento financiero subyacente.</p> <p>Para los aumentos o reducciones del notional de los contratos de derivados, la cifra deberá reflejar el valor absoluto de la variación y se expresará como número positivo.</p> <p>Para las permutas de cobertura por impago, la cantidad será el importe notional para el que se adquiere o se enajena cobertura.</p>	<p>{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades.</p> <p>{DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.</p>

N.º	Campo	Descripción	Normas y formato
27	Fecha y hora	La fecha y la hora exactas de la recepción de la orden o la fecha y la hora exactas en que se tomó la decisión de negociar. En su caso, este campo deberá atenerse a lo dispuesto en el artículo 3 y el cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión ⁽¹⁾ .	{DATE_TIME_FORMAT} En su caso, el número de dígitos después de los «segundos» se determinará con arreglo al cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.
28	Información adicional procedente del cliente	Instrucciones, parámetros, condiciones y demás detalles de la orden que hayan sido transmitidos por el cliente a la empresa de servicios de inversión.	Texto libre

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión, de 24 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros (véase la página 193 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

⁽³⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales (véase la página 148 del presente Diario Oficial).

Cuadro 3

Información relativa a órdenes emitidas y ejecutadas

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
1	Indicador de compra-venta	Indica si la orden es de compra o de venta, como se determina en la descripción del campo 8 del cuadro 2.	«BUYI» — Compra «SELL» — Venta
2	Calidad en la que se actúa en la negociación	Indica si la orden es presentada por el miembro, participante o cliente del centro de negociación haciendo interposición de la cuenta propia, con arreglo al artículo 4, punto 38, de la Directiva 2014/65/UE, o negociando por cuenta propia, con arreglo al artículo 4, punto 6, de dicha Directiva. Cuando la orden no sea presentada por el miembro, participante o cliente del centro de negociación haciendo interposición de la cuenta propia o negociando por cuenta propia, el campo deberá indicar que la operación se llevó a cabo en otra calidad.	«DEAL» — Negociación por cuenta propia «MTCH» — Interposición de la cuenta propia «AOTC» — Otra calidad
3	Actividad de provisión de liquidez	Indica si se presenta una orden a un centro de negociación en el marco de una estrategia de creación de mercado con arreglo a los artículos 17 y 48 de la Directiva 2014/65/UE o si se presenta en el marco de otra actividad de conformidad con el artículo 3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/575 de la Comisión ⁽¹⁾ .	«true» «false»
4	Ejecución dentro de la empresa	Código utilizado para identificar a la persona o el algoritmo en la empresa de servicios de inversión que es responsable de la ejecución de la operación derivada de la orden de conformidad con el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 Cuando una persona física sea responsable de la ejecución de la operación, se identificará al interesado mediante el {NATIONAL_ID}. Cuando un algoritmo sea responsable de la ejecución de la operación, el campo se cumplimentará de conformidad con el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590.	{NATIONAL_ID}-Personas físicas {ALPHANUM-50}-Algoritmos

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
		<p>Cuando más de una persona o una combinación de personas y algoritmos intervengan en la ejecución de la operación, la empresa determinará el operador o el algoritmo que sea responsable principal, tal como se especifica en el artículo 9 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 y cumplimentará este campo con la identidad de dicho operador o algoritmo.</p> <p>Este campo solo será aplicable en el caso de las órdenes ejecutadas.</p>	
5	Código de identificación de la orden presentada al centro de negociación o a otra empresa de servicios de inversión	Código interno utilizado por la empresa de servicios de inversión para identificar la orden presentada al centro de negociación o a otra empresa de servicios de inversión, siempre que el código sea único para cada día de negociación y para cada instrumento financiero.	{ALPHANUM-50}
6	Código de identificación de la orden asignado por otra empresa de servicios de inversión o el centro de negociación a los que se haya presentado la orden	Código alfanumérico asignado por otra empresa de servicios de inversión o el centro de negociación a los que la empresa de servicios de inversión haya presentado la orden para su ejecución. Este campo se cumplimentará con el código de identificación asignado por esa otra empresa de servicios de inversión o centro de negociación.	{ALPHANUM-50}
7	Código de identificación del receptor de la orden	El código de la empresa de servicios de inversión o del centro de negociación a que se haya transmitido la orden.	Empresas de servicios de inversión: {LEI} Centros de negociación: {MIC}
8	Tipo de orden	Identifica el tipo de orden presentada al centro de negociación con arreglo a las especificaciones del centro de negociación.	{ALPHANUM-50}
9	Precio límite	<p>El precio máximo al que una orden de compra puede ejecutarse o el precio mínimo al que una orden de venta puede ejecutarse.</p> <p>El diferencial de precios para una orden estratégica. Puede ser negativo o positivo.</p> <p>Este campo se dejará en blanco en el caso de las órdenes que no tengan un límite de precio o en el de las órdenes sin precio.</p> <p>En el caso de un bono convertible, el precio real (precio total o precio ex cupón) utilizado para la orden se reflejará en este campo.</p> <p>Cuando se haya ejecutado una orden, la empresa de servicios de inversión registrará asimismo el precio de ejecución de la operación.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando un precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
10	Moneda del precio	Moneda en la que se expresa el precio (aplicable cuando el precio se expresa en valor monetario) del instrumento financiero relacionado con la orden.	{CURRENCYCODE_3}
11	Notación del precio	Indica si el precio y el precio de ejercicio están expresados en valor monetario, en porcentaje, en rendimiento o en puntos básicos.	«MONE» — Valor monetario «PERC» — Porcentaje «YIEL» — Rendimiento «BAPO» — Puntos básicos
12	Precio límite adicional	Cualquier otro precio límite que pueda aplicarse a la orden. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
			<p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
13	Precio de stop	<p>El precio que deberá alcanzarse para activar la orden.</p> <p>Para las órdenes condicionadas activadas por eventos independientes del precio del instrumento financiero, este campo se cumplimentará con un precio de stop igual a cero.</p> <p>Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
14	Precio límite ajustado	<p>El precio máximo al que una orden de compra ajustada puede ejecutarse o el precio mínimo al que una orden de venta ajustada puede ejecutarse.</p> <p>Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se indicará en la principal unidad monetaria.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p>
15	Cantidad restante incluidas las cantidades ocultas	<p>Cantidad total que permanece en el libro de órdenes después de una ejecución parcial o si se produce cualquier otro evento que afecte a la orden.</p> <p>Cuando tenga lugar la ejecución parcial de una orden, será el volumen total restante después de esa ejecución parcial. Al introducir una orden, será igual a la cantidad inicial.</p>	<p>{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades.</p> <p>{DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.</p>
16	Cantidad mostrada	Cantidad visible (en oposición a oculta) en el libro de órdenes.	<p>{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades.</p> <p>{DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.</p>
17	Cantidad negociada	Cuando se proceda a una ejecución parcial o total, este campo se cumplimentará con la cantidad ejecutada.	<p>{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades.</p> <p>{DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.</p>

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
18	Cantidad mínima aceptable	Cantidad mínima aceptable para poder ejecutar una orden, que puede consistir en múltiples ejecuciones parciales y normalmente solo es aplicable para los tipos de órdenes no permanentes. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
19	Volumen mínimo ejecutable	Volumen mínimo ejecutable de cada una de las posibles ejecuciones. Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.	{DECIMAL-18/17} cuando la cantidad se exprese en número de unidades. {DECIMAL-18/5} cuando la cantidad se exprese en valor monetario o nominal.
20	Volumen mínimo ejecutable solo para la primera ejecución	Especifica si el volumen mínimo ejecutable es pertinente solo para la primera ejecución. Este campo puede dejarse en blanco cuando el campo 19 se deje en blanco.	«true» «false»
21	Indicador solo pasiva	Indica si la orden se presenta al centro de negociación con una característica/indicador que implique que la orden no se ejecute inmediatamente contra cualquier orden visible del lado contrario.	«true» «false»
22	Prevención de autoejecución	Indica si la orden se ha introducido con criterios de prevención de autoejecución, de modo que no se ejecute contra una orden del lado contrario del libro introducida por el mismo miembro o participante.	«true» «false»
23	Fecha y hora (presentación de la orden)	La fecha y hora exactas de la presentación de la orden al centro de negociación o a otra empresa de servicios de inversión.	{DATE_TIME_FORMAT} El número de dígitos después de los «segundos» se determinará con arreglo al cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.
24	Fecha y hora (recepción de la orden)	La fecha y hora exactas de cualquier mensaje transmitido al centro de negociación u otra empresa de servicios de inversión o recibido de ellos en relación con la orden.	{DATE_TIME_FORMAT} El número de dígitos después de los «segundos» se determinará con arreglo al cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.
25	Número de secuencia	Cada evento que se enumere en el campo 26 será identificado por la empresa de servicios de inversión, utilizando números enteros positivos en orden ascendente. El número de secuencia debe ser único para cada tipo de evento, ser coherente respecto a todos los eventos, ser objeto de marca de tiempo por la empresa de servicios de inversión y ser permanente durante la fecha en que el evento tenga lugar.	{INTEGER-50}
26	Nueva orden, modificación de orden, anulación de orden, rechazo de orden, ejecución parcial o total	Nueva orden: recepción de una nueva orden por el organismo rector del centro de negociación. Activada: una orden que deviene ejecutable o, según el caso, no ejecutable cuando se da una condición predeterminada.	«NEWO» — Nueva orden. «TRIG» — Activada.

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
		<p>Sustituida por el miembro, participante o cliente del centro de negociación: cuando un miembro, participante o cliente del centro de negociación decide por propia iniciativa modificar cualquier característica de la orden que ha introducido previamente en el libro de órdenes.</p> <p>Sustituida por operaciones de mercado (automáticamente): cuando cualquier característica de una orden es modificada por los sistemas informáticos del organismo rector del centro de negociación. Incluye los casos en que las características actuales de una orden ajustada (<i>peg</i>) o de una orden con tope dinámico (<i>trailing stop</i>) se modifican para reflejar su localización en el libro de órdenes.</p> <p>Sustituida por operaciones de mercado (intervención humana): cuando cualquier característica de una orden es modificada por el personal del organismo rector de un centro de negociación. Incluye los casos en que un miembro, participante o cliente del centro de negociación tiene problemas informáticos y necesita que sus órdenes se anulen urgentemente.</p> <p>Cambio de estado a iniciativa del miembro, participante o cliente del centro de negociación. Incluye la activación y desactivación.</p> <p>Cambio de estado debido a operaciones de mercado.</p> <p>Anulada a iniciativa del miembro, participante o cliente del centro de negociación.</p> <p>Anulada por operaciones de mercado. Esto incluye un mecanismo de protección previsto en el caso de las empresas de servicios de inversión que utilicen negociación algorítmica para aplicar una estrategia de creación de mercado según se establece en los artículos 17 y 48 de la Directiva 2014/65/UE.</p> <p>Orden rechazada: orden recibida pero rechazada por el organismo rector del centro de negociación.</p> <p>Orden caducada: cuando la orden se elimina del libro de órdenes al final de su período de validez.</p> <p>Ejecutada parcialmente: cuando la orden no se ejecuta plenamente, de manera que queda pendiente de ejecución una cantidad.</p> <p>Ejecutada: cuando no queda ninguna cantidad por ejecutar.</p>	<p>«REME»-Sustituida por el miembro, participante o cliente del centro de negociación.</p> <p>«REMA»-Sustituida por operaciones de mercado (automáticamente).</p> <p>«REMH»-Sustituida por operaciones de mercado (intervención humana).</p> <p>«CHME»-Cambio de estado a iniciativa del miembro/participante/cliente del centro de negociación.</p> <p>«CHMO»-Cambio de estado debido a operaciones de mercado.</p> <p>«CAME»-Anulada a iniciativa del miembro, participante o cliente del centro de negociación.</p> <p>«CAMO»-Anulada por operaciones de mercado</p> <p>«REMO»-Orden rechazada.</p> <p>«EXPI»-Orden caducada.</p> <p>«PARF»-Ejecutada parcialmente.</p> <p>«FILL»-Ejecutada.</p> <p>{ALPHANUM-4} caracteres que no se utilicen ya para la propia clasificación del centro de negociación.</p>
27	Indicador de venta en corto	<p>Una venta en corto celebrada por una empresa de servicios de inversión en su propio nombre o en nombre de un cliente, según se describe en el artículo 11 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590.</p> <p>Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una operación por cuenta de un cliente que venda y la empresa, actuando con la máxima diligencia, no pueda determinar si se trata de una operación de venta en corto, este campo deberá cumplimentarse con «UNDI».</p> <p>Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que haya cumplido las condiciones de transmisión establecidas en el artículo 4 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590, este campo deberá ser cumplimentado por la empresa receptora en su propio informe utilizando la información remitida por la empresa transmisora.</p>	<p>«SSHO» — Venta en corto sin exención</p> <p>«SSEX» — Venta en corto con exención</p> <p>«SELL» — No se trata de una venta en corto</p> <p>«UNDI» — Información no disponible</p>

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
		<p>Este campo solo es aplicable en los casos en que el instrumento está cubierto por el Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ y el vendedor es la empresa de servicios de inversión o un cliente de ella.</p> <p>Este campo solo es aplicable en caso de órdenes ejecutadas.</p>	
28	Indicador de exención	<p>Indica si la operación se ha ejecutado al amparo de una exención prenegociación de conformidad con los artículos 4 y 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.</p> <p>Acciones e instrumentos asimilados:</p> <p>«RFPT» = Operación a precio de referencia</p> <p>«NLIQ» = Operaciones negociadas con instrumentos financieros líquidos</p> <p>«OILQ» = Operaciones negociadas con instrumentos financieros ilíquidos</p> <p>«PRIC» = Operaciones negociadas sujetas a condiciones distintas del precio corriente de mercado de la acción o instrumento financiero asimilado de que se trate.</p> <p>Instrumentos distintos de acciones e instrumentos asimilados</p> <p>«SIZE» = Operación por encima del tamaño específico</p> <p>«ILQD» = Operación con instrumentos no líquidos</p> <p>Este campo solo es aplicable cuando en un centro de negociación se hayan ejecutado órdenes al amparo de una exención.</p>	<p>Se utilizarán uno o varios de los siguientes indicadores:</p> <p>«RFPT» = Precio de referencia</p> <p>«NLIQ» = Operación negociada (instrumentos financieros líquidos)</p> <p>«OILQ» = Operación negociada (instrumentos financieros no líquidos)</p> <p>«PRIC» = Operación negociada (condiciones)</p> <p>«SIZE» = Por encima del tamaño específico</p> <p>«ILQD» = Instrumentos no líquidos</p>
29	Estrategia de <i>routing</i>	<p>Estrategia de <i>routing</i> o encaminamiento aplicable con arreglo a la especificación del centro de negociación.</p> <p>Este campo deberá dejarse en blanco cuando no sea pertinente.</p>	{ALPHANUM-50}
30	Código de identificación de operación del centro de negociación	<p>Código alfanumérico asignado por el centro de negociación a la operación con arreglo al artículo 12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/575.</p> <p>Este campo solo es aplicable cuando se hayan ejecutado órdenes en un centro de negociación.</p>	{ALPHANUM-52}
31	Período de validez	<p>Validez día (<i>Good-For-Day</i>): la orden caduca al final del día de negociación en que se inscribió en el libro de órdenes.</p> <p>Validez hasta su anulación (<i>Good-Till-Cancelled</i>): la orden permanecerá activa en el libro de órdenes y será ejecutable hasta que haya sido anulada.</p> <p>Validez hasta una hora (<i>Good-Till-Time</i>): la orden caduca, a más tardar, a una hora predeterminada de la sesión de negociación en curso.</p> <p>Validez hasta una fecha (<i>Good-Till-Date</i>): la orden caduca al término de una fecha especificada.</p> <p>Validez hasta una fecha y hora específicas (<i>Good-Till-Specified Date and Time</i>): la orden caduca en una determinada fecha y hora.</p> <p>Validez después de una hora (<i>Good After Time</i>): la orden solo está activa después de una hora predeterminada de la sesión de negociación en curso.</p>	<p>«GDAY» — <i>Good-For-Day</i></p> <p>«GTCA» — <i>Good-Till-Cancelled</i></p> <p>«GTHT» — <i>Good-Till-Time</i></p> <p>«GTHD» — <i>Good-Till-Date</i></p> <p>«GTDT» — <i>Good-Till-Specified Date and Time</i></p> <p>«GAFT» — <i>Good After Time</i></p>

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
		<p>Validez después de una fecha (<i>Good After Date</i>): la orden solo está activa desde una fecha predeterminada.</p> <p>Validez después de una fecha y hora específicas (<i>Good After Specified Date and Time</i>): la orden solo está activa a partir de una hora predeterminada en una fecha predeterminada.</p> <p>Ejecutar o anular (<i>Immediate-Or-Cancel</i>): la orden se ejecuta en cuanto se inscribe en el libro de órdenes (por la cantidad que pueda ejecutarse), sin que la cantidad restante (en su caso) que no se ha ejecutado pueda permanecer en el libro de órdenes.</p> <p>Todo o nada (<i>Fill-Or-Kill</i>): la orden se ejecuta en cuanto se inscribe en el libro de órdenes siempre que pueda ejecutarse totalmente; en caso de que la orden solo pueda ejecutarse de modo parcial, se rechazará automáticamente y, por tanto, no podrá ejecutarse.</p> <p>Otro: cualquier otra indicación que sea única para modelos de negocio y plataformas o sistemas de negociación específicos.</p>	<p>«GAFD» — <i>Good After Date</i></p> <p>«GADT» — <i>Good After Specified Date and Time</i></p> <p>«IOCA» — <i>Immediate-Or-Cancel</i></p> <p>«F» — <i>Fill-Or-Kill</i></p> <p>o</p> <p>{ALPHANUM-4} caracteres que no se utilicen ya para la propia clasificación del centro de negociación.</p>
32	Restricciones de las órdenes	<p>Válida para la sesión de cruce de precios al cierre (<i>Good For Closing Price Crossing Session</i>): cuando la orden reúne las condiciones para la sesión de cruce de precios al cierre.</p> <p>Válida para subasta (<i>Valid For Auction</i>): la orden solo está activa y solo puede ejecutarse en las fases de subasta (que pueden estar predefinidas por el miembro, participante o cliente del centro de negociación que haya presentado la orden, por ejemplo subastas de apertura y/o cierre y/o subasta intradiaria).</p> <p>Válida solo para la contratación continua (<i>Valid For Continuous Trading only</i>): la orden solo está activa durante la contratación continua.</p> <p>Otro: cualquier otra indicación que sea única para modelos de negocio y plataformas o sistemas de negociación específicos.</p>	<p>«SESR» — <i>Good For Closing Price Crossing Session</i></p> <p>«VFAR» — <i>Valid For Auction</i></p> <p>«VFCR» — <i>Valid For Continuous Trading only</i></p> <p>{ALPHANUM-4} caracteres que no se utilicen ya para la propia clasificación del centro de negociación.</p> <p>Cuando sean aplicables múltiples tipos, este campo deberá cumplimentarse con múltiples indicadores separados por comas.</p>
33	Fecha y hora del período de validez	<p>Marca de tiempo que refleja la hora a la que la orden se activa o se retira finalmente del libro de órdenes.</p> <p>Validez día (<i>Good for day</i>): fecha de inscripción con la marca de tiempo inmediatamente antes de medianoche.</p> <p>Validez hasta una hora (<i>Good till time</i>): fecha de inscripción y hasta la hora especificada en la orden.</p> <p>Validez hasta una fecha (<i>Good till date</i>): fecha de caducidad especificada con la marca de tiempo inmediatamente antes de medianoche.</p> <p>Validez hasta una fecha y hora específicas (<i>Good till specified date and time</i>): fecha y hora de caducidad especificadas.</p> <p>Validez después de una hora (<i>Good after time</i>): fecha de inscripción y hora especificada a la que se activa la orden.</p>	<p>{DATE_TIME_FORMAT}</p> <p>El número de dígitos después de los «segundos» se determinará con arreglo al cuadro 2 del anexo del Reglamento Delegado (UE) 2017/574.</p>

N.º	Campo/Contenido	Descripción	Formato
		<p>Validez después de una fecha (<i>Good after date</i>): fecha especificada con la marca de tiempo inmediatamente después de medianoche.</p> <p>Validez después de una fecha y hora específicas (<i>Good after specified date and time</i>): por defecto, fecha y hora especificadas en las que se activa la orden.</p> <p>Validez hasta su anulación (<i>Good till Cancel</i>): última fecha y hora en las que la orden será eliminada automáticamente por operaciones de mercado.</p> <p>Otro: marca de tiempo para cualquier otro tipo de validez.</p>	
34	Orden agregada	Indica si la orden es una orden agregada de conformidad con el artículo 2, apartado 3, del Reglamento Delegado (UE) 2017/575.	«true» «false»
35	Información adicional relacionada con la orden emitida	<p>Instrucciones, parámetros, condiciones y demás detalles de la orden que:</p> <p>la empresa de servicios de inversión transmita al centro de negociación, en particular las instrucciones, los parámetros, las condiciones y los datos que resulten necesarios para que dicho centro comprenda claramente cómo debe tramitar la orden; o</p> <p>el centro de negociación transmita a la empresa de servicios de inversión, en particular las instrucciones, los parámetros, las condiciones y los datos que resulten necesarios para que dicha empresa conozca claramente cómo se ha tramitado la orden.</p>	Texto libre

(¹) Reglamento Delegado (UE) 2017/575 de la Comisión, de 8 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que atañe a las normas técnicas de regulación aplicables a los datos que deben publicar los centros de ejecución sobre la calidad de ejecución de las operaciones (véase la página 152 del presente Diario Oficial).

(²) Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago (DO L 86 de 24.3.2012, p. 1).

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/590 DE LA COMISIÓN**de 28 de julio de 2016****por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 ⁽¹⁾, y en particular su artículo 26, apartado 9, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) Para que las autoridades competentes puedan llevar a cabo un análisis de datos eficaz, conviene garantizar la coherencia de las normas y formatos utilizados para comunicar las operaciones.
- (2) Habida cuenta de las prácticas de mercado, de la experiencia de supervisión y de la evolución del mercado, conviene adoptar un concepto amplio de operación a efectos de comunicación de información. Este debe abarcar la compraventa de instrumentos sujetos a comunicación, así como otros casos de adquisición o enajenación de los mismos, ya que estos también pueden dar lugar a problemas de abuso de mercado. Las variaciones del importe notional también pueden hacer temer un posible abuso de mercado, dado que su naturaleza es similar a la de operaciones adicionales de compra o venta. Para que las autoridades competentes puedan distinguir dichas variaciones de otras compras o ventas, la información sobre las mismas debería recogerse de forma específica en las comunicaciones de operaciones.
- (3) El concepto de operación no debe incluir los actos o hechos que no necesitan ser notificados a las autoridades competentes a efectos de vigilancia del mercado. A fin de garantizar que la información sobre tales actos y hechos no se incluya en las comunicaciones de operaciones, deben excluirse expresamente del concepto de operación.
- (4) A fin de aclarar qué empresas de servicios de inversión están obligadas a comunicar las operaciones, deben especificarse las actividades o servicios que dan lugar a una operación. En consecuencia, debe considerarse que una empresa de servicios de inversión está realizando una operación cuando lleva a cabo un servicio o una actividad de los contemplados en la sección A, puntos 1, 2 y 3, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, toma la decisión de invertir de conformidad con un mandato discrecional otorgado por un cliente o transfiere instrumentos financieros desde o hacia las correspondientes cuentas, siempre que en todos los casos dichos servicios o actividades se hayan traducido en una operación. No obstante, de conformidad con el artículo 26, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, no debe considerarse que las empresas de servicios de inversión que se considere han transmitido órdenes que den lugar a operaciones han realizado tales operaciones.
- (5) A fin de evitar la falta de comunicación o la doble comunicación por parte de las empresas de servicios de inversión que se transmiten órdenes entre sí, la empresa de servicios de inversión que se propone transmitir la orden debe acordar con la empresa que reciba la orden si esta comunicará todos los datos de la operación resultante o transmitirá a su vez la orden a otra empresa de servicios de inversión. A falta de acuerdo, la orden debe considerarse no transmitida y cada empresa de servicios de inversión debe presentar su propia comunicación que contenga [todos] los datos correspondientes a la operación comunicada por cada una de dichas empresas. Además, deben especificarse los datos relativos a la orden que vaya a ser transmitida por unas empresas a otras para asegurar que las autoridades competentes reciben información pertinente, exacta y completa.
- (6) A fin de asegurar una identificación inequívoca y eficaz de las empresas de servicios de inversión responsables de la ejecución de las operaciones, estas empresas deben garantizar su identificación en la comunicación de operaciones que están obligadas a presentar, utilizando los identificadores de entidad jurídica (LEI) debidamente validados, expedidos y renovados.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

⁽²⁾ Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE (DO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

- (7) A fin de garantizar una identificación sistemática y fiable de las personas físicas mencionadas en las comunicaciones de operaciones, deben identificarse mediante la concatenación del país de su nacionalidad, seguido de los identificadores asignados por dicho país. Cuando no se disponga de dichos identificadores, las personas físicas deben identificarse mediante identificadores formados a partir de una concatenación de su fecha de nacimiento y nombre.
- (8) Para facilitar la vigilancia del mercado, la identificación de los clientes debe ser coherente, única y fiable. Por tanto, las comunicaciones de operaciones deben incluir el nombre completo y la fecha de nacimiento de los clientes que sean personas físicas, y deben identificar a los clientes que sean personas jurídicas mediante indicación de su LEI.
- (9) Las personas o los algoritmos informáticos que toman decisiones de inversión pueden incurrir en abusos de mercado. Por consiguiente, a fin de garantizar una vigilancia eficaz del mercado, cuando las decisiones de inversión sean tomadas por una persona distinta del cliente o por un algoritmo informático, deben indicarse dichas personas o dichos algoritmos en la comunicación de operaciones mediante identificadores únicos, fiables y coherentes. En caso de que en una empresa de servicios de inversión, la decisión de inversión la tome más de una persona, debe indicarse en la comunicación la persona que tenga la responsabilidad principal de la decisión.
- (10) Las personas o los algoritmos informáticos responsables de determinar el centro al que se debe acceder o la empresa de servicios de inversión a la que se deben transmitir los órdenes o cualquier otra condición relacionada con la ejecución de la orden pueden, al hacerlo, incurrir en abusos de mercado. Por consiguiente, a fin de garantizar una vigilancia eficaz del mercado, deben identificarse en las comunicaciones de operaciones las personas o los algoritmos informáticos de la empresa de servicios de inversión que sean responsables de tales actividades. Cuando intervienen una persona y un algoritmo informático, o más de una persona o de un algoritmo, la empresa de servicios de inversión debe determinar, de forma coherente siguiendo criterios preestablecidos, qué persona o algoritmo es el responsable principal de esas actividades.
- (11) A fin de permitir un seguimiento eficaz del mercado, las comunicaciones de operaciones deben incluir información exacta sobre cualquier cambio en la posición de las empresas de servicios de inversión o de sus clientes resultante de una operación sujeta a comunicación de información en el momento en que se haya realizado. Por tanto, las empresas de servicios de inversión deben comunicar de forma coherente los datos correspondientes a campos conexos de una misma comunicación de operación individual, así como comunicar las operaciones o los distintos componentes de una operación de tal modo que sus comunicaciones, conjuntamente, ofrezcan una clara visión de conjunto que refleje los cambios en su posición.
- (12) Las operaciones de venta en corto deben señalarse específicamente como tales, independientemente de si la operación constituye una venta en corto en su totalidad o solo parcialmente.
- (13) Las operaciones con una combinación de instrumentos financieros plantean retos específicos para la vigilancia efectiva del mercado. La autoridad competente debe disponer de una visión global y tener la posibilidad de analizar la operación por separado respecto de cada instrumento financiero que forme parte de una operación en la que intervenga más de un instrumento financiero. Por lo tanto, las empresas de servicios de inversión que ejecutan operaciones con una combinación de instrumentos financieros deben comunicar la operación para cada instrumento financiero por separado y vincular dichas comunicaciones con el grupo de comunicaciones de operaciones relacionadas con dicha ejecución, mediante un identificador único a nivel de empresa.
- (14) A fin de salvaguardar la eficacia de la vigilancia frente a los abusos de mercado de las personas jurídicas, los Estados miembros deben garantizar la creación, la asignación y el mantenimiento de códigos LEI de conformidad con los principios establecidos a nivel internacional para asegurar que las personas jurídicas estén identificadas de forma sistemática y única. Las empresas de servicios de inversión deben recabar los códigos LEI de sus clientes antes de prestarles servicios que den lugar a obligaciones de comunicación en relación con las operaciones llevadas a cabo en nombre de dichos clientes, y utilizar dichos LEI en sus comunicaciones de operaciones.
- (15) A fin de garantizar la eficiencia y eficacia de la supervisión del mercado, las comunicaciones de operaciones deben presentarse solo una vez y a una única autoridad competente, que a su vez pueda remitirlas a las demás autoridades competentes. Por lo tanto, cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una operación, debe presentar la comunicación a la autoridad competente de su Estado miembro de origen, con independencia de si ha intervenido o no una sucursal, o de si la empresa que presenta la comunicación ha realizado la operación por medio de una sucursal en otro Estado miembro. Por otra parte, cuando una operación se ejecute en todo o en parte a través de una sucursal de una empresa de servicios de inversión situada en otro Estado miembro, la comunicación debe presentarse solamente una vez a la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa, salvo acuerdo en contrario de las autoridades competentes del Estado miembro de origen y del Estado miembro de acogida. A fin de garantizar que las autoridades competentes del Estado miembro de acogida puedan supervisar los servicios prestados por las sucursales en su territorio, han de recibir comunicaciones de operaciones respecto de la actividad de las mismas. Por este motivo, y para permitir la transmisión de las comunicaciones de operaciones a todas las autoridades competentes pertinentes en relación con las sucursales que participen en dichas operaciones, es necesario incluir los datos detallados de la actividad de las sucursales en las comunicaciones.

- (16) Para una adecuada vigilancia de los abusos de mercado, es esencial que las comunicaciones de operaciones proporcionen información completa y exacta. Por ello, los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión deben disponer de métodos y dispositivos para garantizar la remisión de comunicaciones de operaciones completas y exactas a las autoridades competentes. Los SIA no deben incluirse en el ámbito de aplicación del presente Reglamento, dado que están sujetos a regímenes específicos propios definidos en el Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión ⁽¹⁾ así como a requisitos análogos para garantizar la exhaustividad y exactitud de los datos.
- (17) Para poder realizar un seguimiento de las anulaciones o correcciones, las empresas de servicios de inversión deben conservar los datos de las correcciones y anulaciones que les haya proporcionado el SIA, cuando este, de conformidad con las instrucciones de la empresa de servicios de inversión, anule o corrija una comunicación de operaciones presentada en nombre de dicha empresa.
- (18) La determinación del mercado más importante en términos de liquidez permite la transmisión de las comunicaciones de operaciones a otras autoridades competentes y permite a los inversores identificar a las autoridades competentes a las que deben comunicar sus posiciones cortas con arreglo a lo dispuesto en los artículos 5, 7 y 8 del Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾. Las normas para determinar la autoridad competente pertinente de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾ han resultado muy eficaces para la mayoría de los instrumentos financieros y deben, por tanto, mantenerse sin cambios. Sin embargo, deben introducirse nuevas normas específicas para los instrumentos no cubiertos por la Directiva 2004/39/CE, es decir, para los instrumentos de deuda emitidos por entidades de terceros países, los derechos de emisión y los derivados cuyos subyacentes inmediatos no tengan un identificador mundial, o sean una cesta o un índice de fuera del EEE.
- (19) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las contenidas en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se apliquen a partir de una misma fecha.
- (20) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (21) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Normas y formatos de los datos para la comunicación de operaciones

Las comunicaciones de operaciones incluirán todos los datos indicados en el cuadro 2 del anexo I relativos a los instrumentos financieros de que se trate. Todos los datos que se incluyan en las comunicaciones de operaciones se presentarán de conformidad con las normas y formatos que se especifican en el cuadro 2 del anexo I, en formato electrónico y apto para lectura automatizada y en una plantilla XML común de conformidad con la metodología ISO 20022.

Artículo 2

Concepto de operación

1. A efectos del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, constituirán una operación la adquisición o enajenación de los instrumentos financieros a que se refiere el artículo 26, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/571 de la Comisión, de 2 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la autorización, los requisitos de organización y la publicación de operaciones aplicables a los proveedores de servicios de suministro de datos (véase la página 126 del presente Diario Oficial).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 236/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de marzo de 2012, sobre las ventas en corto y determinados aspectos de las permutas de cobertura por impago (DO L 86 de 24.3.2012, p. 1).

⁽³⁾ Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145 de 30.4.2004, p. 1).

⁽⁴⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

2. Las adquisiciones mencionadas en el apartado 1 incluirán:
 - a) las compras de instrumentos financieros;
 - b) la celebración de contratos de derivados;
 - c) los aumentos del importe nominal de un contrato de derivados.
3. Las enajenaciones mencionadas en el apartado 1 incluirán:
 - a) las ventas de instrumentos financieros;
 - b) las liquidaciones de contratos de derivados;
 - c) las disminuciones del importe nominal de un contrato de derivados.
4. A efectos del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el concepto de operación incluirá también la adquisición y la enajenación simultáneas de un instrumento financiero, cuando no se produzca ningún cambio en la propiedad de dicho instrumento financiero, pero se exija la publicación postnegociación en virtud de los artículos 6, 10, 20 o 21 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.
5. Las operaciones a efectos del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 no incluirán:
 - a) las operaciones de financiación de valores, tal como se definen en el artículo 3, apartado 11, del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
 - b) los contratos celebrados exclusivamente a efectos de compensación o liquidación;
 - c) las liquidaciones de obligaciones mutuas entre las partes cuando se difiere la obligación neta;
 - d) las adquisiciones o enajenaciones que sean únicamente resultado de una actividad de custodia;
 - e) las cesiones o novaciones posteriores a la negociación de contratos de derivados que supongan la sustitución de una de las partes del contrato por un tercero;
 - f) la compresión de carteras;
 - g) la creación o el reembolso de participaciones de un organismo de inversión colectiva por el administrador de dicho organismo;
 - h) el ejercicio de un derecho implícito en un instrumento financiero, o la conversión de un bono convertible y la operación resultante en el instrumento financiero subyacente;
 - i) la creación, el vencimiento o el reembolso de un instrumento financiero como consecuencia de cláusulas contractuales predeterminadas, o como resultado de hechos obligatorios que escapan al control del inversor, cuando no se produzca una decisión de inversión por parte del inversor en el momento de la creación, del vencimiento o del reembolso del instrumento financiero;
 - j) las disminuciones o los aumentos del importe nominal de un contrato de derivados como consecuencia de cláusulas contractuales predeterminadas o de hechos obligatorios, cuando no se produzca una decisión de inversión por parte del inversor en el momento del cambio del importe nominal;
 - k) los cambios en la composición de un índice o una cesta que tengan lugar después de la ejecución de una operación;
 - l) las adquisiciones en el marco de planes de reinversión de dividendos;
 - m) las adquisiciones o enajenaciones en virtud de planes de incentivos en acciones para los empleados, o derivadas de la administración de fondos fiduciarios de activos no reclamados o de derechos sobre acciones fraccionarias residuales a raíz de hechos societarios, o en el marco de programas de reducción de accionistas, si se cumplen los criterios siguientes:
 - i) las fechas de adquisición o enajenación han sido predeterminadas y publicadas de antemano;

⁽¹⁾ Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

- ii) la decisión de adquisición o enajenación del inversor consiste en la elección de este de realizar la operación, sin la posibilidad de modificar unilateralmente las condiciones de la misma;
- iii) transcurre un plazo de al menos diez días hábiles entre la decisión de inversión y el momento de la ejecución;
- iv) el valor de la operación está limitado al equivalente de 1 000 EUR por cada operación puntual de un inversor dado con un determinado instrumento o, cuando el dispositivo dé lugar a operaciones, el valor acumulado de las operaciones se limitará al equivalente de 500 EUR por mes natural por un inversor dado respecto de un determinado instrumento;
- n) las ofertas públicas de canje y adquisición de bonos u otras formas de deuda titulizada, cuando las condiciones de la oferta estén predeterminadas y publicadas de antemano y la decisión de inversión consista en la elección por parte del inversor de si realizar la operación, sin la posibilidad de modificar unilateralmente sus condiciones;
- o) las adquisiciones o enajenaciones que sean únicamente resultado de una transferencia de garantías reales.

La exclusión a que se refiere el párrafo primero, letra a), no se aplicará a las operaciones de financiación de valores en las que una de las contrapartes sea un miembro del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

La exclusión a que se refiere el párrafo primero, letra i), no se aplicará a las ofertas públicas iniciales ni a las colocaciones u ofertas públicas secundarias, ni a las emisiones de deuda.

Artículo 3

Concepto de ejecución de una operación

1. Se entenderá que una empresa de servicios de inversión ejecuta una operación en el sentido del artículo 2 cuando presta alguno de los siguientes servicios o realiza alguna de las siguientes actividades que dan lugar a una operación:
 - a) recepción y transmisión de órdenes en relación con uno o más instrumentos financieros;
 - b) ejecución de órdenes en nombre de clientes;
 - c) negociación por cuenta propia;
 - d) adopción de una decisión de inversión de conformidad con un mandato discrecional otorgado por el cliente;
 - e) transferencia de instrumentos financieros desde o hacia las correspondientes cuentas.
2. No se entenderá que una empresa de servicios de inversión ha ejecutado una operación cuando haya transmitido una orden de conformidad con el artículo 4.

Artículo 4

Transmisión de órdenes

1. Una empresa de servicios de inversión que transmita una orden con arreglo al artículo 26, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 (empresa transmisora) se considerará que ha transmitido dicha orden únicamente si se cumplen las siguientes condiciones:
 - a) que la orden se haya recibido de su cliente o sea el resultado de su decisión de adquirir o enajenar un instrumento financiero específico de conformidad con un mandato discrecional que le haya sido otorgado por uno o más clientes;
 - b) que la empresa transmisora haya transmitido los datos de la orden a que se refiere el apartado 2 a otra empresa de servicios de inversión (empresa receptora);
 - c) que la empresa receptora esté sujeta a lo dispuesto en el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y se comprometa bien a comunicar la operación resultante de la orden en cuestión, bien a transmitir los datos de la orden de conformidad con el presente artículo a otra empresa de servicios de inversión.

A efectos del párrafo primero, letra c), el acuerdo especificará el plazo en el que la empresa transmisora pondrá a disposición de la empresa receptora los datos de la orden y establecerá que la empresa receptora deberá comprobar si los datos de la orden recibida presentan errores u omisiones antes de remitir una comunicación de operaciones o de transmitir la orden conforme a lo dispuesto en el presente artículo.

2. Respecto de cada orden, y en la medida en que sean pertinentes, se transmitirán los siguientes datos, con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1:

- a) el código de identificación del instrumento financiero;
- b) si la orden se refiere a la adquisición o a la enajenación del instrumento financiero;
- c) el precio y la cantidad indicados en la orden;
- d) la denominación y los datos del cliente de la empresa transmisora a efectos de la orden;
- e) la denominación y los datos del responsable de la toma de decisiones en nombre del cliente cuando la decisión de inversión se adopte en virtud de un poder de representación;
- f) una denominación para identificar una venta en corto;
- g) una denominación para identificar a la persona o el algoritmo responsable de la decisión de inversión en el seno de la empresa transmisora;
- h) el país de la sucursal de la empresa de servicios de inversión que supervise a la persona responsable de la decisión de inversión, así como el país de la sucursal de la empresa de servicios de inversión que haya recibido la orden del cliente o haya tomado una decisión de inversión en nombre del cliente de conformidad con un mandato discrecional otorgado por este;
- i) para las órdenes relativas a derivados sobre materias primas, una indicación de si la operación reducirá el riesgo de forma objetivamente cuantificable, de conformidad con el artículo 57 de la Directiva 2014/65/UE;
- j) el código de identificación de la empresa transmisora.

A efectos del párrafo primero, letra d), cuando el cliente sea una persona física, se identificará de conformidad con el artículo 6.

A efectos del párrafo primero, letra j), cuando la orden se haya recibido de una empresa previa que no la haya transmitido de conformidad con las condiciones establecidas en el presente artículo, el código de identificación será el de la empresa transmisora. Cuando la orden se haya recibido de una empresa transmisora previa de conformidad con las condiciones establecidas en el presente artículo, el código facilitado de conformidad con el párrafo primero, letra j), será el código de identificación de la empresa transmisora previa.

3. Cuando exista más de una empresa transmisora en relación con una determinada orden, los datos a que se refiere el apartado 2, párrafo primero, letras d) a i), se transmitirán con respecto del cliente de la primera empresa transmisora.

4. Cuando la orden se agregue para varios clientes, se transmitirá la información mencionada en el apartado 2 para cada cliente.

Artículo 5

Identificación de las empresas de servicios de inversión que ejecuten operaciones

1. Las empresas de servicios de inversión que ejecuten operaciones garantizarán su identificación en la comunicación de operaciones presentada de conformidad con el artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, mediante un código identificador de entidades jurídicas debidamente validado, expedido y renovado conforme a lo dispuesto en la norma ISO 17442.

2. Las empresas de servicios de inversión que ejecuten operaciones garantizarán que los datos de referencia relacionados con su identificador de entidades jurídicas se renuevan de conformidad con las condiciones de cualquiera de las unidades operativas locales acreditadas del Sistema Mundial de Identificación de Entidades Jurídicas.

Artículo 6

Identificación de las personas físicas

1. Las personas físicas se identificarán en las comunicaciones de operaciones mediante la denominación resultante de la concatenación del código alfa-2 de la norma ISO 3166-1 (código de país de 2 letras) correspondiente a la nacionalidad de la persona, seguido del identificador nacional del cliente consignado en el anexo II, en función de la nacionalidad de la persona.
2. El identificador nacional del cliente a que se refiere el apartado 1 se asignará con arreglo a los niveles de prioridad establecidos en el anexo II, empleando el identificador de mayor prioridad que tenga la persona, con independencia de si la empresa de servicios de inversión ya lo conoce.
3. Cuando una persona física sea nacional de más de un país del Espacio Económico Europeo (EEE), se utilizará el código del país de la primera nacionalidad según el orden alfabético de los códigos alfa-2 de la norma ISO 3166-1 y el identificador de dicha nacionalidad, asignado de conformidad con lo dispuesto en el apartado 2. En caso de que una persona física tenga la nacionalidad de un Estado no perteneciente al EEE, se utilizará el identificador de mayor prioridad del campo correspondiente a «otros países» del anexo II. En caso de que una persona tenga la nacionalidad de un Estado perteneciente al EEE y la de otro Estado no perteneciente al EEE, se utilizará el código del país del EEE cuya nacionalidad posea y el identificador de mayor prioridad de dicha nacionalidad, asignado de conformidad con lo dispuesto en el apartado 2.
4. Cuando el identificador asignado de conformidad con lo dispuesto en el apartado 2 remita a CONCAT, la empresa de servicios de inversión identificará a la persona física mediante la concatenación de los siguientes elementos en el orden siguiente:
 - a) la fecha de nacimiento de la persona en el formato AAAAMMDD;
 - b) los cinco primeros caracteres del nombre de pila;
 - c) los cinco primeros caracteres del apellido.
5. A los efectos del apartado 4, se excluirán los prefijos de los apellidos, y los nombres y apellidos de menos de cinco caracteres se complementarán con «#» a fin de garantizar que las referencias a los nombres y apellidos conforme al apartado 4 contengan cinco caracteres. Todos los caracteres serán mayúsculas. No se emplearán apóstrofes, acentos, guiones, signos de puntuación ni espacios.

Artículo 7

Datos de identidad del cliente e identificador y datos del responsable de la toma de decisiones

1. Las comunicaciones de operaciones ejecutadas en nombre de clientes que sean personas físicas deberán incluir el nombre completo y la fecha de nacimiento del cliente, tal como se especifica en los campos 9, 10, 11, 18, 19 y 20 del cuadro 2 del anexo I.
2. En caso de que el cliente no sea la persona que toma la decisión de inversión en relación con esa operación, la comunicación de la operación deberá identificar a la persona que toma dicha decisión en nombre del cliente, tal como se especifica en el cuadro 2 del anexo I, en los campos 12 a 15 para el comprador y en los campos 21 a 24 para el vendedor.

Artículo 8

Identificación de la persona o del algoritmo informático responsable de la decisión de inversión

1. Cuando la decisión de adquirir o enajenar un instrumento financiero específico la tome una persona o un algoritmo informático de una empresa de servicios de inversión, se identificará a dicha persona o dicho algoritmo informático según se especifica en el campo 57 del cuadro 2 del anexo I. La empresa de servicios de inversión solo deberá identificar a dicha persona o dicho algoritmo informático cuando la decisión de inversión se tome bien en nombre de la propia empresa de servicios de inversión, bien en nombre de un cliente de conformidad con un mandato discrecional otorgado por este.

2. En caso de que la decisión de inversión la tome más de una persona de la empresa de servicios de inversión, dicha empresa deberá determinar la persona a la que corresponda la responsabilidad principal de la decisión. La persona a la que corresponde la responsabilidad principal se determinará con arreglo a criterios predefinidos establecidos por la empresa de servicios de inversión.

3. En caso de que, de conformidad con el apartado 1, el responsable de una decisión de inversión sea un algoritmo informático de la empresa de servicios de inversión, dicha empresa deberá asignar una denominación para identificar dicho algoritmo informático en las comunicaciones de operaciones. Dicha denominación cumplirá las siguientes condiciones:

- a) será única para cada conjunto de código o estrategia de negociación que constituya el algoritmo, independientemente de los instrumentos financieros o de los mercados a los que se aplique dicho algoritmo;
- b) una vez asignada, se usará de forma sistemática para referirse al algoritmo o versión del algoritmo;
- c) será única a lo largo del tiempo.

Artículo 9

Identificación de la persona o del algoritmo informático responsable de la ejecución de la operación

1. Cuando una persona o un algoritmo informático de la empresa de servicios de inversión que ejecuta una operación determina a qué centro de negociación, internalizador sistemático o plataforma de negociación organizada situados fuera de la Unión se debe acceder, a qué empresas se deben transmitir las órdenes u otras eventuales condiciones aplicables a la ejecución de una orden, se identificará a dicha persona o algoritmo informático en el campo 59 del cuadro 2 del anexo I.

2. Cuando el responsable de la ejecución de la operación sea una persona de la empresa de servicios de inversión, dicha empresa deberá asignar una denominación para identificar a dicha persona en la comunicación de operaciones de conformidad con el artículo 6.

3. Cuando el responsable de la ejecución de la operación sea un algoritmo informático de la empresa de servicios de inversión, dicha empresa deberá asignar una denominación para identificar dicho algoritmo de conformidad con el artículo 8, apartado 3.

4. Cuando en la ejecución de la operación participen tanto una persona como un algoritmo informático, o más de una persona o más de un algoritmo, la empresa de servicios de inversión deberá determinar qué persona o qué algoritmo informático es el principal responsable de la ejecución de la operación. La persona o el algoritmo informático a los que corresponde la responsabilidad principal se determinarán con arreglo a criterios predefinidos establecidos por dicha empresa.

Artículo 10

Identificación de exenciones aplicables

Las comunicaciones de operaciones indicarán las exenciones aplicables con arreglo al artículo 4 o al artículo 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 a la ejecución de la operación, de conformidad con el campo 61 del cuadro 2 del anexo I del presente Reglamento.

Artículo 11

Identificación de las ventas en corto

1. Las comunicaciones de operaciones identificarán aquellas operaciones que, en el momento de su ejecución, sean operaciones de venta en corto, o constituyan en parte una venta en corto, de conformidad con el campo 62 del cuadro 2 del anexo I.

2. Las empresas de servicios de inversión deberán determinar en la medida de lo posible las operaciones de venta en corto en las que su cliente sea el vendedor, incluso cuando la empresa de servicios de inversión acumule órdenes de varios clientes. Las empresas de servicios de inversión deberán identificar dichas operaciones de venta en corto en sus comunicaciones de operaciones con arreglo al campo 62 del cuadro 2 del anexo I.

3. Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una operación de venta en corto por cuenta propia, indicará en la comunicación de operaciones si dicha operación se ha llevado a cabo en calidad de creador de mercado o de operador primario en virtud de una exención prevista en el artículo 17 del Reglamento (UE) n.º 236/2012.

Artículo 12

Comunicación de ejecución de operaciones con combinaciones de instrumentos financieros

Cuando las empresas de servicios de inversión ejecuten operaciones en las que intervengan dos o más instrumentos financieros, deberán comunicar la operación para cada instrumento financiero por separado y vincular dichas comunicaciones con el grupo de comunicaciones de operaciones relacionadas con dicha ejecución, mediante un identificador único a nivel de empresa, según lo establecido en el campo 40 del cuadro 2 del anexo I.

Artículo 13

Condiciones para el desarrollo, la asignación y el mantenimiento de los identificadores de entidades jurídicas

1. Los Estados miembros velarán por que los identificadores de entidades jurídicas se desarrollen, asignen y mantengan de conformidad con los principios siguientes:

- a) unicidad;
- b) precisión;
- c) coherencia,
- d) neutralidad;
- e) fiabilidad;
- f) código abierto;
- g) flexibilidad;
- h) escalabilidad;
- i) accesibilidad.

Los Estados miembros velarán asimismo por que los identificadores de entidades jurídicas se desarrollen, asignen y mantengan aplicando normas operativas uniformes a nivel mundial, respeten el marco de gobernanza del Comité de Vigilancia Reglamentaria del Sistema Mundial de Identificación de Entidades Jurídicas y estén disponibles a un coste razonable.

2. Las empresas de servicios de inversión no ofrecerán servicios que obliguen a presentar una comunicación respecto de una operación celebrada en nombre de un cliente que cumpla los requisitos para disponer de un código de identificación de entidades jurídicas, sin haber obtenido previamente el código de identificación de entidades jurídicas de dicho cliente.

3. Las empresas de servicios de inversión velarán por que la longitud y la composición del código sean conformes con la norma ISO 17442 y por que dicho código figure en la base de datos mundial de códigos LEI gestionada por la Unidad Operativa Central designada por el Comité de Vigilancia Reglamentaria del Sistema Mundial de Identificación de Entidades Jurídicas y se refiera al cliente en cuestión.

Artículo 14

Comunicación de operaciones ejecutadas por sucursales

1. Las empresas de servicios de inversión comunicarán las operaciones ejecutadas en su totalidad o en parte a través de una sucursal a la autoridad competente de su Estado miembro de origen, salvo acuerdo en contrario entre las autoridades competentes de los Estados miembros de origen y de acogida.

2. Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una operación en su totalidad o en parte a través de una sucursal, comunicará la operación solo una vez.
3. Cuando en una comunicación de operaciones deba indicarse el código de país correspondiente a la sucursal de una empresa de servicios de inversión, con arreglo a los campos 8, 17, 37, 58 o 60 del cuadro 2 del anexo I, debido a la ejecución parcial o total de una operación a través de dicha sucursal, la empresa de servicios de inversión facilitará en dicha comunicación de operaciones el código de país ISO 3166 correspondiente a la sucursal pertinente en todos los casos siguientes:
 - a) cuando la sucursal haya recibido la orden de un cliente o haya tomado una decisión de inversión en nombre de un cliente de conformidad con un mandato discrecional otorgado por dicho cliente;
 - b) cuando la sucursal tenga la responsabilidad de supervisar a la persona responsable de la decisión de inversión de que se trate;
 - c) cuando la sucursal tenga la responsabilidad de supervisar a la persona responsable de la ejecución de la operación;
 - d) cuando la operación se haya ejecutado en un centro de negociación o en una plataforma de negociación organizada situados fuera de la Unión, aprovechando la participación de la sucursal en ese centro de negociación o esa plataforma de negociación organizada.
4. Cuando no concurra alguno de los supuestos previstos en el apartado 3 respecto de una sucursal de una empresa de servicios de inversión, los campos correspondientes del cuadro 2 del anexo I se cumplimentarán con el código ISO del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión, o, si se trata de una empresa de un tercer país, el código del país en el que la empresa haya establecido su domicilio social o administración central.
5. Las sucursales de empresas de terceros países presentarán las comunicaciones de operaciones a la autoridad competente que haya autorizado la sucursal. Deberán cumplimentar los campos correspondientes del cuadro 2 del anexo I con el código ISO del Estado miembro de la autoridad competente en cuestión.

Cuando una empresa de un tercer país haya establecido sucursales en más de un Estado miembro de la Unión, dichas sucursales elegirán de común acuerdo una de las autoridades competentes de los Estados miembros a la cual presentarán las comunicaciones de operaciones con arreglo a los apartados 1 a 3.

Artículo 15

Métodos y dispositivos para la comunicación de las operaciones financieras

1. Los métodos y dispositivos que deberán emplear los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión para elaborar y presentar las comunicaciones de operaciones incluirán:
 - a) sistemas para garantizar la seguridad y la confidencialidad de los datos comunicados;
 - b) mecanismos para autenticar la fuente de la comunicación de operaciones;
 - c) medidas preventivas para permitir la reanudación oportuna de la comunicación en caso de fallo del sistema de comunicación;
 - d) mecanismos para detectar errores y omisiones en las comunicaciones de operaciones;
 - e) mecanismos para evitar la duplicidad de comunicaciones de operaciones, incluso cuando una empresa de servicios de inversión confíe a un centro de negociación la comunicación de los datos de las operaciones que ha realizado a través de los sistemas de dicho centro de negociación de conformidad con el artículo 26, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
 - f) mecanismos para garantizar que los centros de negociación únicamente presenten informes en nombre de las empresas de servicios de inversión que hayan optado por confiar al centro de negociación el envío en su nombre de las comunicaciones de las operaciones realizadas a través de los sistemas de dicho centro de negociación;
 - g) mecanismos para evitar la comunicación de operaciones cuando no exista la obligación de comunicación en virtud del artículo 26, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, bien porque no existe ninguna operación en el sentido del artículo 2 del presente Reglamento, bien porque el instrumento que es objeto de la operación de que se trate no está comprendido en el ámbito de aplicación del artículo 26, apartado 2, del Reglamento (UE) n.º 600/2014;

- h) mecanismos para detectar operaciones no comunicadas cuya comunicación sea obligatoria de conformidad con el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, incluidos los casos en que las comunicaciones de operaciones rechazadas por la autoridad competente de que se trate no se hayan vuelto a presentar debidamente.
2. En caso de que un centro de negociación o una empresa de servicios de inversión tenga conocimiento de cualquier error u omisión en una comunicación de operaciones presentada a una autoridad competente, de que no se ha presentado una comunicación de operaciones o no se ha vuelto a presentar una comunicación rechazada en caso de que las operaciones estén sujetas a comunicación, o de la comunicación de una operación que no es obligatorio comunicar, lo notificará sin demora a la autoridad competente pertinente.
3. Las empresas de servicios de inversión deberán contar con dispositivos que garanticen que sus comunicaciones de operaciones sean completas y exactas. Dichos dispositivos incluirán verificaciones de su proceso de comunicación y la conciliación regular de sus registros de negociación de clientes con muestras de datos proporcionadas por sus autoridades competentes a tal efecto.
4. Cuando las autoridades competentes no proporcionen muestras de datos, las empresas de servicios de inversión deberán conciliar sus registros de negociación de clientes con la información contenida en las comunicaciones de operaciones que hayan presentado a las autoridades competentes o en las comunicaciones que el SIA o los centros de negociación hayan presentado en su nombre. La conciliación incluirá el control de la puntualidad de la comunicación, de la exactitud y la exhaustividad de los campos de datos individuales y de su conformidad con las normas y los formatos especificados en el cuadro 2 del anexo I.
5. Las empresas de servicios de inversión deberán contar con dispositivos que garanticen que sus comunicaciones de operaciones, consideradas en conjunto, reflejen todos los cambios en su posición y en la posición de sus clientes en los instrumentos financieros de que se trate en el momento en que se ejecuten las operaciones con los instrumentos financieros.
6. Cuando un SIA, de conformidad con las instrucciones de una empresa de servicios de inversión, anule o corrija una comunicación de operaciones presentada en nombre de dicha empresa de servicios de inversión, esta deberá conservar los datos de las correcciones y anulaciones que le facilite el SIA.
7. Las comunicaciones a las que hace referencia el artículo 26, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 se remitirán a la autoridad competente del Estado miembro de origen del centro de negociación.
8. Las autoridades competentes utilizarán canales de comunicación electrónica segura para intercambiar comunicaciones de operaciones entre sí.

Artículo 16

Determinación del mercado más importante en términos de liquidez

1. En el caso de los valores negociables en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, de los derechos de emisión o de las participaciones en organismos de inversión colectiva, el mercado más importante en términos de liquidez para ese instrumento financiero («el mercado más importante») se determinará cada año natural sobre la base de los datos del año natural anterior, siempre que el instrumento financiero estuviese admitido a negociación o se negociase al comienzo del año natural anterior, conforme a los siguientes criterios:
- a) en el caso de los instrumentos admitidos a negociación en uno o varios mercados regulados, el mercado más importante será el mercado regulado en el que, durante el año natural anterior, tengan el volumen más elevado de efectivo negociado, tal como se define en el artículo 17, apartado 4, del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión ⁽¹⁾.
- b) en el caso de los instrumentos no admitidos a negociación en mercados regulados, el mercado más importante será el SMN en el que el efectivo negociado del año natural anterior de ese instrumento sea el más elevado;
- c) a efectos de las letras a) y b), el efectivo negociado más elevado se calculará excluyendo todas las operaciones a las que se apliquen exenciones de los requisitos de transparencia prenegociación con arreglo al artículo 4, apartado 1, letras a), b) o c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial).

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1 del presente artículo, cuando un valor negociable en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, un derecho de emisión o una participación en un organismo de inversión colectiva no estuviesen admitidos a negociación o no se negociasen al comienzo del año natural anterior, o cuando no existan datos o no existan datos suficientes para calcular el efectivo negociado con arreglo a lo dispuesto en el apartado 1, letra c), del presente artículo a efectos de determinar el mercado más importante para ese instrumento financiero, el mercado más importante para el instrumento financiero será el mercado del Estado miembro en el que se haya solicitado por primera vez la admisión a negociación o en el que el instrumento se haya negociado por primera vez.

3. En el caso de los valores negociables en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra b), de la Directiva 2014/65/UE o de los instrumentos del mercado monetario cuyo emisor esté establecido en la Unión, el mercado más importante será el mercado del Estado miembro en el que el emisor tenga su domicilio social.

4. En el caso de los valores negociables en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra b), de la Directiva 2014/65/UE o de los instrumentos del mercado monetario cuyo emisor esté establecido fuera de la Unión, el mercado más importante será el mercado del Estado miembro en el que se haya solicitado por primera vez la admisión a negociación de dicho instrumento financiero o en el que el instrumento se haya negociado por primera vez en un centro de negociación.

5. En el caso de los instrumentos financieros consistentes en contratos de derivados, contratos por diferencias o valores negociables en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, el mercado más importante se determinará de la manera siguiente:

- a) si el subyacente del instrumento financiero es un valor negociable en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra a), de la Directiva 2014/65/UE o un derecho de emisión admitido a negociación en un mercado regulado o negociado en un SMN, el mercado más importante será el mercado que se considere más importante para el valor subyacente, con arreglo a los apartados 1 o 2 del presente artículo;
- b) si el subyacente del instrumento financiero es un valor negociable en el sentido del artículo 4, apartado 1, punto 44, letra b), de la Directiva 2014/65/UE o un instrumento del mercado monetario admitido a negociación en un mercado regulado o negociado en un SMN o en un SOC, el mercado más importante será el mercado que se considere más importante para el instrumento financiero subyacente, con arreglo a los apartados 3 o 4 del presente artículo;
- c) si el subyacente del instrumento financiero es una cesta de instrumentos financieros, el mercado más importante será el mercado del Estado miembro en el que el instrumento financiero se haya admitido por primera vez a negociación o en el que el instrumento se haya negociado por primera vez en un centro de negociación;
- d) si el subyacente del instrumento financiero es índice que contiene instrumentos financieros, el mercado más importante será el mercado del Estado miembro en el que el instrumento financiero se haya admitido por primera vez a negociación o en el que el instrumento se haya negociado por primera vez en un centro de negociación;
- e) si el subyacente del instrumento financiero es un derivado admitido a negociación o negociado en un centro de negociación, el mercado más importante será el mercado del Estado miembro en el que dicho derivado esté admitido a negociación o se negocie en un centro de negociación.

6. Para los instrumentos financieros no contemplados en los apartados 1 a 5, el mercado más importante será el mercado del Estado miembro del centro de negociación que haya admitido por primera vez a negociación el instrumento financiero o en el que el instrumento financiero se haya negociado por primera vez.

Artículo 17

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento se aplicará a partir del 3 de enero de 2018.

No obstante, el artículo 2, apartado 5, párrafo segundo, se aplicará 12 meses después de la fecha de entrada en vigor del acto delegado adoptado por la Comisión con arreglo al artículo 4, apartado 9, del Reglamento (UE) 2015/2365.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 28 de julio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO I

Cuadro 1

Leyenda del cuadro 2

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
{ALPHANUM-n}	Hasta <i>n</i> caracteres alfanuméricos	Campo con texto libre.
{CFI_CODE}	6 caracteres	Código CFI desarrollado según la norma ISO 10962.
{COUNTRYCODE_2}	2 caracteres alfanuméricos	Código de país de 2 letra s), con arreglo al código de país alfa-2 de la norma ISO 3166-1.
{CURRENCYCODE_3}	3 caracteres alfanuméricos	Código de moneda de 3 letra s), con arreglo a los códigos de moneda ISO 4217.
{DATE_TIME_FORMAT}	Formato de fecha y hora ISO 8601	Fecha y hora según el formato siguiente: AAAA-MM-DDThh:mm:ss.ddddddZ. — «AAAA» corresponde al año; — «MM» al mes; — «DD» al día; — «T» significa que debe utilizarse la letra «T» — «hh» corresponde a la hora; — «mm» a los minutos; — «ss.dddddd» a los segundos y las fracciones de segundo; — Z corresponde a la hora UTC. Las fechas y horas deben indicarse en UTC.
{DATEFORMAT}	Formato de fecha ISO 8601	Las fechas deben indicarse en el formato siguiente: AAAA-MM-DD
{DECIMAL-n/m}	Número decimal de hasta <i>n</i> dígitos en total, de los cuales hasta <i>m</i> dígitos pueden ser decimales	Campo numérico que puede contener valores positivos y negativos. — Separador decimal:«.» (punto) — Los números negativos van precedidos del signo «-» (menos) Indicar los valores redondeados y no truncados.
{INDEX}	4 caracteres alfabéticos	«EONA» — EONIA «EONS» — EONIA SWAP «EURI» — EURIBOR «EUUS» — EURODOLLAR «EUCH» — EuroSwiss «GCFR» — GCF REPO «ISDA» — ISDAFIX «LIBI» — LIBID «LIBO» — LIBOR «MAAA» — Muni AAA «PFAN» — Pfandbriefe «TIBO» — TIBOR «STBO» — STIBOR «BBSW» — BBSW «JIBA» — JIBAR «BUBO» — BUBOR

SÍMBOLO	TIPO DE DATO	DEFINICIÓN
		«CDOR» — CDOR «CIBO» — CIBOR «MOSP» — MOSPRIM «NIBO» — NIBOR «PRBO» — PRIBOR «TLBO» — TELBOR «WIBO» — WIBOR «TREA» — Tesoro «SWAP» — Permuta financiera «FUSW» — Permuta financiera a plazo
{INTEGER-n}	Número entero de hasta <i>n</i> dígitos en total	Campo numérico que puede contener valores enteros positivos y negativos.
{ISIN}	12 caracteres alfanuméricos	Código ISIN en el sentido de la norma ISO 6166
{LEI}	20 caracteres alfanuméricos	Identificador de entidades jurídicas en el sentido de la norma ISO 17442.
{MIC}	4 caracteres alfanuméricos	Identificador de mercado en el sentido de la norma ISO 10383.
{NATIONAL_ID}	35 caracteres alfanuméricos	El identificador se formará de acuerdo con el artículo 6 y el cuadro del anexo II.

Cuadro 2

Datos que deben comunicarse en las comunicaciones de operaciones

Todos los campos son obligatorios, salvo que se indique lo contrario.

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
1	Tipo de comunicación	Indicación de si la comunicación de operaciones es nueva o una anulación.	«NEWT» — Nueva «CANC» — Anulación
2	Número de referencia de la operación	Número de identificación único de la empresa que ejecuta la operación para cada comunicación de operaciones. Cuando, de conformidad con el artículo 26, apartado 5, del Reglamento (UE) n.º 600/2014, un centro de negociación presente una comunicación de operaciones en nombre de una empresa que no esté sujeta al Reglamento (UE) n.º 600/2014, deberá cumplimentar este campo con un número generado internamente por dicho centro de negociación y que es único para cada comunicación de operaciones que presente.	{ALPHANUM-52}
3	Código de identificación de operación del centro de negociación	Se trata de un número de referencia generado por los centros de negociación y transmitido tanto a los compradores como a los vendedores, de conformidad con el artículo 12 del Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión ⁽¹⁾ . Este campo solo se exige para el lado de mercado de una operación ejecutada en un centro de negociación.	{ALPHANUM-52}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
4	Código de identificación de la entidad que ejecuta la operación	Código utilizado para identificar a la entidad que ejecuta la operación.	{LEI}
5	Empresa de servicios de inversión contemplada en la Directiva 2014/65/UE	Indica si la entidad identificada en el campo 4 es una empresa de servicios de inversión contemplada en el artículo 4, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE.	«true»- sí «false»- no
6	Código de identificación de la entidad que presenta la comunicación	Código utilizado para identificar a la entidad que presenta la comunicación de operaciones a la autoridad competente de conformidad con el artículo 26, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Si el informe es presentado directamente por la empresa que ha ejecutado la operación a la autoridad competente, deberá indicarse el LEI de dicha empresa (cuando sea una persona jurídica). Cuando el informe sea presentado por un centro de negociación, deberá indicarse el LEI del organismo rector de dicho centro de negociación. Cuando el informe sea presentado por un SIA, deberá indicarse el LEI de dicho SIA.	{LEI}

Datos del comprador

- Para las cuentas conjuntas, se deberán repetir los campos 7 a 11 para cada comprador.
- Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, los campos 7 a 15 deberá cumplimentarlos la empresa receptora en su comunicación de operaciones con la información recibida de la empresa transmisora.
- Cuando la transmisión se refiera a una orden transmitida que no cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, la empresa receptora deberá considerar a la empresa transmisora como vendedor.

7	Código de identificación del comprador	Código utilizado para identificar al adquirente del instrumento financiero. Si el adquirente es una persona jurídica, se utilizará su código LEI. Si el adquirente no es una persona jurídica, se utilizará el identificador previsto en el artículo 6. Cuando la operación se haya ejecutado en un centro de negociación o en una plataforma de negociación organizada fuera de la Unión que utilice una entidad de contrapartida central (ECC) y no se conozca la identidad del adquirente, deberá usarse el código LEI de dicha ECC. Cuando la operación se haya ejecutado en un centro de negociación o en una plataforma de negociación organizada fuera de la Unión que no utilice una entidad de contrapartida central (ECC) y no se conozca la identidad del adquirente, deberá usarse el código MIC del centro de negociación o de la plataforma de negociación organizada fuera de la Unión. En caso de que el adquirente sea una empresa de servicios de inversión que actúe como internalizador sistemático, deberá utilizarse el código LEI de dicho internalizador sistemático. Se utilizará «INTC» para designar una cuenta de clientes agregada dentro de la empresa de servicios de inversión a fin de comunicar una transferencia hacia o desde esa cuenta con la correspondiente asignación al cliente o a los clientes concretos desde o hacia esa cuenta, respectivamente.	{LEI} {MIC} {NATIONAL_ID} 'INTC'
---	--	---	---

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
		<p>En el caso de las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que tiene el derecho a ejercer la opción y el vendedor, la contraparte que vende la opción y recibe una prima.</p> <p>En el caso de futuros y contratos a plazo distintos de futuros y contratos a plazo sobre divisas, el comprador será la contraparte que compra el instrumento y el vendedor, la contraparte que vende el instrumento.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con valores, el comprador será la contraparte que asume el riesgo de fluctuación de precios del valor subyacente y recibe el importe del valor. El vendedor será la contraparte que paga el importe del valor.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con tipos de interés o índices de inflación, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo. El vendedor será la contraparte que recibe dicho tipo fijo. En el caso de permutas financieras de base (permutas de tipos de interés variable por variable), el comprador será la contraparte que paga el diferencial y el vendedor, la contraparte que recibe el diferencial.</p> <p>En el caso de las permutas financieras y los contratos a plazo relacionados con divisas y de las permutas financieras de divisas cruzadas, el comprador será la contraparte que recibe la divisa que ocupa el primer lugar al clasificarlas por orden alfabético de acuerdo con la norma ISO 4217 y el vendedor, la contraparte que entrega la divisa.</p> <p>En el caso de las permutas relacionadas con dividendos, el comprador será la contraparte que recibe los pagos del dividendo real equivalente. El vendedor será la contraparte que paga el dividendo y recibe el tipo fijo.</p> <p>En el caso de los instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito, excluidas las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que compra la cobertura. El vendedor será la contraparte que vende la cobertura.</p> <p>En el caso de los contratos de derivados relacionados con materias primas, el comprador será la contraparte que recibe la materia prima especificada en la comunicación y el vendedor, la contraparte que entrega dicha materia prima.</p> <p>En el caso de los acuerdos sobre tipos de interés futuros, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo y el vendedor, la contraparte que recibe el tipo fijo.</p> <p>En caso de un aumento del nocional, el comprador será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original y el vendedor será el mismo que el enajenante del instrumento financiero en la operación original.</p> <p>En caso de una reducción del nocional, el comprador será el mismo que el enajenante del instrumento financiero en la operación original y el vendedor será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original.</p>	

Información adicional

- Los campos 8-15 solo resultan aplicables si el comprador es un cliente
- Los campos 9-11 solo resultan aplicables si el comprador es una persona física

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
8	País de la sucursal del comprador	<p>Cuando el adquirente sea un cliente, este campo debe indicar el país de la sucursal que haya recibido la orden del cliente o haya tomado una decisión de inversión en nombre de un cliente de conformidad con un mandato discrecional otorgado por dicho cliente, conforme a lo dispuesto en el artículo 14, apartado 3.</p> <p>Si dicha actividad no ha sido llevada a cabo por una sucursal, se indicará el código del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión o el código del país en el que la empresa de servicios de inversión tenga su administración central o domicilio social (en el caso de empresas de terceros países).</p> <p>Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, este campo se deberá cumplimentar con la información recibida de la empresa transmisora.</p>	{COUNTRYCODE_2}
9	Comprador: nombre(s)	Nombre(s) de pila completo(s) del comprador. En caso de que haya más de un nombre, se incluirán en este campo todos los nombres separados por una coma.	{ALPHANUM-140}
10	Comprador: apellido(s)	Apellido(s) completo(s) del comprador. En caso de que haya más de un apellido, se incluirán en este campo todos los apellidos separados por una coma.	{ALPHANUM-140}
11	Comprador: fecha de nacimiento	Fecha de nacimiento del comprador	{DATEFORMAT}

Responsable de la decisión en nombre del comprador

— Los campos 12 a 15 solo resultan aplicables si el responsable de la decisión actúa en virtud de un poder de representación

12	Código del responsable de la decisión en nombre del comprador	<p>Código utilizado para identificar a la persona que adopta la decisión de adquirir el instrumento financiero.</p> <p>Cuando la decisión la tome una empresa de servicios de inversión, este campo deberá cumplimentarse con la identidad de dicha empresa de servicios de inversión, en vez de la de la persona que toma la decisión de inversión.</p> <p>Si el responsable de la decisión es una persona jurídica, se utilizará su código LEI.</p> <p>Si el responsable de la decisión no es una persona jurídica, se utilizará el identificador previsto en el artículo 6.</p>	{LEI} {NATIONAL_ID}
----	---	--	------------------------

Datos del responsable de la decisión en nombre del comprador

— Los campos 13-15 solo resultan aplicables si el responsable de la decisión es una persona física

13	Responsable de la decisión de compra: nombre(s)	Nombre(s) de pila completo(s) del responsable de la decisión en nombre del comprador. En caso de que haya más de un nombre, se incluirán en este campo todos los nombres separados por una coma.	{ALPHANUM-140}
14	Responsable de la decisión de compra: apellido(s)	Apellido(s) completo(s) del responsable de la decisión en nombre del comprador. En caso de que haya más de un apellido, se incluirán en este campo todos los apellidos separados por una coma.	{ALPHANUM-140}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
15	Responsable de la decisión de compra: fecha de nacimiento	Fecha de nacimiento del responsable de la decisión en nombre del comprador.	{DATEFORMAT}

Datos del vendedor y responsable de la decisión

- Para las cuentas conjuntas, se deberán repetir los campos 16 a 20 para cada vendedor.
- Cuando la operación del vendedor corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, los campos 16 a 24 deberá cumplimentarlos la empresa receptora en su comunicación de operaciones con la información recibida de la empresa transmisora.
- Cuando la transmisión se refiera a una orden transmitida que no cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, la empresa receptora deberá considerar a la empresa transmisora como vendedor.

16	Código de identificación del vendedor	<p>Código utilizado para identificar al enajenante del instrumento financiero.</p> <p>Si el enajenante es una persona jurídica, se utilizará su código LEI.</p> <p>Si el enajenante no es una persona jurídica, se utilizará el identificador previsto en el artículo 6.</p> <p>Cuando la operación se haya ejecutado en un centro de negociación o en una plataforma de negociación organizada fuera de la Unión que utilice una ECC y no se conozca la identidad del enajenante, deberá usarse el código LEI de dicha ECC.</p> <p>Cuando la operación se haya ejecutado en un centro de negociación o en una plataforma de negociación organizada fuera de la Unión que no utilice una ECC y no se conozca la identidad del enajenante, deberá usarse el código MIC del centro de negociación o de la plataforma de negociación organizada fuera de la Unión.</p> <p>En caso de que el enajenante sea una empresa de servicios de inversión que actúe como internalizador sistemático, deberá utilizarse el código LEI de dicho internalizador sistemático.</p> <p>Se utilizará «INTC» para designar una cuenta de clientes agregada dentro de la empresa de servicios de inversión a fin de comunicar una transferencia hacia o desde esa cuenta con la correspondiente asignación al cliente o a los clientes concretos desde o hacia esa cuenta, respectivamente.</p> <p>En el caso de las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que tiene el derecho a ejercer la opción y el vendedor, la contraparte que vende la opción y recibe una prima.</p> <p>En el caso de futuros y contratos a plazo distintos de futuros y contratos a plazo sobre divisas, el comprador será la contraparte que compra el instrumento y el vendedor, la contraparte que vende el instrumento.</p>	<p>{LEI}</p> <p>{MIC}</p> <p>{NATIONAL_ID}</p> <p>«INTC»</p>
----	---------------------------------------	--	--

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
		<p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con valores, el comprador será la contraparte que asume el riesgo de fluctuación de precios del valor subyacente y recibe el importe del valor. El vendedor será la contraparte que paga el importe del valor.</p> <p>En el caso de las permutas financieras relacionadas con tipos de interés o índices de inflación, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo. El vendedor será la contraparte que recibe dicho tipo fijo. En el caso de permutas financieras de base (permutas de tipos de interés variable por variable), el comprador será la contraparte que paga el diferencial y el vendedor, la contraparte que recibe el diferencial.</p> <p>En el caso de las permutas financieras y los contratos a plazo relacionados con divisas y de las permutas financieras de divisas cruzadas, el comprador será la contraparte que recibe la divisa que ocupa el primer lugar al clasificarlas por orden alfabético de acuerdo con la norma ISO 4217 y el vendedor, la contraparte que entrega la divisa.</p> <p>En el caso de las permutas relacionadas con dividendos, el comprador será la contraparte que recibe los pagos del dividendo real equivalente. El vendedor será la contraparte que paga el dividendo y recibe el tipo fijo.</p> <p>En el caso de los instrumentos derivados para la transferencia del riesgo de crédito, excluidas las opciones y las opciones sobre permutas financieras (<i>swaptions</i>), el comprador será la contraparte que compra la cobertura. El vendedor será la contraparte que vende la cobertura.</p> <p>En el caso de los contratos de derivados relacionados con materias primas, el comprador será la contraparte que recibe la materia prima especificada en la comunicación y el vendedor, la contraparte que entrega dicha materia prima.</p> <p>En el caso de los acuerdos sobre tipos de interés futuros, el comprador será la contraparte que paga el tipo fijo y el vendedor, la contraparte que recibe el tipo fijo.</p> <p>En caso de un aumento del notional, el vendedor será el mismo que el enajenante en la operación original.</p> <p>En caso de una reducción del notional, el vendedor será el mismo que el adquirente del instrumento financiero en la operación original.</p>	

17-24 **Los campos 17 a 24 reflejan respecto del vendedor la misma información que se recoge en los campos 8 a 15 respecto del comprador (datos del comprador y responsable de la decisión).**

Datos de la transmisión

- Los campos 26 y 27 solo se cumplimentarán para las comunicaciones de operaciones realizadas por la empresa receptora, cuando se cumplan todas las condiciones de transmisión establecidas en el artículo 4.
- Cuando una empresa actúe a la vez como empresa receptora y empresa transmisora, cumplimentará el campo 25 para indicar su condición de empresa transmisora y los campos 26 y 27 en calidad de empresa receptora.

25	Indicador de transmisión de orden	La empresa transmisora indicará «true» en su comunicación cuando no se cumplan las condiciones de transmisión establecidas en el artículo 4. Indicará «false» en todas las demás circunstancias.	«true» «false»
26	Código de identificación de la empresa transmisora correspondiente al comprador	Código utilizado para identificar a la empresa que transmite la orden. Deberá cumplimentarlo la empresa receptora en su comunicación con el código de identificación proporcionado por la empresa transmisora.	{LEI}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
27	Código de identificación de la empresa transmisora correspondiente al vendedor	Código utilizado para identificar a la empresa que transmite la orden. Deberá cumplimentarlo la empresa receptora en su comunicación con el código de identificación proporcionado por la empresa transmisora.	{LEI}

Datos de la operación

28	Fecha y hora de negociación	Fecha y hora en que se haya realizado la operación. Para las operaciones ejecutadas en un centro de negociación, el nivel de detalle será conforme con los requisitos del artículo 3 del Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión (?). Para las operaciones que no se ejecuten en un centro de negociación, la fecha y la hora serán aquellas en que las partes acuerden el contenido de los campos siguientes: cantidad, precio, monedas de los campos 31, 34 y 44, código de identificación del instrumento, clasificación del instrumento y código del instrumento subyacente, si procede. Para las operaciones que no se ejecuten en un centro de negociación, la hora se especificará, al menos, al segundo más cercano. Si la operación deriva de una orden transmitida a un tercero por la empresa que haya ejecutado la operación en nombre de un cliente, y no se cumplen las condiciones de transmisión establecidas en el artículo 4, se indicarán la fecha y la hora de la operación, y no el momento de la transmisión de la orden.	{DATE_TIME_FORMAT}
29	Calidad en la que se actúa en la negociación	Indicación de si la operación tiene su origen en una empresa que la ejecuta haciendo interposición de la cuenta propia con arreglo al artículo 4, punto 38, de la Directiva 2014/65/UE, o negociando por cuenta propia, con arreglo al artículo 4, punto 6, de dicha Directiva. Cuando la operación no tenga su origen en una empresa que la ejecute haciendo interposición de la cuenta propia o negociando por cuenta propia, deberá indicarse en este campo que la operación se llevó a cabo en otra calidad.	«DEAL»-Negociación por cuenta propia «MTCH»-Interposición de la cuenta propia «AOTC»-Otra calidad
30	Cantidad	Número de unidades del instrumento financiero o número de contratos de derivados en la operación. Valor nominal o monetario del instrumento financiero. Para las apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), la cantidad será el valor monetario apostado por movimiento de puntos en el instrumento financiero subyacente. Para las permutas de cobertura por impago, la cantidad será el importe nocional para el que se adquiere o se enajena cobertura. Para los aumentos o reducciones del importe nocional de los contratos de derivados, la cifra deberá reflejar el valor absoluto de la variación y se expresará como número positivo. La información consignada en este campo será coherente con los valores consignados en los campos 33 y 46.	{DECIMAL-18/17} en caso de que la cantidad se exprese en número de unidades {DECIMAL-18/5} en caso de que la cantidad se exprese en valor monetario o nominal

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
31	Moneda de la cantidad	Moneda en la que se expresa la cantidad. Solo aplicable si la cantidad se expresa como valor nominal o monetario.	{CURRENCYCODE_3}
32	Aumento/disminución del notional del derivado	Indicación de si la operación supone un aumento o una disminución del importe notional de un contrato de derivados. Este campo solo resulta aplicable cuando se produzca una variación del importe notional de un contrato de derivados.	«INCR» — aumento «DECR» — disminución
33	Precio	Precio negociado de la operación con exclusión, cuando proceda, de las comisiones y los intereses devengados. En el caso de los contratos de opciones, será la prima del contrato de derivados por subyacente o punto de índice. En el caso de apuestas por diferencias (<i>spread bets</i>), será el precio de referencia del instrumento subyacente. Para las permutas de cobertura por impago, será el cupón en puntos básicos. Cuando el precio se comunique en términos monetarios, se expresará en la unidad monetaria principal. Cuando el precio no esté aún disponible, sino pendiente, el valor será «PNDG». Cuando no proceda indicar el precio, el valor de este campo será «NOAP». La información consignada en este campo será coherente con los valores consignados en los campos 30 y 46.	{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario. {DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento. {DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos. «PNDG» en caso de que el precio no esté disponible. «NOAP» en caso de que no proceda indicar el precio.
34	Moneda del precio	Moneda en que se expresa el precio (aplicable cuando el precio se expresa en valor monetario).	{CURRENCYCODE_3}
35	Importe neto	El importe neto de la operación representa la cantidad de efectivo abonada por el comprador del instrumento de deuda en el momento de la liquidación de la operación. La cantidad de efectivo equivale a: (precio ex cupón * valor nominal)+cupones devengados. Como consecuencia de ello, el importe neto de la operación no incluye ninguna comisión u otros gastos a cargo del comprador del instrumento de deuda. Este campo solo resulta aplicable si el instrumento financiero es de deuda.	{DECIMAL-18/5}
36	Centro	Identificación del centro en que se haya ejecutado la operación. Utilícese el MIC de segmento ISO 10383 para operaciones ejecutadas en un centro de negociación, un internalizador sistemático o una plataforma de negociación organizada situados fuera de la Unión. En caso de que no exista MIC de segmento, utilícese el MIC operativo. Utilícese el código MIC «XOFF» para los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en un centro de negociación, o para los que se haya formulado una solicitud de admisión, cuando la operación en ese instrumento financiero no se ejecute en un centro de negociación, un internalizador sistemático o una plataforma de negociación organizada situados fuera de la Unión, o cuando la empresa de servicios de inversión no sepa que está negociando con otra empresa de servicios de inversión que actúa como internalizador sistemático.	{MIC}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
		Utilícese el código MIC «XXXX» para los instrumentos financieros no admitidos a negociación o no negociados en un centro de negociación, o para los que no se haya formulado una solicitud de admisión, y que no se negocien en una plataforma de negociación organizada fuera de la Unión, pero cuyo subyacente esté admitido a negociación o se negocie en un centro de negociación.	
37	País de participación de la sucursal	<p>Código utilizado para identificar el país de la sucursal de la empresa de servicios de inversión cuya participación en el mercado se haya aprovechado para la ejecución de la operación.</p> <p>Si no se ha aprovechado la participación en el mercado de la sucursal, se indicará el código del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión o el código del país en el que la empresa de servicios de inversión tenga su administración central o domicilio social (en el caso de empresas de terceros países).</p> <p>Este campo solo se cumplimentará para el lado de mercado de una operación ejecutada en un centro de negociación o en una plataforma de negociación organizada situados fuera de la Unión.</p>	{COUNTRYCODE_2}
38	Anticipo	<p>Valor monetario de los eventuales anticipos recibidos o pagados por el vendedor.</p> <p>Cuando el vendedor reciba el anticipo, se cumplimentará con valor positivo. Cuando el vendedor pague el anticipo, se cumplimentará con valor negativo.</p>	{DECIMAL-18/5}
39	Moneda del anticipo	Moneda en la que se expresa el anticipo.	{CURRENCYCODE_3}
40	Identificador de componentes de operaciones complejas	<p>Identificador interno de la empresa que presenta la comunicación para identificar todas las comunicaciones relativas a la misma ejecución de una combinación de instrumentos financieros de conformidad con el artículo 12. Este código debe ser único a nivel de la empresa para el grupo de comunicaciones relacionadas con la ejecución.</p> <p>Este campo solo resultará aplicable cuando se cumplan las condiciones que se especifican en el artículo 12.</p>	{ALPHANUM-35}

Datos del instrumento

41	Código de identificación del instrumento	<p>Código utilizado para identificar el instrumento financiero</p> <p>Este campo resulta aplicable a los instrumentos financieros para los que se haya solicitado la admisión a negociación, los que estén admitidos a negociación o los que se negocien en un centro de negociación o en un internalizador sistemático. También resulta aplicable a los instrumentos financieros que tienen un código ISIN y se negocian en plataformas de negociación organizadas fuera de la Unión, cuando el subyacente sea un instrumento financiero negociado en un centro de negociación.</p>	{ISIN}
----	--	--	--------

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
-----	-------	----------------------------------	--

Los campos 42 a 56 no resultarán aplicables cuando:

las operaciones se ejecuten en un centro de negociación o con una empresa de servicios de inversión que actúe como internalizador sistemático; o

el campo 41 se cumplimente con un código ISIN incluido en la lista de datos de referencia de la AEVM.

42	Nombre completo del instrumento	Nombre completo del instrumento financiero.	{ALPHANUM-350}
43	Clasificación del instrumento	Taxonomía utilizada para clasificar el instrumento financiero. Se facilitará un código CFI completo y exacto.	{CFI_CODE}
44	Moneda nocial 1	Moneda en la que se denomina el nocial. En el caso de un contrato de derivados sobre tipos de interés o divisas, será la moneda nocial del componente 1 o la moneda 1 del par. En el caso de opciones sobre permutas financieras en las que la permuta subyacente sea en una sola moneda, será la moneda nocial de la permuta subyacente. En las opciones sobre permutas financieras en las que el subyacente sea una permuta multidivisa, será la moneda nocial del componente 1 de la permuta.	{CURRENCYCODE_3}
45	Moneda nocial 2	En el caso de permutas de divisas cruzadas o multidivisa, indíquese la moneda en la que se denomina el componente 2 del contrato. En las opciones sobre permutas financieras en las que la permuta subyacente es multidivisa, indíquese la moneda en la que se denomina el componente 2 de la permuta.	{CURRENCYCODE_3}
46	Multiplicador del precio	Número de unidades del instrumento subyacente representadas por un único contrato de derivados. Valor monetario cubierto por un único contrato de permuta financiera, correspondiendo la cantidad indicada en el campo al número de contratos de permuta comprendidos en la operación. En los futuros u opciones sobre índices, indíquese el importe por cada punto del índice. En las apuestas por diferencias, indíquese la variación del precio del instrumento subyacente en que se basa la apuesta. La información consignada en este campo será coherente con los valores consignados en los campos 30 y 33.	{DECIMAL-18/17}
47	Código del instrumento subyacente	Código ISIN del instrumento subyacente. En los recibos de depositario americanos (ADR), recibos de depositario internacionales (GDR) e instrumentos similares, indíquese el código ISIN del instrumento financiero en que se basan dichos instrumentos. En los bonos convertibles, indíquese el código ISIN del instrumento en que pueden convertirse. En los derivados u otros instrumentos que tienen un subyacente, indíquese el código ISIN del instrumento subyacente, cuando este esté admitido a negociación o se negocie en un centro de negociación. Cuando el subyacente sea un dividendo en acciones, indíquese el código ISIN de la acción correspondiente que dé derecho al dividendo subyacente.	{ISIN}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
		<p>En las permutas de cobertura por impago, debe indicarse el ISIN de la obligación de referencia.</p> <p>Cuando el subyacente sea un índice y tenga un código ISIN, indíquese el código ISIN de dicho índice.</p> <p>Cuando el subyacente sea una cesta, deben consignarse los códigos ISIN de cada componente de la cesta que esté admitido a negociación o se negocie en un centro de negociación. El campo 47 se cumplimentará cuantas veces sea necesario para incluir todos los instrumentos de la cesta sujetos a comunicación.</p>	
48	Nombre del índice subyacente	Si el subyacente es un índice, indíquese el nombre del índice.	<p>{INDEX}</p> <p>o</p> <p>{ALPHANUM-25}- si el nombre del índice no figura en la lista {INDEX}.</p>
49	Duración del índice subyacente	Si el subyacente es un índice, indíquese la duración del índice.	<p>{INTEGER-3} + «DAYS»-días</p> <p>{INTEGER-3} + «WEEK»-semanas</p> <p>{INTEGER-3} + «MNTH»-meses</p> <p>{INTEGER-3} + «YEAR»-años</p>
50	Tipo de opción	<p>Indicación de si el contrato de derivados es una opción de compra (derecho a comprar un determinado activo subyacente) o una opción de venta (derecho a vender un determinado activo subyacente) o si no puede determinarse si se trata de una opción de compra o de venta en el momento de la ejecución.</p> <p>En el caso de las opciones sobre permutas financieras, será:</p> <ul style="list-style-type: none"> — «PUTO» en el caso de opciones sobre permutas de receptor, en las que el comprador tiene derecho a participar en una permuta financiera como receptor fijo; — «Call» en el caso de opciones sobre permutas de pagador, en las que el comprador tiene derecho a participar en una permuta financiera como pagador fijo. <p>En el caso de contratos Cap o Floor, será:</p> <ul style="list-style-type: none"> — «PUTO» en el caso de un contrato Floor; — «CALL», en el caso de un contrato Cap. <p>Este campo solo resulta aplicable a los derivados que son opciones o <i>warrants</i>.</p>	<p>«PUTO»-Opción de venta</p> <p>«CALL»-Opción de compra</p> <p>«OTHR»-Si no puede determinarse si se trata de una opción de compra o de una opción de venta.</p>
51	Precio de ejercicio	<p>Precio predeterminado al que el titular tendrá que comprar o vender el instrumento subyacente, o una indicación de que el precio no puede determinarse en el momento de la ejecución.</p> <p>Este campo solo se aplica a las opciones o <i>warrants</i> cuyo precio de ejercicio puede determinarse en el momento de la ejecución.</p> <p>Cuando el precio no esté aún disponible, sino pendiente, el valor será «PNDG».</p> <p>Cuando el precio de ejercicio no sea aplicable, el campo no debe cumplimentarse.</p>	<p>{DECIMAL-18/13} cuando el precio se exprese en valor monetario.</p> <p>{DECIMAL-11/10} cuando el precio se exprese en porcentaje o rendimiento.</p> <p>{DECIMAL-18/17} cuando el precio se exprese en puntos básicos.</p> <p>«PNDG» en caso de que el precio no esté disponible.</p>

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
52	Moneda del precio de ejercicio	Moneda del precio de ejercicio.	{CURRENCYCODE_3}
53	Estilo de ejercicio de la opción	Indicación de si la opción puede ejercitarse solo en una fecha determinada (estilo europeo y asiático), en una serie de fechas predeterminadas (estilo «Bermuda») o en cualquier momento durante el período de vigencia del contrato (estilo americano). Este campo solo resulta aplicable en el caso de opciones, <i>warrants</i> y certificados de derechos.	«EURO»-Opción de tipo europeo «AMER»-Opción de tipo americano «ASIA»-Opción de tipo asiático «BERM»-Opción de tipo «Bermuda» «OTHR»-Cualquier otro tipo de opción
54	Fecha de vencimiento	Fecha de vencimiento del instrumento financiero. Este campo solo resulta aplicable a los instrumentos de deuda con una fecha de vencimiento definida.	{DATEFORMAT}
55	Fecha de expiración	Fecha de expiración del instrumento financiero. Este campo solo se aplica a los derivados con una fecha de expiración definida.	{DATEFORMAT}
56	Tipo de entrega	Indíquese si la operación se liquida físicamente o en efectivo. Cuando el tipo de entrega no pueda determinarse en el momento de la ejecución, el valor será «OPTL». Este campo solo resulta aplicable a los derivados.	«PHYS»-Liquidación física «CASH»-Liquidación en efectivo «OPTL»-Opcional para la contraparte o determinada por un tercero

Operador, algoritmos, exenciones e indicadores

57	Decisión de inversión dentro de la empresa	Código utilizado para identificar a la persona o el algoritmo de la empresa de servicios de inversión que es responsable de la decisión de inversión. Para las personas físicas, se empleará el código identificativo especificado en el artículo 6. En caso de que la decisión de inversión proceda de un algoritmo, este campo se cumplimentará según lo establecido en el artículo 8. Este campo solo resultará aplicable en caso de decisiones de inversión adoptadas en el seno de la empresa. Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, este campo deberá cumplimentarlo la empresa receptora en su comunicación de operaciones con la información recibida de la empresa transmisora.	{NATIONAL_ID}-Personas físicas {ALPHANUM-50}-Algoritmos
58	País de la sucursal responsable de la decisión de inversión	Código utilizado para identificar el país de la sucursal de la empresa de servicios de inversión responsable de la persona que toma la decisión de inversión, según lo establecido en el artículo 14, apartado 3, letra b). Si la persona responsable de la decisión de inversión no estaba bajo la supervisión de una sucursal, se indicará el código del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión o el código del país en el que la empresa de servicios de inversión tenga su administración central o domicilio social (en el caso de empresas de terceros países).	{COUNTRYCODE_2}

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
		<p>Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, este campo deberá cumplimentarlo la empresa receptora en su comunicación de operaciones con la información recibida de la empresa transmisora.</p> <p>Este campo no resulta aplicable cuando la decisión de inversión procede de un algoritmo.</p>	
59	Ejecución dentro de la empresa	<p>Código utilizado para identificar a la persona o el algoritmo de la empresa de servicios de inversión que es responsable de la ejecución.</p> <p>Para las personas físicas, se empleará el código identificativo especificado en el artículo 6. Si la ejecución ha sido efectuada por un algoritmo, este campo se cumplimentará según lo establecido en el artículo 9.</p>	<p>{NATIONAL_ID}-Personas físicas</p> <p>{ALPHANUM-50}-Algoritmos</p>
60	País de la sucursal que supervisa a la persona responsable de la ejecución	<p>Código utilizado para identificar el país de la sucursal de la empresa de servicios de inversión responsable de la persona que se encarga de la ejecución de la operación, según lo establecido en el artículo 14, apartado 3, letra c).</p> <p>Si la persona responsable no estaba bajo la supervisión de una sucursal, se indicará el código del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión o el código del país en el que la empresa de servicios de inversión tenga su administración central o domicilio social (en el caso de empresas de terceros países).</p> <p>Este campo no resulta aplicable cuando la ejecución ha sido efectuada por un algoritmo.</p>	{COUNTRYCODE_2}
61	Indicador de exención	<p>Indicación de si la operación ha sido ejecutada al amparo de una exención prenegociación de conformidad con los artículos 4 y 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014.</p> <p>Para las acciones e instrumentos asimilados:</p> <p>«RFPT» = Operación a precio de referencia</p> <p>«NLIQ» = Operaciones negociadas con instrumentos financieros líquidos</p> <p>«OILQ» = Operaciones negociadas con instrumentos financieros no líquidos</p> <p>«PRIC» = Operaciones negociadas sujetas a condiciones distintas del precio de mercado vigente de la acción o instrumento financiero asimilado de que se trate.</p> <p>Para los instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados:</p> <p>«SIZE» = Operación por encima del tamaño específico</p> <p>«ILQD» = Operación con instrumentos no líquidos</p> <p>Este campo solo se cumplimentará para el lado de mercado de una operación ejecutada al amparo de una exención en un centro de negociación.</p>	<p>Introducir uno o varios de los siguientes indicadores:</p> <p>«RFPT» = Precio de referencia</p> <p>«NLIQ» = Operación negociada (instrumentos financieros líquidos)</p> <p>«OILQ» = Operación negociada (instrumentos financieros no líquidos)</p> <p>«PRIC» = Operación negociada (condiciones)</p> <p>«SIZE» = Por encima del tamaño específico</p> <p>«ILQD» = Instrumento no líquido</p>
62	Indicador de ventas en corto	<p>Venta en corto celebrada por una empresa de servicios de inversión en su propio nombre o en nombre de un cliente, tal como se describe en el artículo 11.</p> <p>Cuando una empresa de servicios de inversión ejecute una operación en nombre de un cliente que actúa como vendedor y la empresa de servicios de inversión, actuando con la máxima diligencia, no pueda determinar si se trata de una operación de venta en corto, en este campo deberá indicarse «UNDI».</p>	<p>«SESH» — Venta en corto sin exención</p> <p>«SESH» — Venta en corto con exención</p> <p>«SELL» — No se trata de una venta en corto</p> <p>«UNDI» — Información no disponible</p>

N.º	CAMPO	INFORMACIÓN QUE DEBE COMUNICARSE	NORMAS Y FORMATOS QUE DEBEN UTILIZARSE PARA LAS COMUNICACIONES
		<p>Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4 del presente Reglamento, este campo deberá cumplimentarlo la empresa receptora en su comunicación de operaciones con la información recibida de la empresa transmisora.</p> <p>Este campo solo resultará aplicable cuando el instrumento esté regulado por el Reglamento (UE) n.º 236/2012 y el vendedor sea la empresa de servicios de inversión o un cliente de la empresa de servicios de inversión.</p>	
63	Indicador postnegociación OTC	<p>Indicador del tipo de operación de conformidad con los artículos 20, apartado 3, letra a), y 21, apartado 5, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014.</p> <p>Para todos los instrumentos:</p> <p>«BENC» = Operación con parámetros de referencia «ACTX» = Operación cruzada (<i>agency cross</i>) «LRGS» = Operación de gran volumen postnegociación «ILQD» = Operación con instrumentos no líquidos «SIZE» = Operación por encima del tamaño específico «CANC» = Anulación «AMND» = Modificación</p> <p>Para las acciones e instrumentos asimilados:</p> <p>«SDIV» = Operaciones con dividendo especial «RPRI» = Operaciones que han obtenido una mejora de precio «DUPL» = Comunicaciones de negociación duplicadas «TNCP» = Operaciones que no contribuyen al proceso de formación de precios a efectos del artículo 23 del Reglamento (UE) n.º 600/2014</p> <p>Para los instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados:</p> <p>«TPAC» = Operación combinada «XFPH» = Operación de intercambio de activos físicos</p>	<p>Introducir uno o varios de los siguientes indicadores:</p> <p>«BENC» — Con parámetros de referencia «ACTX» — Cruzada (<i>agency cross</i>) «LRGS» — Gran volumen «ILQD» — Instrumento no líquido «SIZE» — Por encima del tamaño específico «CANC» — Anulación «AMND» — Modificación «SDIV» — Dividendo especial «RPRI» — Mejora de precio «DUPL» — Duplicada «TNCP» — No contribuye al proceso de formación de precios «TPAC» — Combinada «XFPH» — Intercambio de activos físicos</p>
64	Indicador de derivados sobre materias primas	<p>Indicación de si la operación reduce el riesgo de forma objetivamente cuantificable, de conformidad con el artículo 57 de la Directiva 2014/65/UE.</p> <p>Cuando la operación corresponda a una orden transmitida que cumpla las condiciones de transmisión previstas en el artículo 4, este campo deberá cumplimentarlo la empresa receptora en su comunicación de operaciones con la información recibida de la empresa transmisora. Este campo solo es aplicable a operaciones de derivados sobre materias primas.</p>	<p>«true»-sí «false»- no</p>
65	Indicador de operación de financiación de valores	<p>Se indicará «true» cuando la operación esté comprendida en el ámbito de actividad, pero esté exenta de la obligación de comunicación en virtud del Reglamento (UE) 2015/2365.</p> <p>«false» en caso contrario</p>	<p>«true» — sí «false» — no</p>

(1) Reglamento Delegado (UE) 2017/580 de la Comisión, de 24 de junio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación aplicables a la conservación de datos pertinentes relativos a órdenes relacionadas con instrumentos financieros (véase la página 193 del presente Diario Oficial).

(2) Reglamento Delegado (UE) 2017/574 de la Comisión, de 7 de junio de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al nivel de exactitud de los relojes comerciales (véase la página 148 del presente Diario Oficial).

ANEXO II

Identificadores nacionales que deben utilizarse en las comunicaciones de operaciones cuando los clientes sean personas físicas

ISO 3166 — 1 alfa 2	País Nombre	Identificador de 1.º nivel de prioridad	Identificador de 2.º nivel de prioridad	Identificador de 3.º nivel de prioridad
AT	Austria	CONCAT		
BE	Bélgica	Número de identificación nacional belga (Número de registre national — Rijksregisternummer)	CONCAT	
BG	Bulgaria	Número de identificación personal búlgaro	CONCAT	
CY	Chipre	Número de pasaporte nacional	CONCAT	
CZ	República Checa	Número de identificación nacional (Rodné číslo)	Número de pasaporte	CONCAT
DE	Alemania	CONCAT		
DK	Dinamarca	Código de identidad personal código de 10 caracteres alfanuméricos: DDMMAAXXXX	CONCAT	
EE	Estonia	Código de identificación personal estonio (Isikukood)		
ES	España	Tax identification number (Código de identificación fiscal)		
FI	Finlandia	Código de identidad personal	CONCAT	
FR	Francia	CONCAT		
GB	Reino Unido.	Número nacional de la seguridad social británica	CONCAT	
GR	Grecia	Código de 10 dígitos del sistema de anotaciones en cuenta	CONCAT	
HR	Croacia	Número de identificación personal (OIB — Osobni identifikacijski broj)	CONCAT	
HU	Hungría	CONCAT		
IE	Irlanda	CONCAT		
IS	Islandia	Código de identidad personal (Kennitala)		
IT	Italia	Código de identificación fiscal (Codice fiscale)		
LI	Liechtenstein	Número de pasaporte nacional	Número de documento nacional de identidad	CONCAT

ISO 3166 — 1 alfa 2	País Nombre	Identificador de 1.º nivel de prioridad	Identificador de 2.º nivel de prioridad	Identificador de 3.º nivel de prioridad
LT	Lituania	Código de identidad personal (Asmens kodas)	Número de pasaporte nacional	CONCAT
LU	Luxemburgo	CONCAT		
LV	Letonia	Código de identidad personal (Personas kods)	CONCAT	
MT	Malta	Número de identificación nacional	Número de pasaporte nacional	
NL	Países Bajos	Número de pasaporte nacional	Número de documento nacional de identidad	CONCAT
NO	Noruega	Número de identidad personal de 11 dígitos (Foedselsnummer)	CONCAT	
PL	Polonia	Número de identificación nacional (PESEL)	Número de identificación fiscal (Numer identyfikacji podatkowej)	
PT	Portugal	Número de identificación fiscal (Número de Identificação Fiscal)	Número de pasaporte nacional	CONCAT
RO	Rumanía	Número de identificación nacional (Cod Numeric Personal)	Número de pasaporte nacional	CONCAT
SE	Suecia	Número de identidad personal	CONCAT	
SI	Eslovenia	Número de identificación personal (EMŠO: Enotna Matična Številka Občana)	CONCAT	
SK	Eslovaquia	Número de identidad personal (Rodné číslo)	Número de pasaporte nacional	CONCAT
Resto de países		Número de pasaporte nacional	CONCAT	

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/591 DE LA COMISIÓN**de 1 de diciembre de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación para la aplicación de límites a las posiciones en derivados sobre materias primas****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros ⁽¹⁾, y en particular su artículo 57, apartados 3 y 12,

Considerando lo siguiente:

- (1) A fin de utilizar un enfoque armonizado para aplicar límites a las posiciones en derivados sobre materias primas en la Unión, es necesario especificar un método de cálculo de dichos límites. Este método debe evitar el arbitraje reglamentario y promover la coherencia, concediendo al mismo tiempo a las autoridades competentes suficiente flexibilidad para tener en cuenta las variaciones entre los distintos mercados de derivados sobre materias primas y los mercados de las materias primas subyacentes. El método de cálculo de estos límites debe permitir a las autoridades competentes alcanzar un equilibrio entre el objetivo de establecer límites a un nivel suficientemente bajo para evitar que los titulares de estas posiciones en derivados sobre materias primas abusen del mercado o lo falseen, y el objetivo de sostener una formación de precios y unas condiciones de liquidación ordenadas, desarrollar nuevos derivados sobre materias primas y permitir que dichos derivados sigan contribuyendo al funcionamiento de las actividades comerciales en los mercados de materias primas subyacentes.
- (2) Con el fin de identificar claramente un número limitado de conceptos procedentes de la Directiva 2014/65/UE, así como de especificar los términos técnicos necesarios para el presente Reglamento, debe definirse una serie de términos para garantizar una aplicación uniforme.
- (3) Las posiciones largas y cortas en un derivado sobre materias primas de los participantes en el mercado deben compensarse entre sí para determinar el volumen efectivo de una posición que una persona controla en un momento dado. El volumen de una posición mantenida mediante un contrato de opciones debe calcularse sobre la base de un equivalente delta. Dado que el presente Reglamento aplica un método diferente para el cálculo de los límites según se trate de contratos del próximo vencimiento o de contratos del resto de vencimientos, dicha compensación debe aplicarse por separado a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento y en los contratos del resto de vencimientos.
- (4) La Directiva 2014/65/UE establece que las posiciones mantenidas por otras personas en nombre de una persona deben incluirse en el cálculo del límite de las posiciones de esta persona y que los límites deben aplicarse tanto a nivel de entidad como a nivel de grupo, por lo que es necesario agregar las posiciones a nivel de grupo. Es conveniente prever únicamente la agregación a nivel de grupo si la empresa matriz puede controlar el uso de las posiciones. Por consiguiente, las empresas matrices deben agregar las posiciones mantenidas por sus filiales a las posiciones que mantienen directamente las entidades matrices, además de la agregación por las filiales de sus propias posiciones. Esta agregación puede hacer que las posiciones calculadas a nivel de la empresa matriz sean mayores o, debido a la compensación de las posiciones largas y cortas mantenidas por las distintas filiales, menores que a nivel de cada filial. Las posiciones no deben agregarse a nivel de la empresa matriz si obran en poder de instituciones de inversión colectiva que mantengan dichas posiciones en nombre de sus inversores y no en nombre de su empresa matriz en aquellos casos en que esta última no pueda controlar el uso de dichas posiciones en su propio beneficio.
- (5) El concepto de derivado sobre materias primas idéntico debe establecer un umbral estricto para evitar que las personas compensen indebidamente posiciones entre derivados distintos a fin de eludir y debilitar la solidez del límite de posición aplicable al principal contrato de derivados sobre materias primas. Ello no debe impedir que las autoridades competentes establezcan límites de posiciones similares para contratos de derivados sobre materias primas similares, bajo la coordinación de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). Solo debe considerarse que se negocian volúmenes considerables de derivados sobre materias primas en un centro de negociación si superan el umbral de liquidez indicado en el presente Reglamento durante un período de tiempo suficiente.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 173.

- (6) Cuando un contrato extrabursátil se valore sobre la misma materia prima subyacente entregable en el mismo lugar y con las mismas condiciones contractuales que un contrato negociado en un centro de negociación y tenga un resultado económico fuertemente correlacionado con este contrato, debe considerarse económicamente equivalente, independientemente de que existan pequeñas diferencias en las especificaciones contractuales relativas a los tamaños de los lotes y la fecha de entrega. Asimismo, las diferencias en los mecanismos de gestión de riesgos post-negociación, como los acuerdos de compensación, no deben ser obstáculo para declarar que estos contratos son económicamente equivalentes. A fin de evitar una compensación incorrecta de posiciones potencialmente dominantes negociadas en un centro de negociación mediante el uso de acuerdos bilaterales en contratos extrabursátiles y para garantizar un funcionamiento eficiente en la práctica del régimen de limitación de posiciones, es necesario que los derivados sobre materias primas negociados fuera de un mercado regulado solo se consideren económicamente equivalentes a los contratos de los centros de negociación en determinadas circunstancias. Para disuadir de que se eludan los límites de posiciones y reforzar la integridad de este régimen, es necesario que la definición de contrato extrabursátil económicamente equivalente tenga un marco estricto que no permita a una persona compensar una posición extrabursátil con muchas otras posiciones, o elegir a su discreción las posiciones con las que compensarla.
- (7) A fin de establecer qué posiciones en derivados sobre materias primas puede considerarse que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial, deben definirse determinados criterios, entre ellos el uso de la definición contable de contrato de cobertura basada en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Dicha definición contable también debe estar a disposición de las entidades no financieras, incluso si no aplican las NIIF a nivel de entidad.
- (8) Por otra parte, las entidades no financieras deben poder utilizar técnicas de gestión de riesgos para reducir los riesgos totales derivados de sus actividades comerciales o las de su grupo, incluidos los riesgos derivados de la existencia de varios mercados geográficos y varios productos, horizontes temporales o entidades («macrocobertura o cobertura de cartera»). Cuando una entidad no financiera utiliza macrocobertura o cobertura de cartera es posible que no pueda establecer un vínculo unívoco entre una posición determinada en un derivado sobre materias primas y un riesgo específico originado por la actividad comercial que debe cubrir dicho derivado. Asimismo, una entidad no financiera puede utilizar un derivado sobre materias primas no equivalente para cubrir un riesgo específico originado por la actividad comercial si no dispone de uno idéntico o si un derivado sobre materias primas más estrechamente correlacionado no tiene suficiente liquidez («cobertura de sustitución»). En tales casos, las políticas y sistemas de gestión de riesgos deben poder evitar que se consideren de cobertura operaciones que no lo sean, y poder ofrecer un nivel de desglose suficiente de la cartera de cobertura para identificar los componentes especulativos y tenerlos en cuenta en relación con los límites de posiciones. No debe considerarse que las posiciones reducen riesgos en relación con la actividad comercial tan solo porque se hayan incluido en una cartera para reducir riesgos de carácter general.
- (9) Un riesgo puede evolucionar con el tiempo y, para adaptarse a dicha evolución, es posible que los derivados sobre materias primas ejecutados inicialmente para reducir riesgos relacionados con la actividad comercial deban compensarse mediante el uso de otros contratos de derivados sobre materias primas que permitan liquidar aquellos contratos de derivados sobre materias primas que ya no guarden relación con el riesgo comercial. Además, la evolución de un riesgo para el cual se ha tomado una posición en un derivado sobre materias primas con el fin de reducir riesgos no debe dar pie posteriormente a que se considere que dicha posición no era una transacción privilegiada desde un principio.
- (10) Las entidades no financieras deben poder solicitar una exención en relación con la cobertura de las actividades comerciales antes de tomar una posición. La solicitud debe dar a las autoridades competentes una visión clara y concisa de las actividades comerciales de la entidad no financiera relacionadas con una materia prima subyacente, los riesgos correspondientes y cómo se utilizan los derivados sobre materias primas para reducir dichos riesgos. Los límites de posiciones se aplican en todo momento y, en caso de que la autoridad competente no conceda finalmente la exención, la entidad no financiera debe reducir en consecuencia las posiciones que superen un determinado límite y puede enfrentarse a medidas de supervisión en caso de incumplir un límite. Las entidades no financieras deben reevaluar periódicamente sus actividades para asegurarse de que la aplicación de la exención sigue estando justificada.
- (11) El período hasta el próximo vencimiento, que es el período inmediatamente anterior a la entrega al vencimiento, es específico de cada derivado sobre materias primas y puede no corresponder exactamente a un mes. Por ello, los contratos del próximo vencimiento deben referirse al siguiente contrato de ese derivado sobre materias primas que llegue a su vencimiento. El hecho de limitar las posiciones que puede mantener una persona en el período en el que debe hacerse la entrega de la materia prima física limita la cantidad de materia prima subyacente que cada persona puede entregar o recibir, lo que evita que algunas personas acumulen posiciones

dominantes y puedan así presionar el mercado al restringir el acceso a la materia prima. Por ello, el punto de referencia estándar para el límite a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento, en el caso de los derivados sobre materias primas liquidables tanto en especie como en efectivo, debe calcularse como porcentaje de la cantidad entregable. Las autoridades competentes deben poder aplicar un baremo de límites decrecientes a las posiciones desde el momento en que el contrato se convierta en un contrato del próximo vencimiento hasta su vencimiento, a fin de garantizar con mayor precisión que los límites de posiciones se fijen adecuadamente durante todo el período hasta el próximo vencimiento y garantizar su liquidación ordenada.

- (12) El límite a las posiciones en los contratos del resto de vencimientos se aplica a todos los vencimientos salvo al próximo vencimiento. Por ello, el punto de referencia normalizado para el límite a las posiciones en los contratos del resto de vencimientos, en el caso de los derivados sobre materias primas liquidables tanto en especie como en efectivo, debe calcularse como porcentaje del interés abierto total. La distribución de las posiciones entre el resto de vencimientos de un contrato sobre materias primas suele concentrarse en los períodos más cercanos al vencimiento. Por ello, el interés abierto total ofrece un punto de referencia más adecuado para establecer límites de posiciones que el uso de una media de todos los vencimientos.
- (13) Se ha fijado el punto de referencia normalizado del 25 % de la cantidad entregable y del interés abierto sobre la base de la experiencia de otros mercados y jurisdicciones. Las autoridades competentes deben ajustar el punto de referencia para poder reducirlo como máximo un 20 % (o un 22,5 % en el caso de algunos derivados sobre materias primas agrícolas) y aumentarlo como máximo un 10 % (o un 15 % en el caso de los derivados sobre materias primas con menor liquidez) en caso de que así lo exijan las características del mercado, como la falta de participantes en este, con el fin de fomentar la liquidación ordenada y el buen funcionamiento del contrato y de su mercado subyacente. Puesto que cualquier ajuste del valor de referencia es aplicable únicamente cuando, y mientras, las características objetivas del mercado así lo exijan, debe ser posible, por tanto, proceder a adaptaciones temporales del punto de referencia. Las autoridades competentes deben velar por que se efectúe un ajuste a la baja del punto de referencia cada vez que sea necesario a fin de evitar posiciones dominantes y de fomentar una formación de precios ordenada para el derivado sobre materias primas y la materia prima subyacente. El intervalo previsto refleja el hecho de que la Directiva 2014/65/UE incluye un espectro más amplio de derivados y mercados de materias primas que otros mercados y jurisdicciones. La definición de derivados sobre materias primas contemplada en el artículo 2, apartado 1, punto 30, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾ es amplia y comprende también los derivados titulizados y los derivados liquidables en efectivo cuyo subyacente no es tangible, como las variables climáticas. El concepto de contrato del próximo vencimiento y contrato del resto de vencimientos no se aplica a los derivados titulizados. Para los derivados sin un subyacente tangible, la cantidad entregable no puede utilizarse para establecer un límite de posiciones. Por ello, las autoridades competentes deben poder mejorar o ajustar los métodos de cálculo de los límites de posiciones para estos derivados sobre materias primas sobre la base de otros parámetros, como el número de valores emitidos o el uso del interés abierto también para los contratos del próximo vencimiento.
- (14) Algunos derivados sobre materias primas, en particular de electricidad y gas, prevén una entrega constante del subyacente a lo largo de un período determinado, como un día, un mes o un año. Además, algunos contratos con períodos de entrega más largos, como un año o un trimestre, pueden remplazarse automáticamente por contratos conexos con períodos de entrega más cortos, como un trimestre o un mes (contratos en cascada). En esos casos, no sería adecuado establecer un límite a las posiciones en el contrato del próximo vencimiento que deba remplazarse antes de la entrega, ya que dicho límite no incluiría la expiración y la entrega física o la liquidación en efectivo del contrato. En la medida en que los períodos de entrega de los contratos para la misma materia prima subyacente se solapen, debe aplicarse un único límite a todos los contratos conexos, a fin de tener debidamente en cuenta las posiciones en esos contratos que puedan entregarse. Para facilitarlos, los contratos correspondientes deben medirse en unidades de la materia prima subyacente y agregarse y compensarse en consecuencia.
- (15) En el caso de algunos derivados sobre materias primas agrícolas, que tienen un efecto importante en los precios al consumo de los alimentos, el método permite a las autoridades competentes fijar un punto de referencia y un límite de posiciones por debajo del mínimo del intervalo general si comprueban la existencia de actividad especulativa que influya de forma significativa en los precios.
- (16) La autoridad competente debe evaluar si los factores enumerados en el artículo 57, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE requieren un ajuste del punto de referencia para establecer el nivel definitivo del límite de posiciones. Esta evaluación debe tener en cuenta dichos factores en la medida en que sean pertinentes para el derivado sobre materias primas de que se trate. Los métodos de cálculo deben ofrecer orientaciones sobre cómo establecer el límite sin privar a la autoridad competente de su facultad de adoptar la decisión definitiva respecto al límite adecuado de las posiciones en un derivado sobre materias primas a fin de evitar abusos de mercado. Los factores deben dar indicaciones importantes a las autoridades competentes y también a la AEVM para ayudarlas a que se formen una opinión y garantizar una alineación adecuada de los límites de posiciones en toda la Unión, en particular evaluando el impacto de la volatilidad caso por caso y con la frecuencia que sea necesaria, a fin de garantizar que los límites de posiciones sigan siendo adecuados.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (17) Los límites de posiciones no deben obstaculizar el desarrollo de nuevos derivados sobre materias primas ni impedir el adecuado funcionamiento de los segmentos con menor liquidez de los mercados de derivados sobre materias primas. Al aplicar el método, las autoridades competentes deben tener en cuenta el tiempo necesario para desarrollar y atraer liquidez hacia los derivados sobre materias primas tanto nuevos como ya existentes y, en particular, aquellos que puedan apoyar la gestión de riesgos en mercados a medida o inmaduros, o busquen desarrollar nuevos mecanismos de cobertura para nuevas materias primas. Habida cuenta del amplio espectro de mercados y materias primas a que se aplica el régimen de limitación de posiciones, no existe un período único y predeterminado que refleje adecuadamente cuándo un contrato de derivados sobre materias primas deja de ser nuevo y pasa a ser establecido. De forma similar, es posible que muchos contratos de derivados sobre materias primas no atraigan nunca suficientes participantes o liquidez para aplicar de forma eficaz los límites de posiciones sin correr el riesgo de que los participantes los infrinjan de forma sistemática e involuntaria y, por consiguiente, perturben la formación de precios y la liquidación de dichos derivados sobre materias primas. A fin de tener en cuenta estos riesgos para el funcionamiento eficiente de los mercados, el método establece un enfoque en varios niveles, mediante el cual el límite a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento y los contratos del resto de vencimientos se establece en un nivel fijo de 2 500 lotes para los derivados sobre materias primas y 2,5 millones de valores emitidos en el caso de los derivados titulizados con una materia prima subyacente, hasta un umbral de 10 000 lotes o 10 millones de valores, respectivamente. Los contratos que superen esos umbrales y sigan adoleciendo de una relativa falta de liquidez deben poder beneficiarse, en su caso, de un límite más alto a fin de no restringir excesivamente la negociación de esos contratos.
- (18) El número, composición y papel de los participantes en el mercado de un derivado sobre materias primas pueden influir en el tipo y tamaño de las posiciones que determinados participantes mantienen en el mercado. En el caso de algunos derivados sobre materias primas, determinados participantes en el mercado podrían mantener una posición importante que refleje su papel en la compra, venta y entrega de la materia prima cuando están al otro lado del mercado respecto a la mayoría de los demás participantes que proporcionan liquidez o servicios de gestión de riesgos al mercado de la materia prima subyacente.
- (19) La oferta, uso, acceso y disponibilidad de la materia prima subyacente son características del mercado de dicha materia prima subyacente. Mediante la evaluación más detallada de los componentes de estas características, como el carácter perecedero de la materia prima y el método de transporte, la autoridad competente puede determinar la flexibilidad del mercado y ajustar los límites de posiciones de manera adecuada.
- (20) En algunos derivados sobre materias primas puede existir una gran diferencia entre el interés abierto y la cantidad entregable. Esto puede ocurrir si se negocia una cantidad relativamente baja de derivados en comparación con la cantidad entregable, en cuyo caso el interés abierto será inferior a dicha cantidad, o, por ejemplo, cuando un determinado derivado sobre materias primas se utiliza ampliamente para cubrir un gran número de exposiciones al riesgo diferentes y, por consiguiente, la cantidad entregable es inferior al interés abierto. Estas diferencias significativas entre el interés abierto y la cantidad entregable justifican que se ajuste al alza o a la baja el punto de referencia aplicable al límite de los contratos del resto de vencimientos, a fin de evitar perturbaciones en el mercado cuando se acerque el próximo vencimiento.
- (21) Con el mismo objetivo de limitar las perturbaciones en el mercado a medida que se acerque el próximo vencimiento debido a la existencia de grandes diferencias entre los cálculos de la cantidad entregable y del interés abierto, dicha cantidad se define de tal manera que incluye todas las calidades o tipos de sustitución de una materia prima que puedan entregarse para liquidar un contrato de derivados sobre materias primas con arreglo a dicho contrato.
- (22) La nueva normativa del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros establecida en la Directiva 2014/65/UE y en el Reglamento (UE) n.º 600/2014 se aplica a partir del 3 de enero de 2017. En aras de la coherencia y la seguridad jurídica, el presente Reglamento debe aplicarse a partir de la misma fecha.
- (23) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la AEVM a la Comisión.
- (24) La AEVM ha efectuado consultas públicas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los posibles costes y beneficios conexos y ha solicitado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados creado en virtud del artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

CAPÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento establece las normas para calcular la posición neta mantenida por una persona en un derivado sobre materias primas y el método de cálculo de los límites de posiciones aplicables al tamaño de dicha posición.

Artículo 2

Definiciones

A los efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) «entidad no financiera»: una persona física o jurídica que no sea:
 - a) una empresa de servicios de inversión autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE;
 - b) una entidad de crédito autorizada con arreglo a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
 - c) una empresa de seguros autorizada con arreglo a la Directiva 73/239/CEE del Consejo ⁽²⁾;
 - d) una empresa de seguros autorizada con arreglo a la Directiva 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾;
 - e) una empresa de reaseguros autorizada con arreglo a la Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁴⁾;
 - f) un OICVM y, si procede, su sociedad de gestión, autorizados con arreglo a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁵⁾;
 - g) un fondo de pensiones de empleo, en el sentido del artículo 6, letra a), de la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁶⁾;
 - h) un fondo de inversión alternativo gestionado por un GFIA autorizado o registrado con arreglo a la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽⁷⁾;

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

⁽²⁾ Primera Directiva 73/239/CEE del Consejo, de 24 de julio de 1973, sobre coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad del seguro directo distinto del seguro de vida, y a su ejercicio (DO L 228 de 16.8.1973, p. 3).

⁽³⁾ Directiva 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de noviembre de 2002, sobre el seguro de vida (DO L 345 de 19.12.2002, p. 1).

⁽⁴⁾ Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de noviembre de 2005, sobre el reaseguro y por la que se modifican las Directivas 73/239/CEE y 92/49/CEE del Consejo y las Directivas 98/78/CE y 2002/83/CE (DO L 323 de 9.12.2005, p. 1).

⁽⁵⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁽⁶⁾ Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 3 de junio de 2003, relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo (DO L 235 de 23.9.2003, p. 10).

⁽⁷⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

- i) una ECC autorizada con arreglo al Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- j) un depositario central de valores autorizado con arreglo al Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.

Una entidad de un tercer país será una entidad no financiera si, de estar establecida en la Unión y sujeta al Derecho de esta, no requiriese una autorización con arreglo a la legislación antes mencionada.

- 2) «contrato del próximo vencimiento»: un contrato de derivados sobre materias primas relativo a una determinada materia prima subyacente cuya fecha de vencimiento sea la más próxima con arreglo a las normas establecidas por el centro de negociación;
- 3) «contrato del resto de vencimientos»: todo contrato de derivados sobre materias primas que no sea un contrato del próximo vencimiento.

CAPÍTULO II

MÉTODO DE CÁLCULO DEL TAMAÑO DE LA POSICIÓN NETA DE UNA PERSONA

Artículo 3

Agregación y compensación de posiciones en derivados sobre materias primas

(Artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. La posición neta mantenida por una persona en un derivado sobre materias primas será igual a la agregación de las posiciones que mantenga en dicho derivado negociado en un centro de negociación, en derivados sobre materias primas que se consideren idénticos de conformidad con el artículo 5, apartado 1, y en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes con arreglo al artículo 6.
2. Cuando una persona mantenga a la vez posiciones largas y cortas en uno de los derivados sobre materias primas mencionados en el apartado 1, deberá compensar esas posiciones para determinar su posición neta en ese derivado.
3. Las posiciones mantenidas por una entidad no financiera en derivados sobre materias primas que pueda considerarse que reducen de una manera objetivamente mensurable los riesgos de conformidad con el artículo 7, con la aprobación de la autoridad competente con arreglo al artículo 8, no se agregarán para determinar la posición neta de esa entidad no financiera.
4. Una persona determinará por separado la posición neta que mantiene en un derivado sobre materias primas en lo que respecta a los contratos del próximo vencimiento y a los contratos del resto de vencimientos.

Artículo 4

Método de cálculo de las posiciones de personas jurídicas pertenecientes a un grupo

(Artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las empresas matrices determinarán su posición neta agregando las siguientes posiciones con arreglo al artículo 3:
 - a) su propia posición neta;
 - b) las posiciones netas de cada una de sus filiales.
2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, la empresa matriz de una institución de inversión colectiva o, cuando esta última haya designado una sociedad de gestión, la empresa matriz de esa sociedad de gestión no agregará las posiciones en derivados sobre materias primas que mantenga en una institución de inversión colectiva cuando no influya de manera alguna en las decisiones de inversión relativas a la apertura, mantenimiento o cierre de dichas posiciones.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores y por el que se modifican las Directivas 98/26/CE y 2014/65/UE y el Reglamento (UE) n.º 236/2012 (DO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

*Artículo 5***Derivados sobre materias primas idénticos y volúmenes considerables**

(Artículo 57, apartado 6, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación se considerará idéntico a un derivado sobre materias primas negociado en otro centro de negociación si se cumplen las siguientes condiciones:
 - a) que ambos tengan especificaciones, términos y condiciones contractuales idénticos, excepto los mecanismos de gestión de riesgos post-negociación;
 - b) que ambos formen un único conjunto fungible de interés abierto o, en el caso de los derivados sobre materias primas contemplados en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, de valores emitidos mediante los cuales las posiciones mantenidas en un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación pueden liquidarse con las posiciones mantenidas en el derivado sobre materias primas negociado en el otro centro de negociación.
2. Se considerará que un derivado sobre materias primas se negocia en un volumen considerable en un centro de negociación cuando, durante tres meses consecutivos, la negociación de dicho derivado en ese centro de negociación:
 - a) supere una media diaria de interés abierto de 10 000 lotes en los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos conjuntamente, o
 - b) en el caso de los derivados sobre materias primas contemplados en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, cuando el número de unidades negociadas multiplicado por el precio supere una media diaria de 1 millón EUR.
3. El centro de negociación en el que se negocia el mayor volumen del mismo derivado sobre materias primas será aquel que presente a lo largo de un año:
 - a) la media diaria de interés abierto más alta. o
 - b) en el caso de los derivados sobre materias primas contemplados en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, el importe medio diario más alto.

*Artículo 6***Contratos extrabursátiles económicamente equivalentes a derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación**

(Artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

Se considerará que un derivado extrabursátil es económicamente equivalente a un derivado sobre materias primas negociado en un centro de negociación si tiene especificaciones, términos y condiciones contractuales idénticos, salvo en lo que respecta al tamaño de los lotes, las fechas de entrega, que podrán diferir en menos de un día natural, y los mecanismos de gestión de riesgos post-negociación.

*Artículo 7***Posiciones que se considera que reducen los riesgos relacionados directamente con actividades comerciales**

(Artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Se considerará que una posición mantenida por una entidad no financiera en derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación o en contratos extrabursátiles económicamente equivalentes con arreglo al artículo 6 reduce los riesgos relacionados directamente con las actividades comerciales de dicha entidad, cuando por sí misma o en combinación con otros derivados con arreglo al apartado 2 («posición en una cartera de derivados sobre materias primas») la posición cumpla uno de los siguientes criterios:
 - a) cuando reduzca los riesgos derivados de la posible variación del valor de los activos, servicios, insumos, productos, materias primas o pasivos que la entidad no financiera o su grupo posea, produzca, fabrique, transforme, suministre, adquiera, comercialice, arriende, venda o contraiga, o razonablemente prevea poseer, producir, fabricar, transformar, suministrar, adquirir, comercializar, arrendar, vender o contraer en el ejercicio ordinario de su actividad;

- b) cuando constituya un contrato de cobertura con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
2. A los efectos del apartado 1, una posición que se considere que reduce los riesgos por sí misma o en combinación con otros derivados será una posición con respecto a la cual la entidad no financiera o la persona que mantenga la posición en nombre de esta última:
- a) describa lo siguiente en sus políticas internas:
- i) los tipos de contratos de derivados sobre materias primas incluidos en las carteras utilizadas para reducir riesgos relacionados directamente con las actividades comerciales y sus criterios de admisibilidad,
 - ii) el vínculo entre la cartera y los riesgos que reduce esta cartera,
 - iii) las medidas adoptadas para que las posiciones relativas a dichos contratos sirvan únicamente para cubrir los riesgos directamente relacionados con las actividades comerciales de la entidad no financiera, y para identificar claramente cualquier posición que tenga otro propósito;
- b) pueda presentar una visión con un nivel de desagregación suficiente de las carteras por tipo de derivado sobre materias primas, materia prima subyacente, horizonte temporal y cualquier otro factor pertinente.

Artículo 8

Solicitud de exención de los límites de posiciones

(Artículo 57, apartado 1, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Una entidad no financiera que mantenga una posición que reúna las condiciones necesarias en un derivado sobre materias primas solicitará la exención contemplada en el artículo 57, apartado 1, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE, a la autoridad competente que establezca el límite a las posiciones en dicho derivado.
2. La persona contemplada en el apartado 1 deberá presentar a la autoridad competente la siguiente información para demostrar la forma en que la posición reduce los riesgos directamente relacionados con la actividad comercial de la entidad no financiera:
- a) una descripción del carácter y valor de las actividades comerciales de la entidad no financiera con la materia prima a la que se refiere el derivado para el que se solicita la exención;
 - b) una descripción del carácter y valor de las actividades de la entidad no financiera relacionadas con la negociación y las posiciones que mantiene en los correspondientes derivados sobre materias primas negociados en centros de negociación y en sus contratos extrabursátiles económicamente equivalentes;
 - c) una descripción del carácter y volumen de las exposiciones y riesgos en relación con la materia prima que la entidad financiera tiene o espera tener como resultado de sus actividades comerciales y que se reducen o podrían reducirse con el uso de derivados sobre materias primas;
 - d) una explicación de la forma en que el uso de derivados sobre materias primas por parte de la entidad no financiera reduce directamente su exposición y riesgos en sus actividades comerciales.
3. La autoridad competente aprobará o denegará la solicitud en un plazo de 21 días naturales a partir de su recepción y notificará a la entidad no financiera la aprobación o denegación de la exención.
4. La entidad no financiera notificará a la autoridad competente todo cambio significativo que se produzca en el carácter o valor de sus actividades comerciales o sus actividades de negociación de derivados sobre materias primas y si dicho cambio es pertinente para la información contemplada en el apartado 2, letra b), y presentará una nueva solicitud de exención si tiene intención de seguir usándola.

⁽¹⁾ Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (DO L 243 de 11.9.2002, p. 1).

CAPÍTULO III

MÉTODO QUE DEBEN APLICAR LAS AUTORIDADES COMPETENTES PARA CALCULAR LOS LÍMITES DE POSICIONES

SECCIÓN 1

Determinación de los valores de referencia

Artículo 9

Método de determinación del valor de referencia para los límites a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento

(Artículo 57, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las autoridades competentes determinarán un valor de referencia para el límite a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento aplicable a derivados sobre materias primas que será igual al 25 % de la cantidad entregable del derivado de que se trate.
2. El valor de referencia se expresará en lotes, que será la unidad utilizada por el centro de negociación en el que se negocie el derivado sobre materias primas y que representa una cantidad normalizada de la materia prima subyacente.
3. Cuando una autoridad competente establezca distintos límites de posiciones para diferentes momentos del período hasta el próximo vencimiento, dichos límites disminuirán progresivamente hasta el vencimiento del derivado sobre materias primas y tendrán en cuenta los mecanismos de gestión de posiciones del centro de negociación.
4. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, las autoridades competentes determinarán el valor de referencia para el límite a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento respecto de cualquier contrato de derivados con un subyacente que pueda considerarse alimento destinado al consumo humano con un interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos superior a 50 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos, calculando el 20 % de la cantidad entregable de ese derivado sobre materias primas.

Artículo 10

Cantidad entregable

(Artículo 57, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las autoridades competentes calcularán la cantidad entregable de un derivado sobre materias primas identificando la cantidad de la materia prima subyacente que puede utilizarse para cumplir las obligaciones de entrega de dicho derivado.
2. Las autoridades competentes determinarán la cantidad entregable de un derivado sobre materias primas contemplada en el apartado 1 sobre la base de la cantidad media mensual de la materia prima subyacente disponible para entrega durante el período de un año inmediatamente anterior a la determinación.
3. Con el fin de determinar la cantidad de la materia prima subyacente que cumple las condiciones contempladas en el apartado 1, las autoridades competentes tendrán en cuenta los siguientes criterios:
 - a) los sistemas de almacenamiento de la materia prima subyacente;
 - b) los factores que puedan afectar a la oferta de la materia prima subyacente.

Artículo 11

Método de determinación del valor de referencia para los límites a las posiciones en los contratos del resto de vencimientos

(Artículo 57, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las autoridades competentes determinarán un valor de referencia para el límite a las posiciones en los contratos del resto de vencimientos aplicable a derivados sobre materias primas que será igual al 25 % del interés abierto en el derivado de que se trate.
2. El valor de referencia se expresará en lotes, que será la unidad utilizada por el centro de negociación en el que se negocie el derivado sobre materias primas y que representa una cantidad normalizada de la materia prima subyacente.

*Artículo 12***Interés abierto**

(Artículo 57, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

Las autoridades competentes calcularán el interés abierto en un derivado sobre materias primas agregando el número de lotes de dicho derivado que se encuentren pendientes en centros de negociación en un momento dado.

*Artículo 13***Método de determinación del valor de referencia para determinados contratos**

(Artículo 57, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE)

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 9, las autoridades competentes determinarán un valor de referencia para los límites a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento aplicables a los contratos liquidables en efectivo contemplados en la sección C, punto 10, del anexo I de la Directiva 2014/65/UE y que carecen de una cantidad entregable mensurable de materia prima subyacente, que será igual al 25 % del interés abierto en dichos contratos de derivados sobre materias primas.
2. No obstante lo dispuesto en los artículos 9 y 11, las autoridades competentes determinarán un valor de referencia para los límites de posiciones aplicables a los derivados sobre materias primas que se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE, que será igual al 25 % del número de los valores emitidos. El valor de referencia se expresará en número de valores.
3. No obstante lo dispuesto en los artículos 9 y 11, cuando un derivado sobre materias primas prevea la entrega constante del subyacente a lo largo de un período determinado, los valores de referencia calculados con arreglo a los artículos 9 y 11 se aplicarán a los derivados conexos con el mismo subyacente en la medida en que sus períodos de entrega se solapen. El valor de referencia se expresará en unidades del subyacente.

*SECCIÓN II***Factores pertinentes para el cálculo de los límites de posiciones***Artículo 14***Evaluación de los factores**

(Artículo 57, apartado 3, de la Directiva 2014/65/UE)

Las autoridades competentes fijarán los límites a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos aplicables a un derivado sobre materias primas tomando como valor de referencia el calculado con arreglo a los artículos 9, 11 y 13, y ajustándolo de acuerdo con el efecto potencial de los factores contemplados en los artículos 16 a 20 en la integridad del mercado de dicho derivado y de su materia prima subyacente, dentro de un límite comprendido:

- a) entre el 5 % y el 35 %, o
- b) entre el 2,5 % y el 35 % en el caso de un contrato de derivados con un subyacente que pueda considerarse alimento destinado a consumo humano, con un interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos superior a 50 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos.

*Artículo 15***Contratos nuevos y contratos sin liquidez**

(Artículo 57, apartado 3, letra g), de la Directiva 2014/65/UE)

1. No obstante lo dispuesto en el artículo 14,
 - a) en el caso de los derivados sobre materias primas negociados en un centro de negociación cuyo interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos no sea superior a 10 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos, las autoridades establecerán el límite aplicable a las posiciones mantenidas en dichos derivados en 2 500 lotes;

- b) en el caso de los derivados sobre materias primas negociados en un centro de negociación cuyo interés abierto combinado total en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos sea superior a 10 000 pero no exceda de 20 000 lotes durante un período de tres meses consecutivos, las autoridades establecerán el límite aplicable a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos entre el 5 % y el 40 %;
- c) en el caso de los derivados sobre materias primas contemplados en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE con un número total de valores emitidos no superior a 10 millones durante un período de tres meses consecutivos, la autoridad competente establecerá el límite aplicable a las posiciones mantenidas en dichos derivados en 2,5 millones de valores;
- d) en el caso de los derivados sobre materias primas contemplados en el artículo 4, apartado 1, punto 44, letra c), de la Directiva 2014/65/UE con un número total de valores emitidos superior a 10 millones pero que no exceda de 20 millones durante un período de tres meses consecutivos, la autoridad competente establecerá el límite aplicable a las posiciones en contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos entre el 5 % y el 40 %.
2. El centro de negociación notificará a la autoridad competente si el total del interés abierto en alguno de dichos derivados sobre materias primas alcanza el número de lotes o de valores emitidos mencionado en el apartado anterior durante un período de tres meses consecutivos. Las autoridades competentes revisarán el límite de las posiciones tras recibir dicha notificación.

Artículo 16

Vencimiento de los contratos de derivados sobre materias primas

(Artículo 57, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE)

1. En el caso de los límites a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento, si el contrato de derivados sobre materias primas tiene un vencimiento a corto plazo, las autoridades competentes ajustarán el límite a la baja.
2. En el caso de los límites a las posiciones en los contratos del resto de vencimientos, si el contrato de derivados sobre materias primas tiene un gran número de vencimientos diferentes, las autoridades competentes ajustarán el límite al alza.

Artículo 17

Cantidad entregable de la materia prima subyacente

(Artículo 57, apartado 3, letra b), de la Directiva 2014/65/UE)

Cuando la cantidad entregable de la materia prima subyacente pueda limitarse o controlarse, o si el nivel de dicha cantidad es bajo respecto a la cantidad necesaria para una liquidación ordenada, las autoridades competentes ajustarán a la baja el límite de las posiciones. Las autoridades competentes evaluarán hasta qué punto esta cantidad entregable se utiliza igualmente como cantidad entregable para otros derivados sobre materias primas.

Artículo 18

Interés abierto total

(Artículo 57, apartado 3, letra c), de la Directiva 2014/65/UE)

1. Cuando exista un gran volumen de interés abierto total, las autoridades competentes ajustarán a la baja el límite de las posiciones.
2. Cuando el interés abierto sea considerablemente superior a la cantidad entregable, las autoridades competentes ajustarán a la baja el límite de las posiciones.
3. Cuando el interés abierto sea considerablemente inferior a la cantidad entregable, las autoridades competentes ajustarán al alza el límite de las posiciones.

*Artículo 19***Número de participantes en el mercado**

(Artículo 57, apartado 3, letra e), de la Directiva 2014/65/UE)

1. Cuando el número medio diario de participantes en el mercado que mantienen una posición en el derivado sobre materias primas durante un período de un año sea elevado, la autoridad competente ajustará a la baja el límite de las posiciones.
2. No obstante lo dispuesto en el artículo 14, las autoridades competentes establecerán el límite a las posiciones en los contratos del próximo vencimiento y del resto de vencimientos entre el 5 % y el 50 % si:
 - a) el número medio de participantes en el mercado que mantienen una posición en el derivado sobre materias primas en el período inmediatamente anterior al establecimiento del límite de las posiciones es inferior a 10, o
 - b) el número de empresas de servicios de inversión que actúan como creadores de mercado con arreglo al artículo 4, apartado 1, punto 7, de la Directiva 2014/65/UE en el derivado sobre materias primas en el momento en que se establece o revisa el límite de las posiciones es inferior a 3.

A efectos del párrafo primero, las autoridades competentes podrán establecer diferentes límites de posiciones para diferentes momentos del período hasta el próximo vencimiento, del período posterior al próximo vencimiento o para ambos períodos.

*Artículo 20***Características del mercado de la materia prima subyacente**

(Artículo 57, apartado 3, letra f), de la Directiva 2014/65/UE)

1. Las autoridades competentes tendrán en cuenta la forma en que las características del mercado subyacente influyen en el funcionamiento y la negociación del derivado sobre materias primas y en el tamaño de las posiciones mantenidas por los participantes en el mercado, incluidas las relativas a la facilidad y rapidez con que dichos participantes pueden acceder a la materia prima subyacente.
2. La evaluación del mercado de la materia prima subyacente a que se refiere el apartado 1 deberá tener en cuenta:
 - a) si la oferta de la materia prima está sometida a restricciones, incluido el carácter perecedero de la materia prima entregable;
 - b) el método de transporte y entrega de la materia prima física, incluido lo siguiente:
 - i) si la materia prima solo puede entregarse en determinados puntos,
 - ii) las limitaciones de capacidad de los puntos de entrega especificados;
 - c) la estructura, organización y funcionamiento del mercado, incluido el carácter estacional de los mercados de materias primas extractivas y agrícolas, que hace fluctuar la oferta física a lo largo del año natural;
 - d) la composición y papel de los participantes en el mercado de la materia prima subyacente, incluido el número de participantes que prestan determinados servicios que permiten el funcionamiento de dicho mercado, como los servicios de gestión de riesgos, entrega, almacenamiento o liquidación;
 - e) los factores macroeconómicos u otros factores conexos que influyen en el funcionamiento del mercado de la materia prima subyacente, entre otros la entrega, almacenamiento y liquidación de la materia prima;
 - f) las características, propiedades físicas y ciclos de vida de la materia prima subyacente.

*Artículo 21***Volatilidad de los mercados pertinentes**

(Artículo 57, apartado 3, letra d), de la Directiva 2014/65/UE)

Tras haber aplicado los factores contemplados en los artículos 16 a 20 que sean pertinentes para fijar el límite a las posiciones en cada contrato de derivados sobre materias primas a que se refiere el artículo 57, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE, las autoridades competentes volverán a ajustar ese límite cuando concurran las condiciones siguientes:

- a) cuando haya una volatilidad excesiva en el precio del derivado sobre materias primas o en la materia prima subyacente;

- b) cuando un nuevo ajuste del límite de las posiciones reduzca efectivamente la volatilidad excesiva en el precio de ese derivado sobre materias primas o en la materia prima subyacente.

Artículo 22

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 1 de diciembre de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/592 DE LA COMISIÓN**de 1 de diciembre de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los criterios para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la principal****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros ⁽¹⁾, y en particular su artículo 2, apartado 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) La evaluación de si las personas negocian por cuenta propia o prestan servicios de inversión en derivados sobre materias primas o en derechos de emisión y derivados de estos en la Unión como actividad auxiliar de su actividad principal debe realizarse a nivel de grupo. De conformidad con el artículo 2, punto 11, de la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾, se considera que un grupo está formado por la sociedad matriz y la totalidad de sus empresas filiales e incluye las entidades domiciliadas en la Unión y en terceros países, con independencia de que el grupo tenga su sede dentro o fuera de la Unión.
- (2) La evaluación debe efectuarse mediante dos pruebas, basadas ambas en la actividad de negociación de las personas pertenecientes al grupo, y calcularse por categoría de activos. La primera prueba debe determinar si las personas que forman parte del grupo son grandes participantes en relación con el tamaño del mercado financiero de esa categoría de activos y si, en consecuencia, deben estar obligadas a obtener una autorización como empresa de servicios de inversión. La segunda prueba debe determinar si esas personas negocian por cuenta propia o prestan servicios de inversión en derivados sobre materias primas o en derechos de emisión o derivados de estos en tal medida, en relación con la actividad principal del grupo, que dichas actividades no pueden considerarse auxiliares a nivel de grupo, y si, por consiguiente, las personas deben estar obligadas a obtener una autorización como empresa de servicios de inversión.
- (3) La primera prueba compara el volumen de la actividad de negociación de una persona con el volumen global de la actividad de negociación en la Unión, por categoría de activos, para determinar la cuota de mercado de dicha persona. Para determinar el volumen de la actividad de negociación de la persona debe deducirse del volumen global de su actividad de negociación la suma del volumen de las operaciones intragrupo que sirvan para fines de liquidez o de gestión de riesgos, que reduzcan de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería o las realizadas para cumplir obligaciones de aportación de liquidez en un centro de negociación («transacciones privilegiadas»).
- (4) El volumen de la actividad de negociación debe determinarse mediante el valor nominal bruto de los contratos de derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos, sobre la base de una media móvil de los tres últimos ejercicios. El tamaño global del mercado debe determinarse sobre la base de la actividad de negociación llevada a cabo en la Unión en relación con cada categoría de activos para la que se solicite la exención, incluidos los contratos negociados en centros de negociación y fuera de ellos en la Unión.
- (5) Habida cuenta de que los mercados de materias primas difieren significativamente en cuanto a tamaño, número de participantes en el mercado, nivel de liquidez y otras características, resulta oportuno aplicar umbrales diferentes a las diferentes categorías de activos en relación con la prueba sobre el volumen de la actividad de negociación.
- (6) La segunda prueba ofrece dos métodos para determinar el volumen de la actividad de negociación, a fin de compararla con el volumen de la actividad principal del grupo. Esta prueba adopta dos formas para reflejar

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

⁽²⁾ Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo (DO L 182 de 29.6.2013, p. 19).

mejor las actividades subyacentes de las personas que pretenden acogerse a la exención, al tiempo que minimiza la carga reglamentaria y la complejidad de aplicación de la prueba. La prueba del capital se propone como alternativa a la prueba de la actividad de negociación, a fin de tener en cuenta la realidad económica de los grupos sumamente heterogéneos que deben evaluar si su actividad de negociación es una actividad auxiliar con respecto a su actividad principal, en particular los grupos que realizan inversiones de capital importantes, en relación con su tamaño, para la creación de infraestructuras e instalaciones de producción y transporte, así como inversiones de difícil cobertura en los mercados financieros. Dado que las dos variantes de la segunda prueba tienen en cuenta las diferentes realidades económicas subyacentes de los distintos grupos, las dos pruebas constituyen asimismo métodos adecuados para determinar si la actividad de negociación es auxiliar con respecto a la actividad principal de un grupo específico.

- (7) El volumen de la actividad de negociación utilizado en el primer método de la segunda prueba se toma como aproximación de la actividad comercial que la persona o grupo desarrolla como actividad principal. La aplicación de esta aproximación debería resultar fácil y rentable para las personas en cuestión, ya que se basa en datos que deben recopilarse para la primera prueba, al tiempo que sirve para establecer una prueba relevante.
- (8) Esta aproximación resulta adecuada porque se supone que una entidad racional con aversión al riesgo, como un productor, un transformador o un consumidor de materias primas o de derechos de emisión, cubre el volumen de la actividad comercial de su actividad principal con un volumen equivalente de derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos. Por consiguiente, el volumen de toda su actividad de negociación en derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos, medido en valor nominal bruto del subyacente, constituye una aproximación adecuada del volumen de la actividad principal del grupo. Puesto que los grupos cuya actividad principal no está relacionada con materias primas o derechos de emisión no utilizan derivados sobre materias primas o sobre derechos de emisión como instrumento de reducción del riesgo, su negociación con derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos no puede considerarse cobertura.
- (9) No obstante, la utilización de derivados sobre materias primas como instrumento de reducción del riesgo no puede considerarse una aproximación perfecta de todas las actividades comerciales realizadas por una persona o grupo como actividad principal, ya que no puede tener en cuenta otras inversiones en activos fijos no relacionados con los mercados de derivados. A fin de corregir el posible desajuste entre la actividad de negociación de un grupo con derivados sobre materias primas y el volumen real de su actividad principal, sobre todo en el caso de los grupos pequeños, el primer método de la segunda prueba debe prever un mecanismo de protección según el cual, para ser considerada auxiliar, la actividad de negociación realizada por las personas del grupo no debe exceder de un determinado porcentaje de los umbrales fijados en la primera prueba en relación con cada categoría de activos pertinente. Cuanto mayor sea el porcentaje de actividad especulativa en todas las actividades de negociación de un grupo, menor ha de ser el umbral fijado en el marco de la primera prueba.
- (10) El mecanismo de protección que impide rebasar dentro de un grupo un determinado porcentaje de los umbrales fijados en el marco de la primera prueba en relación con cada categoría de activos considerada resulta especialmente pertinente para los grupos muy pequeños cuya huella global en la negociación de derivados sobre materias primas es insignificante. Por una parte, esos grupos podrían verse obligados a efectuar un costoso análisis de sus actividades de negociación para determinar si reducen o no el riesgo, sin que los resultados sean concluyentes en cuanto a su carácter auxiliar. Por otra parte, dichos grupos no suelen contar con los medios necesarios para realizar la prueba del capital como alternativa a la basada en la actividad de negociación. A fin de no imponerles cargas desproporcionadas, resulta oportuno considerar que los grupos cuya actividad de negociación en relación con cada categoría de activos pertinente represente menos de la quinta parte del umbral fijado a efectos de la primera prueba desarrollan esa actividad como actividad auxiliar de la principal. Sin embargo, es posible que el primer método de la segunda prueba no mida adecuadamente la actividad principal de las personas que realicen inversiones de capital importantes, en relación con su tamaño, para la creación de infraestructuras e instalaciones de producción y transporte, y que tampoco reconozca las inversiones de difícil cobertura en los mercados financieros. Por ello, es necesario que la segunda prueba prevea un segundo método que utilice una medida basada en el capital para determinar si dicha actividad de negociación es auxiliar con respecto a la actividad principal del grupo.
- (11) El segundo método de la segunda prueba utiliza, como aproximación del volumen de las actividades auxiliares realizadas por las personas de un grupo no financiero, una estimación del capital que el grupo estaría obligado a tener para cubrir el riesgo de mercado inherente a sus posiciones como consecuencia de la negociación con derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos, distintas de las posiciones resultantes de transacciones privilegiadas. El marco elaborado bajo los auspicios del Comité de Basilea y aplicado en la Unión a través de la Directiva sobre requisitos de capital se utiliza para aplicar a las posiciones una ponderación

proporcionada en función del capital nocional. En este marco, la posición neta en un contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos se determina compensando las posiciones largas y cortas en un tipo específico de contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos, tales como futuros, opciones, contratos a plazo o *warrants*. Al determinar la posición neta, la compensación debe tener lugar con independencia del lugar de negociación del contrato, de su contraparte o de su vencimiento. Por otro lado, la posición bruta en el contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos en cuestión debe calcularse sumando las posiciones netas en los tipos de contratos relativos a una determinada materia prima, derecho de emisión o derivado de este. En este contexto, las posiciones netas en un tipo específico de contrato de derivados sobre materias primas, de derechos de emisión o de derivados de estos no deben compensarse entre sí.

- (12) De acuerdo con el segundo método de la segunda prueba, el importe del capital estimado de un grupo se compararía, a continuación, con el importe real del capital empleado por dicho grupo, que debe reflejar el volumen de su actividad principal. El capital empleado se calcula sobre la base de la diferencia entre el total de activos del grupo y su deuda corriente. La deuda corriente debe incluir la deuda que ha de liquidarse en un plazo de 12 meses.
- (13) Las pruebas de la actividad auxiliar pretenden comprobar si las personas de un grupo que no estén autorizadas de conformidad con la Directiva 2014/65/UE deben solicitar una autorización debido al volumen relativo o absoluto de su actividad con derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos. Estas pruebas determinan, por tanto, el volumen de las actividades con derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos que las personas en el seno de un grupo pueden llevar a cabo sin autorización en virtud de la Directiva 2014/65/UE, debido al carácter auxiliar de esas actividades en relación con la actividad principal del grupo. Así pues, a fin de evaluar el volumen de las actividades genuinamente auxiliares llevadas a cabo por los miembros del grupo no autorizados, procede calcular el volumen de las actividades auxiliares del grupo utilizando criterios que excluyan la actividad realizada por los miembros del grupo que estén autorizados conforme a dicha Directiva.
- (14) A fin de permitir a los participantes en el mercado planificar y desarrollar sus actividades de manera razonable y tener en cuenta el carácter estacional de estas, el cálculo de las pruebas para determinar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar con respecto a la principal debe basarse en un período de tres años. Por consiguiente, las entidades deben evaluar si incumplen uno de los dos umbrales fijados sobre una base anual, calculando la media simple de tres años de forma continua, a fin de poder presentar su notificación anual a la autoridad competente. Esta obligación debe entenderse sin perjuicio del derecho de la autoridad competente a exigir en cualquier momento a una persona un informe en el que explique en qué se basa para considerar que su actividad con arreglo al artículo 2, apartado 1, letra j), incisos i) y ii), de la Directiva 2014/65/UE es auxiliar con respecto a su actividad principal.
- (15) Las operaciones que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería y las operaciones intragrupo deben tenerse en cuenta de un modo coherente con lo dispuesto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾. No obstante, por lo que respecta a las operaciones con derivados que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería, el Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 ⁽²⁾ de la Comisión solo se refiere a los derivados no negociados en mercados regulados, mientras que el artículo 2, apartado 4, de la Directiva 2014/65/UE se aplica a los derivados negociados en centros de negociación. Por consiguiente, el presente Reglamento debe tener en cuenta asimismo los derivados negociados en mercados regulados en relación con las operaciones que se considere que reducen de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería.
- (16) En determinadas circunstancias, puede no ser posible cubrir un riesgo comercial mediante un contrato de derivados sobre materias primas relacionado directamente, a saber: cuando un contrato tenga exactamente el mismo subyacente y la misma fecha de liquidación que el riesgo cubierto. En tal caso, la persona puede recurrir a una cobertura de sustitución a través de un instrumento estrechamente correlacionado para cubrir su

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013 de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a las normas técnicas de regulación relativas a los acuerdos de compensación indirecta, la obligación de compensación, el registro público, el acceso a la plataforma de negociación, las contrapartes no financieras y las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central (DO L 52 de 23.2.2013, p. 11).

exposición, por ejemplo un instrumento con un subyacente diferente pero muy similar en términos de comportamiento económico. Además, las personas que suscriban contratos de derivados sobre materias primas pueden también utilizar macrocobertura o cobertura de cartera para cubrir riesgos en relación con sus propios riesgos globales o los riesgos globales del grupo. Esos contratos de derivados sobre materias primas para macrocobertura, cobertura de cartera o cobertura de sustitución pueden constituir cobertura a efectos del presente Reglamento.

- (17) Cuando una persona que aplique la prueba de la actividad auxiliar utilice macrocobertura o cobertura de cartera, es posible que no pueda establecer un vínculo directo entre una posición determinada en un instrumento derivado sobre materias primas y un riesgo específico vinculado directamente a las actividades comerciales y a la financiación de la tesorería que debe cubrir dicho instrumento. Los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial y a la financiación de la tesorería pueden ser de naturaleza compleja, por ejemplo por su variedad de mercados geográficos, de productos, de horizontes temporales o de entidades. La cartera de contratos de derivados sobre materias primas suscritos con el fin de mitigar esos riesgos puede resultar de sistemas de gestión de riesgos complejos. En tales casos, los sistemas de gestión de riesgos deben evitar que las operaciones que no sean de cobertura sean calificadas de operaciones de cobertura y ofrecer una visión de la cartera de cobertura suficientemente desagregada que permita identificar los componentes especulativos y tenerlos en cuenta al calcular los umbrales. No debe considerarse que las posiciones reducen riesgos en relación con la actividad comercial tan solo porque formen parte de una cartera para reducir riesgos de carácter general.
- (18) Un riesgo puede evolucionar con el tiempo y, a fin de adaptarse a dicha evolución, es posible que los contratos de derivados sobre materias primas o derechos de emisión ejecutados en un principio para reducir los riesgos ligados a la actividad comercial tengan que compensarse mediante contratos de derivados sobre materias primas o derechos de emisión adicionales. Como resultado de ello, la cobertura de un riesgo puede realizarse mediante una combinación de contratos de derivados sobre materias primas o derechos de emisión, incluidos los contratos de derivados sobre materias primas destinados a compensar y liquidar los contratos de derivados sobre materias primas que hayan quedado desligados del riesgo comercial. Además, la evolución de un riesgo para el cual se haya tomado una posición en derivados sobre materias primas o derechos de emisión con el fin de reducir ese riesgo no debe dar pie posteriormente a que se considere que dicha posición no era una transacción privilegiada desde un principio.
- (19) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (20) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.
- (21) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Aplicación de umbrales

Las actividades de las personas a que hace referencia el artículo 2, apartado 1, letra j), incisos i) y ii), de la Directiva 2014/65/UE deberán considerarse auxiliares respecto de la actividad principal del grupo si las actividades en cuestión cumplen las condiciones establecidas en el artículo 2 y constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo de conformidad con el artículo 3.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

Artículo 2

Umbral de la cuota de mercado global

1. El volumen de las actividades contempladas en el artículo 1, calculado de conformidad con el apartado 2 y dividido por el volumen global de la actividad de negociación en el mercado calculado de conformidad con el apartado 3, deberá ser inferior, en cada una de las siguientes categorías de activos, a los valores siguientes:

- a) 4 % en relación con los derivados sobre metales;
- b) 3 % en relación con los derivados sobre el petróleo y sus productos derivados;
- c) 10 % en relación con los derivados sobre el carbón;
- d) 3 % en relación con los derivados sobre el gas;
- e) 6 % en relación con los derivados sobre la electricidad;
- f) 4 % en relación con los derivados sobre productos agrícolas;
- g) 15 % en relación con los derivados sobre otras materias primas, incluidos gastos de transporte y las materias primas a que se refiere el anexo I, sección C, punto 10, de la Directiva 2014/65/UE;
- h) 20 % en relación con los derechos de emisión o los derivados de estos.

2. El volumen de las actividades contempladas en el artículo 1 realizadas en la Unión por una persona perteneciente a un grupo en cada una de las categorías de activos a que se refiere el apartado 1 se calculará sumando el valor nominal bruto de todos los contratos en la categoría de activos pertinente en los que esa persona sea parte.

En la suma mencionada en el párrafo primero no se incluirán los contratos resultantes de las operaciones a que se refiere el artículo 2, apartado 4, párrafo quinto, letras a), b) y c), de la Directiva 2014/65/UE ni los contratos en los que la persona del grupo que sea parte en ellos esté autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

3. El volumen global de la actividad de negociación en el mercado en cada una de las categorías de activos a que se refiere el apartado 1 se calculará sumando el valor nominal bruto de todos los contratos en la categoría de activos pertinente que no se negocien en un centro de negociación y en los que sea parte toda persona situada en la Unión y el valor nominal bruto de cualquier otro contrato en esa categoría de activos que se negocie en un centro de negociación situado en la Unión durante el período contable anual pertinente a que se refiere el artículo 4, apartado 2.

4. Los valores agregados a que se hace referencia en los apartados 2 y 3 se expresarán en euros.

Artículo 3

Umbral de la actividad principal

1. Se considerará que las actividades contempladas en el artículo 1 constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo cuando cumplan alguna de las condiciones siguientes:

- a) cuando el volumen de esas actividades, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo primero, no represente más del 10 % del volumen total de la actividad de negociación del grupo, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo segundo;
- b) cuando el capital estimado empleado para llevar a cabo dichas actividades, calculado de conformidad con los apartados 5 a 7, no represente más del 10 % del capital empleado a nivel de grupo para llevar a cabo la actividad principal, calculado de conformidad con el apartado 9.

2. Serán de aplicación las siguientes excepciones a lo dispuesto en el apartado 1, letra a):

- a) cuando el volumen de las actividades contempladas en el artículo 1, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo primero, represente más del 10 % pero menos del 50 % del volumen total de la actividad de negociación del grupo, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo segundo, se considerará que las actividades auxiliares constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo únicamente cuando el volumen de la actividad de negociación en cada una de las categorías de activos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, represente menos del 50 % del umbral previsto en el artículo 2, apartado 1, para cada categoría de activos pertinente;

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

b) cuando el volumen de las actividades de negociación, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo primero, represente el 50 % o más del volumen total de las actividades de negociación del grupo, calculado de conformidad con el apartado 3, párrafo segundo, se considerará que las actividades auxiliares constituyen una minoría de las actividades a nivel de grupo únicamente cuando el volumen de la actividad de negociación en cada una de las categorías de activos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, represente menos del 20 % del umbral previsto en el artículo 2, apartado 1, para cada categoría de activos pertinente.

3. El volumen de las actividades contempladas en el artículo 1 realizadas por una persona de un grupo se calculará sumando el volumen de las actividades realizadas por esa persona en todas las categorías de activos a que se refiere el artículo 2, apartado 1, de conformidad con los mismos criterios de cálculo que los enunciados en el artículo 2, apartado 2.

El volumen total de la actividad de negociación del grupo se calculará sumando el valor nocional bruto de todos los contratos de derivados sobre materias primas, derechos de emisión y derivados de estos en los que las personas de este grupo sean parte.

4. En la suma mencionada en el apartado 3, párrafo primero, no se incluirán los contratos en los que la persona del grupo que sea parte en ellos esté autorizada con arreglo a la Directiva 2014/65/UE o a la Directiva 2013/36/UE.

5. El capital estimado empleado para llevar a cabo las actividades contempladas en el artículo 1 será igual a la suma de lo siguiente:

a) el 15 % de cada posición neta, larga o corta, multiplicado por el precio del derivado sobre materias primas, el derecho de emisión o los derivados de este;

b) el 3 % de la posición bruta, larga más corta, multiplicado por el precio del derivado sobre materias primas, el derecho de emisión o los derivados de este.

6. A efectos del apartado 5, letra a), la posición neta en un derivado sobre materias primas o en un derecho de emisión o derivado de este se determinará compensando las posiciones largas y cortas:

a) en cada tipo de contrato de derivados sobre materias primas con una materia prima determinada como subyacente, a fin de calcular la posición neta por tipo de contrato con dicha materia prima como subyacente;

b) en un contrato de derechos de emisión, a fin de calcular la posición neta en dicho contrato, o

c) en cada tipo de contrato de derivados sobre derechos de emisión, a fin de calcular la posición neta por tipo de contrato de derivados sobre derechos de emisión.

A efectos del apartado 5, letra a), las posiciones netas en diferentes tipos de contratos de derivados con la misma materia prima como subyacente o en diferentes tipos de contratos de derivados con el mismo derecho de emisión como subyacente podrán compensarse entre sí.

7. A efectos del apartado 5, letra b), la posición bruta en un contrato de derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos se determinará sumando los valores absolutos de las posiciones netas por tipo de contrato de derivados con una determinada materia prima como subyacente, por contrato de derechos de emisión o por tipo de contrato de derivados con un determinado derecho de emisión como subyacente.

A efectos del apartado 5, letra b), las posiciones netas en diferentes tipos de contratos de derivados con la misma materia prima como subyacente o en diferentes tipos de contratos de derivados con el mismo derecho de emisión como subyacente no podrán compensarse entre sí.

8. En el cálculo del capital estimado no se incluirán las posiciones resultantes de las operaciones a que se refiere el artículo 2, apartado 4, párrafo quinto, letras a), b) y c), de la Directiva 2014/65/UE.

9. El capital empleado para llevar a cabo la actividad principal de un grupo será igual a la suma de los activos totales del grupo menos su deuda a corto plazo, tal como conste en los estados financieros consolidados del grupo al final del período de cálculo anual correspondiente. A efectos de la primera frase, por deuda a corto plazo se entenderá la deuda con un plazo de vencimiento inferior a 12 meses.

10. Los valores resultantes de los cálculos a que se hace referencia en el presente artículo se expresarán en euros.

Artículo 4

Procedimiento de cálculo

1. El cálculo del volumen de las actividades de negociación y del capital a que se refieren los artículos 2 y 3 se basará en una media simple de las actividades de negociación diarias o la estimación del capital asignado a esas actividades, durante los tres períodos de cálculo anuales anteriores a la fecha de cálculo. Los cálculos se efectuarán una vez al año en el primer trimestre del año civil siguiente a un período de cálculo anual.
2. A efectos del apartado 1, por período de cálculo anual se entenderá un período que comienza el 1 de enero de un año determinado y finaliza el 31 de diciembre de ese mismo año.
3. A efectos del apartado 1, el cálculo del volumen de las actividades de negociación o del capital estimado asignado a las mismas efectuado en 2018 se basará en los tres períodos de cálculo anuales anteriores que comiencen el 1 de enero de 2015, el 1 de enero de 2016 y el 1 de enero de 2017, y el cálculo efectuado en 2019 se basará en los tres períodos de cálculo anuales anteriores que comiencen el 1 de enero de 2016, el 1 de enero de 2017 y el 1 de enero de 2018.
4. No obstante lo dispuesto en el apartado 3, el período de referencia para el cálculo de las actividades de negociación diarias o del capital estimado asignado a esas actividades incluirá únicamente el período de cálculo anual más reciente cuando concurren las condiciones siguientes:
 - a) cuando el volumen de las actividades de negociación diarias o el capital estimado asignado a esas actividades disminuya más del 10 %, al comparar el más antiguo de los tres períodos de cálculo anuales anteriores y el período de cálculo anual más reciente, y
 - b) cuando el volumen de las actividades de negociación diarias o el capital estimado asignado a esas actividades en el más reciente de los tres períodos de cálculo anual sea inferior al de los dos períodos de cálculo anteriores.

Artículo 5

Operaciones que puede considerarse que reducen los riesgos

1. A efectos del artículo 2, apartado 4, párrafo quinto, letra b), de la Directiva 2014/65/UE, se considerará que una operación con derivados reduce de manera objetivamente mensurable los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería cuando se cumplan uno o varios de los criterios siguientes:
 - a) cuando la operación reduzca los riesgos derivados de la posible variación del valor de los activos, servicios, insumos, productos, materias primas o pasivos que la persona o su grupo posea, produzca, fabrique, transforme, suministre, adquiera, comercialice, arriende, venda o contraiga, o razonablemente prevea poseer, producir, fabricar, transformar, suministrar, adquirir, comercializar, arrendar, vender o contraer en el ejercicio ordinario de su actividad;
 - b) cuando la operación cubra los riesgos derivados del impacto indirecto potencial en el valor de los activos, servicios, insumos, productos, materias primas o pasivos contemplados en la letra a), como resultado de la fluctuación de los tipos de interés, las tasas de inflación, los tipos de cambio o el riesgo de crédito;
 - c) cuando la operación pueda calificarse de contrato de cobertura con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas de conformidad con el artículo 3 del Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (¹).
2. A efectos del apartado 1, una operación que puede considerarse que reduce los riesgos por sí sola o en combinación con otros derivados será aquella respecto de la cual una entidad no financiera:
 - a) describa lo siguiente en sus políticas internas:
 - i) los tipos de contratos de derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados de estos incluidos en las carteras utilizadas para reducir los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería y sus criterios de admisibilidad,

(¹) Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad (DO L 243 de 11.9.2002, p. 1).

- ii) el vínculo entre la cartera y los riesgos que esta reduce,
 - iii) las medidas adoptadas para garantizar que las operaciones relacionadas con dichos contratos sirvan exclusivamente para cubrir los riesgos vinculados directamente a la actividad comercial o a la financiación de la tesorería de la entidad no financiera y que toda operación que tenga cualquier otro propósito pueda identificarse claramente;
- b) pueda proporcionar una visión suficientemente desagregada de las carteras en términos de categoría de derivado sobre materias primas, derecho de emisión o derivado de este, materia prima subyacente, horizonte temporal y otros factores pertinentes.

Artículo 6

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 1 de diciembre de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

DIRECTIVAS

DIRECTIVA DELEGADA (UE) 2017/593 DE LA COMISIÓN

de 7 de abril de 2016

por la que se complementa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos pertenecientes a los clientes, las obligaciones en materia de gobernanza de productos y las normas aplicables a la entrega o percepción de honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 16, apartado 12, y su artículo 24, apartado 13,

Considerando lo siguiente:

- (1) La Directiva 2014/65/UE establece un régimen general encaminado a garantizar la protección de los inversores.
- (2) La protección de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes constituye una parte importante de dicho régimen, y las empresas de inversión están sujetas a la obligación de adoptar las medidas pertinentes para salvaguardar la titularidad y los derechos de los inversores en lo que atañe a los valores y los fondos que se les confían. Las empresas de inversión han de establecer medidas adecuadas y específicas que garanticen la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes.
- (3) Con el fin de especificar con mayor detalle el marco regulador para la protección de los inversores y la provisión de una mayor claridad para los clientes, y con arreglo a la estrategia general de fomento del empleo y el crecimiento en la Unión a través de un marco jurídico y económico integrado que sea eficiente y trate a todos los agentes con equidad, la Comisión ha sido facultada para adoptar normas pormenorizadas que aborden los riesgos específicos que atañen a la protección de los inversores y la integridad de los mercados.
- (4) Cuando una empresa de inversión deposite fondos que custodie en nombre de un cliente en un fondo del mercado monetario habilitado, las participaciones en ese fondo del mercado monetario deben mantenerse conforme a los requisitos de tenencia de instrumentos financieros que pertenezcan a clientes. Debe solicitarse a los clientes que consentan de manera explícita el depósito de tales fondos. Al valorar la calidad de los instrumentos del mercado monetario no debe confiarse de manera mecánica en las calificaciones externas. Sin embargo, un descenso por debajo de las dos calificaciones crediticias a corto plazo más elevadas establecido por cualquier agencia registrada y supervisada por la AEVM que haya calificado el instrumento del mercado monetario debe llevar al gestor a efectuar una nueva evaluación del mismo, a fin de garantizar que siga siendo de alta calidad.
- (5) Debe designarse a un único encargado que asuma la responsabilidad general respecto a la salvaguarda de los instrumentos y los fondos de los clientes, con el fin de atenuar los riesgos de una responsabilidad fragmentada entre diversos departamentos, sobre todo en empresas grandes y complejas, y para corregir situaciones insatisfactorias en las que las empresas carezcan de una visión global de los medios de los que disponen para atender sus obligaciones. El encargado único debe disponer de las destrezas y la autoridad suficientes para ejercer sus funciones con eficacia y sin impedimento, incluida la obligación de informar a la alta dirección de la empresa sobre la supervisión de la efectividad de esta en cuanto al cumplimiento de los requisitos en materia de salvaguarda de los activos de los clientes. La designación de un encargado único no debe impedir que este desempeñe otras funciones, cuando ello no le impida atender las obligaciones relativas a la salvaguarda eficaz de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes.
- (6) La Directiva 2014/65/UE exige a las empresas de inversión que salvaguarden los activos de los clientes. En el artículo 16, apartado 10, de dicha Directiva se prohíbe que las empresas celebren acuerdos de garantía con

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

cambio de titularidad (AGCT) con clientes minoristas con objeto de garantizar o cubrir las obligaciones actuales o futuras, reales, contingentes o posibles. No se prohíbe que las empresas de inversión celebren AGCT con clientes no minoristas. Por lo tanto, existe el riesgo de que, sin orientaciones adicionales, las empresas de inversión utilicen tales acuerdos con mayor frecuencia de lo razonablemente justificado al tratar con clientes no minoristas, menoscabando el régimen general establecido para proteger los activos de los clientes. A la luz de los efectos de los AGCT en las obligaciones de las empresas respecto a los clientes, y a fin de garantizar que no se desvirtúen las normas de salvaguarda y segregación previstas en la Directiva 2014/65/UE, las empresas de inversión deben considerar la idoneidad de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad utilizados con clientes no minoristas mediante la relación entre las obligaciones de los clientes con la empresa, y los activos de estos sujetos a los AGCT. Las empresas deben ser autorizadas a utilizar un AGCT con un cliente no minorista únicamente si demuestran la idoneidad de tal acuerdo en relación con dicho cliente y revelan los riesgos que conlleva, así como el efecto del AGCT en sus activos. Las empresas deben disponer de un proceso documentado de su uso de AGCT. La capacidad de las empresas para celebrar AGCT con clientes no minoristas no debe limitar la necesidad de obtener el consentimiento previo y expreso de los clientes para la utilización de sus activos.

- (7) La demostración de un vínculo sólido entre la garantía transferida con arreglo a un AGCT y la responsabilidad del cliente no debe impedir que se establezcan las garantías pertinentes respecto a la obligación del cliente. Las empresas de inversión podrían así seguir exigiendo una garantía suficiente y, cuando proceda, servirse a tal efecto de un AGCT. Dicha obligación no debe impedir el cumplimiento de los requisitos previstos en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y el Consejo ⁽¹⁾, ni prohibir el uso apropiado de los AGCT en el contexto de las operaciones de pasivos contingentes o de repo para los clientes no minoristas.
- (8) Aunque algunas operaciones de financiación de valores pueden exigir la transferencia de titularidad de los activos de los clientes, en ese contexto las empresas de inversión no deben tener la posibilidad de celebrar acuerdos prohibidos con arreglo al artículo 16, apartado 10, de la Directiva 2014/65/UE.
- (9) Con el fin de garantizar la protección adecuada de los clientes en lo que se refiere a las operaciones de financiación de valores (SFT), las empresas de inversión deben adoptar mecanismos específicos para asegurarse de que el prestatario de los activos de los clientes proporcione la garantía pertinente, y que la empresa lleve a cabo un seguimiento de la idoneidad continuada de tal garantía. La obligación de las empresas de inversión de efectuar un seguimiento de las garantías debe exigirse cuando aquellas sean parte de un acuerdo sobre SFT, también cuando actúen como agentes para la realización de una SFT, o en los casos de un acuerdo tripartito entre el prestatario externo, el cliente y la empresa de inversión.
- (10) Los clientes deben otorgar su consentimiento previo y expreso, y las empresas de inversión deben registrarlo, para que puedan demostrar claramente con qué convino el cliente, y para ayudar a aclarar la situación de los activos de este. Sin embargo, no debe establecerse ningún requisito legal respecto a la forma en que puede otorgarse tal consentimiento, y por registro se ha de entender todo medio acreditativo admisible conforme a la legislación nacional. El consentimiento del cliente puede ser otorgado una sola vez al inicio de la relación comercial, siempre que quede suficientemente claro que el cliente ha consentido en que se utilicen sus valores. Cuando una empresa de inversión actúe por indicación de un cliente prestando instrumentos financieros, y tal indicación equivalga al consentimiento para efectuar la operación, la empresa de inversión debe disponer de medios acreditativos que permitan demostrarlo.
- (11) Con el fin de mantener un nivel elevado de protección de los inversores, las empresas de inversión que depositen instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de sus clientes en una cuenta o cuentas abiertas en un tercero deben actuar con toda la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica del tercero y de las disposiciones que rigen la tenencia y custodia de esos instrumentos financieros. Para garantizar que los instrumentos financieros sean objeto de la atención y la protección pertinentes en todo momento, las empresas de inversión deben, como parte de sus obligaciones de diligencia debida, tener en cuenta asimismo la pericia técnica y la reputación en el mercado de los otros terceros en los que el tercero inicial, en el que aquellos podrían depositar instrumentos financieros, pueda haber delegado funciones relativas a la tenencia y la custodia de instrumentos financieros.
- (12) Cuando coloquen fondos de clientes en un tercero, las empresas de inversión deben actuar con toda la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica del tercero y de las

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones (DO L 201 de 27.7.2012, p. 1).

disposiciones que rigen la tenencia y custodia de esos instrumentos financieros, y considerar la necesidad de diversificación y atenuación de los riesgos, cuando proceda, colocando los fondos de los clientes en varios terceros, a fin de salvaguardar los derechos de los clientes y minimizar el riesgo de pérdida y uso indebido. Las empresas de inversión no deben eludir su obligación de considerar la diversificación solicitando a los clientes que renuncien a la protección. Se deben aplicar requisitos de diversificación a los fondos de clientes que se depositen de conformidad con el artículo 4 de la presente Directiva. No deben aplicarse requisitos de diversificación a los fondos de clientes que se coloquen en un tercero con el mero objeto de ejecutar una operación para el cliente. Por lo tanto, cuando una empresa de inversión haya transferido fondos de un cliente a una cuenta de operaciones con el fin de efectuar una operación específica para el cliente, tales fondos no deben someterse a un requisito de diversificación, por ejemplo cuando una empresa haya transferido fondos a una entidad de contrapartida central (ECC) o un mercado de valores para atender una petición de reposición de margen.

- (13) Al objeto de garantizar que los fondos de clientes se protejan adecuadamente, conforme se exige en el artículo 16, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE, es necesario establecer un límite específico al porcentaje de tales fondos que pueden depositarse en una entidad de crédito intragrupo. De este modo deben reducirse significativamente los posibles conflictos con los requisitos de diligencia debida y abordarse los riesgos de contagio inherentes al depósito de todos los fondos de clientes en una entidad de crédito perteneciente al mismo grupo que la empresa de inversión. Aunque en determinadas circunstancias pueda resultar proporcionado y pertinente que las empresas de inversión depositen, tras la debida consideración, fondos de los clientes en entidades de su propio grupo, las autoridades nacionales deben examinar con detenimiento los motivos para no diversificar tales fondos fuera del grupo de la empresa de inversión con el fin de evitar el surgimiento de lagunas respecto a la aplicación del límite general intragrupo.
- (14) Para proteger los instrumentos financieros o los fondos de los clientes de la apropiación por parte de terceros que pretendan recuperar deudas o cargos que no sean los de los clientes, las empresas de inversión deben poder convenir en establecer derechos de garantía real, prendarios o de compensación sobre los activos de los clientes únicamente cuando así lo exija la legislación aplicable en un país tercero. A los clientes se les debe facilitar información sobre el riesgo suficientemente adaptada para advertirles de los riesgos concretos que asumen en tales casos.
- (15) Al objeto de evitar y reducir desde un primer momento los riesgos potenciales de incumplimiento de las normas de protección de los inversores, las empresas de inversión que produzcan y distribuyan instrumentos financieros deben atenerse a los requisitos de gobernanza de los productos. A efectos de tales requisitos, las empresas de inversión que creen, desarrollen, emitan y/o diseñen instrumentos financieros, incluidos los casos en los que asesoren a sociedades emisoras sobre el lanzamiento de nuevos instrumentos financieros, deben considerarse productores, mientras que las que ofrezcan o vendan instrumentos y servicios financieros a clientes deben considerarse distribuidores.
- (16) Las entidades que no están sujetas a los requisitos de la Directiva 2014/65/UE, pero que pueden ser autorizadas a prestar servicios de inversión con arreglo a la misma, deben cumplir además, en lo que atañe a tales servicios, los requisitos de gobernanza de productos establecidos en dicha Directiva.
- (17) Cuando una empresa de inversión que cree, desarrolle, emita o diseñe instrumentos financieros intervenga asimismo en la distribución de tales productos, se deben aplicar las normas en materia de gobernanza de productos tanto para productores como para distribuidores. Aunque no es necesario duplicar el ejercicio de evaluación del mercado destinatario y de estrategia de distribución, las empresas deben asegurarse de que tal ejercicio único sea lo suficientemente detallado como para atender las obligaciones pertinentes de productores y distribuidores en este ámbito.
- (18) A la luz de los requisitos dispuestos en la Directiva 2014/65/UE y en aras de la protección de los inversores, las normas en materia de gobernanza de productos deben aplicarse a todos los productos vendidos en mercados primarios y secundarios, con independencia del tipo de producto o servicio prestado y de los requisitos aplicables en el lugar de la venta. Sin embargo, tales normas pueden aplicarse de manera proporcionada, dependiendo de la complejidad del producto y del grado en que pueda obtenerse información públicamente disponible, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento, el servicio de inversión y el mercado destinatario. Por proporcionalidad debe entenderse que estas normas pueden ser relativamente simples para determinados productos sencillos distribuidos en régimen de mera ejecución, cuando tales productos sean compatibles con las necesidades y las características del mercado minorista general.
- (19) El nivel de detalle del mercado destinatario y los criterios utilizados para definirlo y determinar la estrategia de distribución apropiada deben ser pertinentes para el producto y posibilitar evaluar qué clientes forman parte del mercado destinatario, por ejemplo para facilitar las revisiones continuas tras el lanzamiento del instrumento

inanciero. En el caso de los productos más sencillos y comunes, el mercado destinatario podría identificarse con menor detalle, mientras que en el de los productos más complejos, como los instrumentos utilizables a efectos de recapitalización interna o los productos menos comunes, dicho mercado ha de identificarse con mayor detalle.

- (20) Para el funcionamiento eficiente de las obligaciones en materia de gobernanza de los productos, los distribuidores deben informar periódicamente a los productores de su experiencia con los productos. Aunque los distribuidores no deben estar obligados a informar de cada venta a los productores, sí deben proporcionarles los datos necesarios para que puedan revisar los productos y comprobar que siguen siendo conformes con las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario que hayan definido. La información pertinente puede incluir datos relativos al importe de las ventas fuera del mercado destinatario del productor, un resumen de los tipos de clientes, una síntesis de las reclamaciones recibidas o las respuestas obtenidas tras plantear las preguntas propuestas por el productor a una muestra de clientes.
- (21) Con el fin de reforzar la protección de los inversores e informar con mayor claridad a los clientes sobre la calidad de los servicios que reciben, la Directiva 2014/65/UE restringió adicionalmente la posibilidad de que las empresas perciban o paguen incentivos. A tal efecto, deben establecerse las condiciones detalladas relativas a tal percepción o pago. En concreto, es necesario avanzar en la especificación y la definición de la condición de que los incentivos eleven la calidad del servicio al cliente. Con tal objeto, y sin perjuicio de otras condiciones, debe establecerse una lista no exhaustiva de situaciones consideradas pertinentes respecto a la condición de que los incentivos eleven la calidad del servicio al cliente correspondiente.
- (22) Solo deben abonarse o cobrarse honorarios, comisiones o beneficios no monetarios cuando lo justifique la prestación de un servicio adicional o de nivel superior al cliente pertinente. Puede tratarse de proporcionar al cliente asesoramiento en materia de inversión sobre una amplia gama de instrumentos financieros que le convengan, incluido un número apropiado de instrumentos de proveedores terceros de productos, y el acceso a tales productos, o de proporcionarle asesoramiento no independiente combinado bien con una oferta para evaluar, con una periodicidad mínima anual, si los instrumentos financieros en los que haya invertido siguen conviniéndole, o bien con otro servicio continuo que probablemente le resulte de valor. También puede tratarse, en el área de los servicios distintos del asesoramiento, de proporcionar al cliente acceso, a un precio competitivo, a una amplia gama de instrumentos financieros que probablemente satisfagan sus necesidades, incluido un número apropiado de instrumentos de proveedores terceros sin vínculos estrechos con la empresa de inversión, junto con, por ejemplo, la provisión de herramientas de valor añadido, como instrumentos de información objetiva, que ayuden al cliente de que se trate a adoptar decisiones de inversión o le faculten para el seguimiento, la modelación y el ajuste de la gama de instrumentos financieros en los que haya invertido. El valor de las mejoras de la calidad antes referidas que la empresa de inversión proporcione a los clientes receptores del servicio pertinente ha de ser proporcional a los incentivos percibidos por dicha empresa.
- (23) Aunque conviene que las empresas de inversión, una vez que hayan cumplido con el criterio de mejora de la calidad, mantengan el mayor nivel de calidad alcanzado, ello no debe obligarles a garantizar el aumento constante en el tiempo de la calidad de sus servicios.
- (24) También deben especificarse con mayor detalle las obligaciones de las empresas de inversión de trasladar a los clientes todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios percibidos de terceros en relación con el asesoramiento en materia de inversión prestado de manera independiente o los servicios de gestión de carteras. Aunque conviene que las empresas de inversión trasladen los incentivos en el menor plazo posible, no debe imponerse un calendario concreto, ya que pueden recibir los pagos de terceros en distintos momentos y respecto a varios clientes a la vez.
- (25) Para garantizar que los clientes tengan una panorámica exhaustiva de la información pertinente relativa a los servicios prestados, las empresas de inversión deben informarles de los honorarios, las comisiones u otros beneficios monetarios que se les transfieran.
- (26) Para que las empresas de inversión establecidas en la Unión puedan cumplir el requisito de no aceptar ni retener honorarios, comisiones u otros beneficios monetarios o no monetarios abonados o proporcionados por un tercero o por una persona que actúe por cuenta de un tercero en relación con la prestación del servicio a los clientes, según lo dispuesto en el artículo 24, apartados 7 y 8, de la Directiva 2014/65/UE, conviene que las empresas de inversión que presten a la vez servicios de ejecución y de investigación fijen su precio y lleven a cabo su prestación por separado.
- (27) Con el fin de conferir la seguridad jurídica necesaria a la aplicación de las nuevas normas relativas a la percepción o el pago de incentivos, en particular en lo que respecta a las empresas de inversión que proporcionan asesoramiento sobre inversiones de manera independiente o servicios de gestión de carteras, deben facilitarse aclaraciones adicionales sobre la recepción o el pago de servicios de investigación. En particular, cuando la investigación no la pague directamente la empresa de inversión con cargo a sus recursos propios, sino a cambio de pagos detraídos de una cuenta de pagos de investigación aparte, deben garantizarse determinadas

condiciones esenciales. La cuenta de pagos de investigación se ha de dotar solo de fondos generados por un cargo de investigación específico aplicado al cliente, que debe basarse únicamente en un presupuesto de investigación establecido por la empresa de inversión y no vinculado al volumen ni al valor de las operaciones ejecutadas en nombre de los clientes. Todo mecanismo operativo relativo al cobro del cargo de investigación aplicado a los clientes debe atenerse plenamente a esas condiciones. Al aplicar tales mecanismos, la empresa de inversión debe asegurarse de que el coste de la investigación financiado mediante los cargos a los clientes no se vincula al volumen o al valor de otros servicios o beneficios, ni se utiliza para atender ningún otro fin, como los cargos por ejecución.

- (28) A fin de garantizar que los gestores de carteras y los asesores de inversiones independientes controlen adecuadamente los importes pagados por investigación y que los costes de investigación se sufraguen atendiendo al mejor interés del cliente, procede especificar requisitos detallados de gobernanza del gasto de investigación. Conviene que las empresas de inversión mantengan un control suficiente sobre el gasto general de investigación, el cobro de los cargos de investigación a los clientes y la determinación de los pagos. En este contexto debe entenderse que la investigación comprende los materiales o servicios de investigación relativos a uno o varios instrumentos financieros u otros activos, o los emisores efectivos o posibles de instrumentos financieros, o que se encuentra estrechamente relacionada con un sector o un mercado determinado de modo que fundamenta las valoraciones sobre instrumentos financieros, activos o emisores en ese sector concreto. En ese tipo de materiales o servicios se recomienda o sugiere de manera explícita o implícita una estrategia de inversión, y se proporciona una opinión fundada sobre el valor o el precio actual o futuro de tales instrumentos o activos, o figuran de otro modo análisis y reflexiones originales y se formulan conclusiones basadas en datos nuevos o preexistentes que pueden utilizarse para fundamentar una estrategia de inversión, y pueden resultar pertinentes y capaces de añadir valor a las decisiones de la empresa de inversión en nombre de los clientes a los que se factura dicha investigación.
- (29) Para mayor claridad respecto a la restricción aplicada a la percepción de incentivos por parte de las empresas de inversión en relación con el asesoramiento independiente en materia de inversión o la gestión de carteras, y la aplicación de las normas sobre investigación, conviene asimismo indicar el modo en que puede aplicarse la exención de los beneficios no monetarios menores en relación con otros tipos de información o materiales recibidos de terceros. En particular, la documentación escrita de un tercero que es encargada y abonada por una sociedad emisora o un posible emisor para promover una nueva emisión suya, o cuando el tercero es contratado y pagado por el emisor para elaborar tal documentación de manera continuada, debe considerarse aceptable como beneficio no monetario menor sujeto a revelación y a la disponibilidad plena de dicha documentación. Por otra parte, los materiales o servicios no significativos que consisten en comentarios del mercado a corto plazo sobre las últimas estadísticas económicas o los últimos resultados de una empresa, por ejemplo, o en información sobre próximas emisiones o acontecimientos, que proporciona un tercero y contiene únicamente un breve resumen de su propia opinión sobre dicha información, que no se fundamenta ni incluye un análisis de fondo, como cuando se limitan a reiterar un punto de vista basado en una recomendación existente o en materiales o servicios de investigación significativos, pueden considerarse información relacionada con un instrumento financiero o un servicio de inversión de una escala y naturaleza tales que constituye un beneficio no monetario menor aceptable.
- (30) En particular, todo beneficio no monetario consistente en la asignación por parte de un tercero de recursos de valor estimable a la empresa de inversión no se debe considerar menor, y se ha de juzgar como perjudicial para el cumplimiento de la obligación de la empresa de inversión de actuar en el mejor interés de sus clientes.
- (31) La presente Directiva respeta los derechos fundamentales y observa los principios recogidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, en particular el derecho a la protección de los datos de carácter personal, la libertad de empresa, el derecho a la protección de los consumidores, y el derecho a la tutela judicial efectiva y a un juez imparcial, y debe aplicarse de acuerdo con esos derechos y principios.
- (32) Se ha consultado con la Autoridad Europea de Valores y Mercados, creada en virtud del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento europeo y del Consejo ⁽¹⁾, con el fin de obtener asesoramiento técnico sobre las normas establecidas en la presente Directiva.
- (33) Para que las autoridades competentes y las empresas de inversión se adapten a los nuevos requisitos que contiene la presente Directiva, de manera que puedan aplicarse de un modo eficiente y efectivo, las fechas de transposición y de aplicación de esta Directiva deben ajustarse respectivamente a las de transposición y entrada en vigor de la Directiva 2014/65/UE.
- (34) De conformidad con la Declaración política conjunta, de 28 de septiembre de 2011, de los Estados miembros y de la Comisión sobre los documentos explicativos, los Estados miembros se han comprometido a adjuntar a la notificación de sus medidas de transposición, en aquellos casos en que esté justificado, uno o varios documentos que expliquen la relación entre los elementos de una directiva y las partes correspondientes de los instrumentos nacionales de transposición.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

HA ADOPTADO LA PRESENTE DIRECTIVA:

CAPÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN

Artículo 1

Ámbito de aplicación y definiciones

1. La presente Directiva se aplicará a las empresas de inversión, a las sociedades de gestión, de conformidad con el artículo 6, apartado 4, de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾, y a los gestores de fondos de inversión alternativos, de conformidad con el artículo 6, apartado 6, de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾.
2. A efectos de los capítulos II, III y IV de la presente Directiva, las referencias a las empresas de inversión y los instrumentos financieros incluirán las entidades de crédito y los depósitos estructurados en relación con todos los requisitos a los que se alude en el artículo 1, apartados 3 y 4, de la Directiva 2014/65/UE.
3. Se entenderá por «operación de financiación de valores»: una de las operaciones definidas en el artículo 3, punto 11, del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽³⁾ sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización.
4. Se entenderá por «fondo del mercado monetario habilitado»: un organismo de inversión colectiva autorizado con arreglo a la Directiva 2009/65/CE o que está sujeto a supervisión y, si procede, autorizado por una autoridad con arreglo a la legislación nacional de un Estado miembro, y que cumple las siguientes condiciones:
 - a) su objetivo de inversión primario debe ser el mantenimiento del valor neto del activo del organismo, ya sea el valor constante a la par (sin las ganancias) o el valor del capital inicial de los inversores más las ganancias;
 - b) debe, con el fin de lograr ese objetivo de inversión primario, invertir exclusivamente en instrumentos de alta calidad del mercado monetario con un vencimiento o vencimiento residual que no sea superior a 397 días, o ajustes de rendimiento regulares coherentes con ese vencimiento, y con un vencimiento medio ponderado de 60 días; también puede lograr este objetivo invirtiendo de forma accesoria en depósitos en entidades de crédito;
 - c) debe proporcionar liquidez mediante liquidación el mismo día o al día siguiente.

A efectos de la letra b), se considerará que un instrumento del mercado monetario es de alta calidad si la sociedad de gestión/inversión efectúa su propia evaluación documentada de la calidad crediticia de los instrumentos del mercado monetario que le permita considerar que un determinado instrumento posee tal calidad elevada. Cuando una o varias agencias de calificación crediticia registradas y supervisadas por la AEVM hayan facilitado una calificación del instrumento, en la evaluación interna de la sociedad de gestión/inversión se tendrán en cuenta, entre otros factores, tales calificaciones crediticias.

CAPÍTULO II

SALVAGUARDA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS Y LOS FONDOS DE LOS CLIENTES

Artículo 2

Salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión cumplan los requisitos siguientes:
 - a) deberán llevar los registros y cuentas que les permitan en cualquier momento y sin demora distinguir los activos mantenidos para un cliente de los activos mantenidos para cualquier otro cliente y de sus propios activos;
 - b) deberán mantener sus registros y cuentas de forma que garantice su exactitud, y en especial su correspondencia con los instrumentos financieros y fondos mantenidos para los clientes, y que puedan utilizarse como pista de auditoría;

⁽¹⁾ Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

⁽²⁾ Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010 (DO L 174 de 1.7.2011, p. 1).

⁽³⁾ Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

- c) deberán conciliar regularmente sus cuentas y registros internos con los de aquellos terceros que mantengan esos activos;
- d) deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que los instrumentos financieros de clientes depositados en un tercero, de conformidad con el artículo 3, se distingan de los instrumentos financieros que pertenezcan a la empresa de inversión y de los instrumentos financieros que pertenezcan a dicho tercero, mediante cuentas con denominación diferente en la contabilidad del tercero, u otras medidas equivalentes con las que se logre el mismo nivel de protección;
- e) deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que los fondos de clientes depositados, de conformidad con el artículo 4, en un banco central, una entidad de crédito o un banco autorizado en un tercer país o un fondo del mercado monetario habilitado se mantengan en una cuenta o cuentas identificadas por separado de aquellas en las que se mantengan los fondos pertenecientes a la empresa de inversión;
- f) deberán introducir mecanismos organizativos adecuados para minimizar el riesgo de pérdida o disminución de los activos de los clientes, o de los derechos relacionados con dichos activos, como consecuencia de un uso indebido de los activos, fraude, administración deficiente, mantenimiento inadecuado de registros o negligencia.

2. Si, como consecuencia de la legislación aplicable, en especial la legislación en materia de propiedad o insolvencia, las empresas de inversión no pueden cumplir el apartado 1 del presente artículo para salvaguardar los derechos de los clientes a fin de satisfacer los requisitos del artículo 16, apartados 8 y 9, de la Directiva 2014/65/UE, los Estados miembros establecerán mecanismos que garanticen que los activos de los clientes se salvaguarden en cumplimiento de los objetivos del apartado 1 del presente artículo.

3. Si la legislación aplicable de la jurisdicción en la que se mantengan los instrumentos financieros o fondos de los clientes impide que las empresas de inversión cumplan lo dispuesto en el apartado 1, letras d) o e), los Estados miembros prescribirán requisitos que tengan un efecto equivalente en términos de salvaguarda de los derechos de los clientes.

Cuando recurran a tales requisitos equivalentes conforme al artículo 2, apartado 1, letras d) o e), los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión informen a sus clientes de que, en tales casos, no se benefician de las disposiciones previstas en la Directiva 2014/65/UE y en la presente Directiva.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que los derechos de garantía real, prendarios o de compensación sobre los instrumentos financieros o los fondos de clientes que permitan a un tercero disponer de tales instrumentos o fondos para recuperar deudas que no atañan al cliente o a la prestación de servicios al cliente no se permitan, salvo cuando así lo exija la legislación aplicable en la jurisdicción de un país tercero en que se mantengan los fondos o instrumentos financieros del cliente.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, cuando estén obligadas a celebrar acuerdos que den lugar a la creación de tales derechos de garantía real, prendarios o de compensación, revelen tal información a los clientes, advirtiéndoles de los riesgos asociados a tales mecanismos.

Cuando derechos de garantía real, prendarios o de compensación sean otorgados por la empresa respecto a los instrumentos financieros o los fondos de clientes, o cuando la empresa haya sido informada de que se otorgan, tales derechos deberán registrarse en los contratos de los clientes y en las cuentas propias de la empresa, para dejar claro el estado de propiedad de los activos de los clientes, en particular en caso de insolvencia.

5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión pongan la información relativa a los instrumentos financieros y los fondos de los clientes a disposición de las entidades siguientes: autoridades competentes, administradores concursales designados, y los responsables de la resolución de entidades inviables. La información que deberá facilitarse incluirá lo siguiente:

- a) las cuentas y los registros internos asociados en los que se identifiquen con facilidad los saldos de los fondos e instrumentos financieros mantenidos para cada cliente;
- b) el lugar en que las empresas de inversión mantienen los fondos de los clientes con arreglo al artículo 4 y los detalles de las cuentas en que son mantenidos tales fondos y de los acuerdos pertinentes con tales empresas;
- c) el lugar en que las empresas de inversión mantienen los instrumentos financieros con arreglo al artículo 3, los detalles de las cuentas abiertas en terceros y de los acuerdos pertinentes con tales terceros, así como los detalles de los acuerdos pertinentes con dichas empresas de inversión;
- d) los datos pormenorizados de los terceros que lleven a cabo cualquier tarea (externalizada) asociada y de cualquier tarea externalizada;
- e) las principales personas de la empresa que intervengan en los procesos asociados, incluidos los encargados de la supervisión de los requisitos de la empresa en relación con la salvaguarda de los activos de los clientes, y
- f) los acuerdos pertinentes para establecer la propiedad de los clientes respecto a los activos.

*Artículo 3***Depósito de los instrumentos financieros de los clientes**

1. Los Estados miembros permitirán a las empresas de inversión depositar instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de sus clientes en una cuenta o cuentas abiertas en un tercero a condición de que las empresas actúen con toda la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica del tercero y de los mecanismos para la tenencia y custodia de esos instrumentos financieros.

En especial, los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión tengan en cuenta la experiencia y reputación en el mercado del tercero, así como cualquier requisito legal relacionado con la tenencia de esos instrumentos financieros que pueda menoscabar los derechos de los clientes.

2. Cuando una empresa de inversión se proponga depositar los instrumentos financieros de los clientes en un tercero, los Estados miembros se asegurarán de que dicha empresa únicamente efectúe tal depósito en un tercero en una jurisdicción en la que la custodia de instrumentos financieros por cuenta de otra persona se encuentre sujeta a una regulación y supervisión específica, y de que dicho tercero esté sometido igualmente a tal regulación y supervisión específica.

3. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión no depositen instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de clientes en un tercero en un tercer país que no regule la tenencia y custodia de instrumentos financieros por cuenta de otra persona, a menos que se cumpla una de las siguientes condiciones:

- a) la naturaleza de los instrumentos financieros o de los servicios de inversión relacionados con esos instrumentos exija que se depositen en un tercero en ese tercer país;
- b) cuando los instrumentos financieros se mantengan por cuenta de un cliente profesional, dicho cliente pida por escrito a la empresa que los deposite en un tercero en ese tercer país.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que los requisitos establecidos en los apartados 2 y 3 se apliquen igualmente cuando el tercero haya delegado en otro tercero cualquiera de sus funciones en relación con la tenencia y la custodia de instrumentos financieros.

*Artículo 4***Depósito de los fondos de los clientes**

1. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que, cuando reciban fondos de clientes, los coloquen rápidamente en una o varias cuentas abiertas en:

- a) un banco central;
- b) una entidad de crédito autorizada de conformidad con la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾;
- c) un banco autorizado en un país tercero;
- d) un fondo del mercado monetario habilitado.

El primer párrafo no será aplicable a las entidades de crédito autorizadas en virtud de la Directiva 2013/36/UE por lo que se refiere a los depósitos a efectos de dicha Directiva mantenidos por esa entidad.

2. Los Estados miembros exigirán que, cuando las empresas de inversión no depositen fondos de clientes en un banco central, actúen con toda la debida competencia, atención y diligencia en la selección, designación y revisión periódica de la entidad de crédito, el banco o el fondo del mercado monetario donde se coloquen los fondos, así como de los mecanismos para la tenencia de esos fondos, y que consideren la necesidad de diversificación de tales fondos como parte de su obligación de diligencia debida.

Los Estados miembros velarán, en especial, por que las empresas de inversión tengan en cuenta la experiencia y la reputación en el mercado de dichas entidades o fondos del mercado monetario con objeto de asegurar la protección de los derechos de los clientes, así como cualquier requisito legal o reglamentario o práctica de mercado relacionada con la tenencia de fondos de clientes que pueda menoscabar los derechos de los clientes.

⁽¹⁾ Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176 de 27.6.2013, p. 338).

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que los clientes otorguen su consentimiento explícito a la colocación de sus fondos en un fondo del mercado monetario habilitado. Para garantizar que este derecho al consentimiento sea efectivo, las empresas de inversión informarán a los clientes de que los fondos colocados en un fondo del mercado monetario habilitado no se mantendrán con arreglo a los requisitos relativos a la salvaguarda de los fondos de clientes establecidos en la presente Directiva.

3. Los Estados miembros exigirán que, cuando las empresas de inversión depositen fondos de los clientes en una entidad de crédito, un banco o un fondo del mercado monetario del mismo grupo que la empresa de inversión, limiten los fondos que depositan en tal entidad del grupo o en cualquier combinación de dichas entidades, de manera que el importe depositado no exceda del 20 % del total de tales fondos.

Una empresa de inversión podrá incumplir dicho límite cuando pueda demostrar que, a la vista de la naturaleza, la escala y la complejidad de su actividad, así como de la seguridad ofrecida por los terceros considerados en el párrafo anterior, e incluyendo en cualquier caso el pequeño saldo de fondos de los clientes que mantenga la empresa de inversión, el requisito establecido en el párrafo anterior no es proporcionado. Las empresas de inversión revisarán periódicamente la evaluación efectuada con arreglo al presente párrafo, y notificarán sus evaluaciones inicial y revisada a las ANC.

Artículo 5

Uso de los instrumentos financieros de los clientes

1. Los Estados miembros no permitirán que las empresas de inversión establezcan acuerdos para operaciones de financiación de valores en lo relativo a instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de un cliente, o que utilicen de otro modo esos instrumentos financieros por su cuenta o por cuenta de cualquier otra persona o cliente de la empresa, a menos que se cumplan las dos condiciones siguientes:

- a) que el cliente haya otorgado su consentimiento expreso previo al uso de los instrumentos en condiciones precisas, demostrado claramente por escrito y formalizado mediante su firma o un mecanismo equivalente, y
- b) que el uso de los instrumentos financieros de dicho cliente se restrinja a las condiciones precisas aceptadas por el cliente.

2. Los Estados miembros no permitirán que las empresas de inversión establezcan acuerdos para operaciones de financiación de valores en lo relativo a instrumentos financieros cuya tenencia ostenten por cuenta de un cliente en una cuenta ómnibus mantenida por un tercero, o que utilicen de otro modo instrumentos financieros mantenidos en una cuenta de tales características por su propia cuenta o por cuenta de cualquier otra persona a menos que, además de las condiciones establecidas en el apartado 1, se cumpla al menos una de las condiciones siguientes:

- a) cada uno de los clientes cuyos instrumentos financieros se mantengan conjuntamente en una cuenta ómnibus haya dado su consentimiento expreso previo de conformidad con el apartado 1, letra a);
- b) la empresa de inversión disponga de sistemas y controles que garanticen que solo se utilicen así instrumentos financieros pertenecientes a clientes que hayan dado su consentimiento expreso previo de conformidad con el apartado 1, letra a).

Los registros de la empresa de inversión deberán incluir datos del cliente conforme a cuyas instrucciones se haya dado uso a los instrumentos financieros, así como el número de instrumentos financieros utilizados pertenecientes a cada cliente que haya dado su consentimiento, con el fin de permitir la atribución correcta de las posibles pérdidas.

3. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión adopten las medidas apropiadas para impedir el uso no autorizado de los instrumentos financieros de los clientes por cuenta propia o por cuenta de cualquier otra persona, en particular:

- a) la celebración de acuerdos con clientes sobre las medidas que deberán adoptar las empresas de inversión en el caso de que el cliente no disponga de una provisión suficiente en su cuenta en la fecha de liquidación, como la toma en préstamo de los valores correspondientes en nombre del cliente o el cierre de la posición;
- b) el seguimiento estrecho por parte de la empresa de inversión de su capacidad prevista para la entrega en la fecha de liquidación y la puesta en práctica de medidas correctivas si no puede efectuar tal entrega, y
- c) el seguimiento estrecho y la pronta solicitud de los valores no entregados pendientes en la fecha de liquidación y con posterioridad.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión adopten mecanismos específicos respecto a todos los clientes para garantizar que el prestatario de los instrumentos financieros de los clientes proporcione la garantía real pertinente, y que la empresa lleve a cabo un seguimiento de la idoneidad continuada de tal garantía y adopte las medidas necesarias para mantener el equilibrio con el valor de los instrumentos de los clientes.

5. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión no celebren acuerdos que estén prohibidos con arreglo al artículo 16, apartado 10, de la Directiva 2014/65/UE.

Artículo 6

Uso inapropiado de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión consideren debidamente, y sean capaces de demostrar que han procedido a tal consideración, el uso de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad en el contexto de la relación entre la obligación del cliente con la empresa y los activos del cliente sujetos a tales acuerdos por parte de la empresa.
2. Al considerar y documentar la idoneidad del uso de los acuerdos de garantía con cambio de titularidad, las empresas de inversión tendrán en cuenta la totalidad de los factores que siguen:
 - a) si existe únicamente una relación muy débil entre la obligación del cliente con la empresa y el uso de tales acuerdos, y si la probabilidad de una responsabilidad de los clientes respecto a la empresa es escasa o insignificante;
 - b) si el importe de los fondos o los instrumentos financieros del cliente sujetos a acuerdos de garantía con cambio de titularidad excede con mucho la obligación del cliente, o es incluso ilimitado si el cliente tiene cualquier tipo de obligación con la empresa, y
 - c) si todos los instrumentos financieros o fondos de los clientes se someten a acuerdos de garantía con cambio de titularidad, sin considerar qué obligación mantiene cada cliente con la empresa.
3. Al utilizar acuerdos de garantía con cambio de titularidad, las empresas de inversión subrayarán a los clientes profesionales y las contrapartes elegibles los riesgos asociados y el efecto de cualquier acuerdo de esa índole en los instrumentos financieros y los fondos del cliente.

Artículo 7

Mecanismos de gobernanza respecto a la salvaguarda de los activos de los clientes

Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión designen un único responsable con las destrezas y la autoridad suficientes, con competencia específica para los asuntos relativos al cumplimiento por parte de las empresas de las obligaciones que les atañen en cuanto a la salvaguarda de los instrumentos financieros y los fondos de los clientes.

Los Estados miembros permitirán que las empresas de inversión decidan, garantizando el pleno cumplimiento de la presente Directiva, si el responsable designado debe dedicarse únicamente a esa tarea, o si puede desempeñar sus funciones con eficacia mientras atiende otras responsabilidades.

Artículo 8

Informes de auditores externos

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión garanticen que sus auditores externos informen como mínimo una vez al año a la autoridad competente del Estado miembro de origen de la empresa acerca de la adecuación de los mecanismos de la empresa con arreglo a lo dispuesto en el artículo 16, apartados 8, 9 y 10, de la Directiva 2014/65/UE y en este capítulo.

CAPÍTULO III

REQUISITOS DE GOBERNANZA DE PRODUCTOS

Artículo 9

Obligaciones en materia de gobernanza de productos para las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión cumplan el presente artículo al producir instrumentos financieros, lo que comprende la creación, el desarrollo, la emisión y/o el diseño de tales instrumentos.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros se atengan, de un modo apropiado y proporcionado, a los requisitos pertinentes establecidos en los apartados 2 a 15, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, el servicio de inversión y el mercado destinatario del producto.

2. Los Estados miembros exigirán a las empresas de inversión que establezcan, apliquen y mantengan procedimientos y medidas para garantizar que la producción de instrumentos financieros se atenga a los requisitos sobre gestión correcta de los conflictos de intereses, también en lo que se refiera a la remuneración. En particular, las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros se asegurarán de que el diseño del instrumento de que se trate, incluidas sus distintas características, no perjudique a los clientes finales ni dé lugar a problemas con la integridad del mercado al permitir a la empresa atenuar y/o eludir sus propios riesgos o exposición respecto a los activos subyacentes del producto, cuando la empresa de inversión ya mantenga tales activos por cuenta propia.

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión analicen los posibles conflictos de intereses cada vez que se produzca un instrumento financiero. En particular, las empresas evaluarán si el instrumento financiero crea una situación en la que los clientes finales puedan verse perjudicados si asumen:

- a) una exposición opuesta a la que anteriormente mantenía la propia empresa, o
- b) una exposición opuesta a la que desea mantener la empresa tras la venta del producto.

4. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión consideren si el instrumento financiero puede constituir una amenaza para el funcionamiento ordenado o la estabilidad de los mercados financieros antes de decidirse a proceder al lanzamiento del producto.

5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el personal pertinente que intervenga en la producción de los instrumentos financieros posea los conocimientos técnicos especializados necesarios para comprender las características y los riesgos de los instrumentos financieros que se proponen producir.

6. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el órgano de dirección mantenga un control efectivo sobre el proceso de gobernanza de los productos de la empresa. Las empresas de inversión se asegurarán de que los informes de cumplimiento destinados al órgano de dirección incluyan sistemáticamente información sobre los instrumentos financieros producidos por la empresa, así como datos acerca de la estrategia de distribución. Las empresas de inversión pondrán tales informes a disposición de su autoridad competente, previa petición.

7. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que la función de cumplimiento se ocupe del seguimiento del desarrollo y la revisión periódica de los mecanismos de gobernanza de los productos, con el fin de detectar cualquier riesgo de omisión por parte de la empresa en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente artículo.

8. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, cuando colaboren, también con entidades que no estén autorizadas ni supervisadas con arreglo a la Directiva 2014/65/UE, o con empresas de países terceros, en la creación, el desarrollo, la emisión y/o el diseño de un producto, definan sus responsabilidades mutuas en un acuerdo escrito.

9. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión identifiquen con el suficiente nivel de detalle el mercado destinatario potencial de cada instrumento financiero, y especifiquen el tipo o los tipos de cliente cuyas necesidades, características y objetivos son compatibles con el instrumento financiero. Como parte de este proceso, la empresa identificará los grupos de clientes cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con el instrumento financiero. Cuando las empresas de inversión colaboren en la producción de un instrumento financiero, solo será necesario identificar un mercado destinatario.

Las empresas de inversión que produzcan instrumentos financieros que sean distribuidos a través de otras empresas de inversión determinarán las necesidades y las características de los clientes que sean compatibles con el producto sobre la base de su conocimiento teórico de y su experiencia anterior con el instrumento financiero u otros instrumentos financieros similares, los mercados financieros, y las necesidades, características y objetivos de los clientes finales potenciales.

10. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión realicen un análisis de escenarios de sus instrumentos financieros en el que se evalúen los riesgos de que el producto produzca resultados deficientes para los clientes finales y en qué circunstancias puedan darse tales resultados. Las empresas de inversión evaluarán el instrumento financiero en condiciones negativas que comprendan lo que sucedería si, por ejemplo:

- a) el entorno del mercado se deteriorase;
- b) el productor o un tercero participante en la producción o el funcionamiento del instrumento financiero experimenta dificultades financieras u otro riesgo de contraparte se materializa;

- c) el instrumento financiero no deviene viable desde el punto de vista comercial, o
- d) la demanda del instrumento financiero es muy superior a la prevista, poniendo bajo presión los recursos de la empresa y/o el mercado del instrumento subyacente.

11. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión determinen si un instrumento financiero se atiene a las necesidades, las características y los objetivos identificados del mercado destinatario, examinando en particular los elementos siguientes:

- a) que el perfil de riesgo/retribución del instrumento financiero sea conforme con el mercado destinatario, y
- b) que el diseño del instrumento financiero obedezca a características que beneficien al cliente, y no a un modelo empresarial cuya rentabilidad se base en unos resultados deficientes para los clientes.

12. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión consideren la estructura de cargos propuesta respecto al instrumento financiero, examinando en particular los elementos siguientes:

- a) que los costes y cargos del instrumento financiero sean compatibles con las necesidades, objetivos y características del mercado destinatario;
- b) que los cargos no minen las expectativas de rendimiento del instrumento financiero, como en los casos en que los costes o los cargos equivalen, exceden o suprimen casi todas las ventajas fiscales previstas asociadas al instrumento financiero, y
- c) que la estructura de cargos del instrumento financiero sea adecuadamente transparente para el mercado destinatario, en particular que no oculte los cargos ni sea demasiado compleja para su comprensión.

13. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que la provisión de información sobre un instrumento financiero a los distribuidores comprenda los datos relativos a los canales apropiados de distribución del instrumento en cuestión, el proceso de aprobación del producto y la evaluación del mercado destinatario, y que su calidad sea adecuada para que los distribuidores puedan comprender y recomendar o vender debidamente el instrumento financiero.

14. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen periódicamente los instrumentos financieros que produzcan, teniendo en cuenta todo evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial asociado al mercado destinatario identificado. Las empresas de inversión considerarán si el instrumento financiero sigue siendo conforme con las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario, y si está siendo distribuido en este, o está llegando a clientes cuyas necesidades, características y objetivos no son compatibles con el instrumento en cuestión.

15. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen los instrumentos financieros antes de cualquier relanzamiento o emisión adicional, si tienen conocimiento de cualquier evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial para los inversores, y cada cierto tiempo para evaluar si los instrumentos financieros funcionan conforme a lo previsto. Las empresas de inversión determinarán con qué periodicidad revisarán sus instrumentos financieros con arreglo a los factores pertinentes, incluidos los asociados a la complejidad o el carácter innovador de las estrategias de inversión aplicadas. Las empresas identificarán asimismo los eventos cruciales que afecten al riesgo potencial o las expectativas de rentabilidad del instrumento financiero, como:

- a) la superación de un umbral que afecte al perfil de rentabilidad del instrumento financiero, o
- b) la solvencia de determinados emisores cuyos valores o garantías puedan repercutir en el rendimiento del instrumento financiero.

Los Estados miembros se asegurarán de que, cuando ocurran tales eventos, las empresas de inversión adopten las medidas adecuadas, que podrán consistir en:

- a) la provisión de toda la información pertinente sobre el evento y sus consecuencias sobre el instrumento financiero a los clientes, o a los distribuidores de dicho instrumento si la empresa de inversión no lo ofrece o vende directamente a los clientes;
- b) la modificación del proceso de aprobación del producto;
- c) la detención de ulteriores emisiones del instrumento financiero;
- d) la modificación del instrumento financiero para evitar condiciones contractuales desleales;

- e) la consideración de la idoneidad de los canales de venta a través de los que se venden los instrumentos financieros cuando las empresas pasen a tener conocimiento de que el instrumento en cuestión no se está vendiendo conforme a lo previsto;
- f) el contacto con el distribuidor para considerar una modificación del proceso de distribución;
- g) la terminación de la relación con el distribuidor, o
- h) la información a la autoridad competente pertinente.

Artículo 10

Obligaciones en materia de gobernanza de productos para los distribuidores

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, al decidir la gama de instrumentos financieros emitidos por sí mismas u otras empresas y los servicios que se proponen ofrecer o recomendar a los clientes, cumplan, de un modo apropiado y proporcionado, los requisitos pertinentes establecidos en los apartados 2 a 10, teniendo en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, el servicio de inversión y el mercado destinatario del producto.

Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión también cumplan los requisitos de la Directiva 2014/65/UE cuando ofrezcan o recomienden instrumentos financieros producidos por entidades no sujetas a dicha Directiva. Como parte de este proceso, dichas empresas de inversión dispondrán de mecanismos efectivos para asegurarse de obtener información suficiente sobre esos instrumentos financieros de tales productores.

Las empresas de inversión determinarán el mercado destinatario para el instrumento financiero respectivo, aun cuando dicho mercado no haya sido definido por el productor.

2. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión dispongan de los mecanismos de gobernanza de productos adecuados para garantizar que los productos y los servicios que se proponen ofrecer o recomendar sean compatibles con las necesidades, características y objetivos de un mercado destinatario identificado, y que la estrategia de distribución prevista sea conforme con dicho mercado. Las empresas de inversión identificarán y evaluarán debidamente las circunstancias y las necesidades de los clientes en los que pretendan centrarse, para asegurarse de que los intereses de estos no se pongan en peligro como resultado de presiones comerciales o de dotación de fondos. Como parte de este proceso, las empresas identificarán los grupos de clientes cuyas necesidades, características y objetivos no sean compatibles con el producto o el servicio.

Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión obtengan de los productores sujetos a la Directiva 2014/65/UE información para adquirir la comprensión y el conocimiento necesarios de los productos que se proponen recomendar o vender, a fin de garantizar que tales productos sean distribuidos con arreglo a las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario identificado.

Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión adopten todas las medidas razonables para asegurarse de obtener asimismo la información adecuada y fiable de los productores no sujetos a la Directiva 2014/65/UE a fin de garantizar que los productos sean distribuidos con arreglo a las características, los objetivos y las necesidades del mercado destinatario. Cuando la información pertinente no esté públicamente disponible, el distribuidor adoptará todas las medidas razonables para recabar dicha información del productor o de su agente. Información aceptable y disponible públicamente será la que sea clara y fiable y se elabore para cumplir requisitos reglamentarios, como las obligaciones de divulgación conforme a las Directivas 2003/71/CE ⁽¹⁾ o 2004/109/CE ⁽²⁾ del Parlamento Europeo y del Consejo. Esta obligación atañe a los productos vendidos en mercados primarios y secundarios, y se aplicará de manera proporcionada, dependiendo de la medida en que pueda obtenerse la información públicamente disponible y la complejidad del producto.

Las empresas de inversión utilizarán la información recabada de los productores, y la que dispongan sobre sus propios clientes, para identificar el mercado destinatario y la estrategia de distribución. Cuando una empresa de inversión actúe como productor y distribuidor, solo se exigirá una evaluación del mercado destinatario.

⁽¹⁾ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

⁽²⁾ Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE (DO L 390 de 31.12.2004, p. 38).

3. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión, al decidir la gama de instrumentos financieros y servicios que ofrecen o recomiendan y los respectivos mercados destinatarios, mantengan procedimientos y medidas para garantizar el cumplimiento de todos los requisitos aplicables conforme a la Directiva 2014/65/UE, incluidos los que atañen a la divulgación, la evaluación de la idoneidad o la conveniencia, los incentivos, y la gestión correcta de los conflictos de intereses. En este contexto, se considerarán con especial atención los casos en los que los distribuidores se propongan ofrecer o recomendar nuevos productos o existan variaciones en los servicios que prestan.
4. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen y actualicen periódicamente sus mecanismos de gobernanza de productos, con el fin de garantizar que se mantengan sólidos y adecuados para su fin, y que emprendan las acciones apropiadas cuando sea necesario.
5. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión revisen periódicamente los productos de inversión que ofrecen o recomiendan y los servicios que prestan, teniendo en cuenta todo evento que pueda afectar sustancialmente al riesgo potencial asociado al mercado destinatario identificado. Las empresas evaluarán al menos si el producto o el servicio sigue siendo conforme con las necesidades, las características y los objetivos del mercado destinatario identificado, y si la estrategia de distribución prevista sigue siendo apropiada. Las empresas reconsiderarán el mercado destinatario y/o actualizarán los mecanismos de gobernanza de los productos si pasan a tener conocimiento de que han identificado erróneamente dicho mercado para un determinado producto o servicio, o que el producto o servicio no se atiene ya a las circunstancias del mercado destinatario identificado, como en los casos en los que el producto deja de ser líquido o deviene muy volátil debido a cambios en el mercado.
6. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que su función de cumplimiento supervise el desarrollo y la revisión periódica de los mecanismos de gobernanza de los productos, con el fin de detectar cualquier riesgo de incumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente artículo.
7. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el personal pertinente posea los conocimientos técnicos necesarios para comprender las características y los riesgos de los productos que se proponen ofrecer o recomendar y los servicios prestados, así como las necesidades, características y objetivos del mercado destinatario identificado.
8. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión se aseguren de que el órgano de dirección ejerza un control efectivo sobre el proceso de gobernanza de los productos de la empresa, con el fin de determinar la gama de productos de inversión que ofrecen o recomiendan, y los servicios prestados a los respectivos mercados destinatarios. Las empresas de inversión se asegurarán de que los informes de cumplimiento destinados al órgano de dirección incluyan sistemáticamente información sobre los productos que ofrecen o recomiendan y los servicios prestados. Previa solicitud, los informes de cumplimiento se pondrán a disposición de las autoridades competentes.
9. Los Estados miembros se asegurarán de que los distribuidores faciliten a los productores información sobre las ventas y, cuando proceda, sobre las revisiones antes referidas para fundamentar las revisiones de los productos que estos efectúen.
10. Cuando varias empresas colaboren en la distribución de un producto o servicio, los Estados miembros se asegurarán de que la empresa de inversión que mantenga la relación directa con el cliente sea la última responsable de atender las obligaciones de gobernanza de productos establecidas en el presente artículo. No obstante, las empresas de inversión intermediarias:
 - a) se asegurarán de que la información de los productos pertinente se traslade del productor al distribuidor final en la cadena;
 - b) si el productor requiere información sobre las ventas de productos para cumplir sus propias obligaciones de gobernanza de productos, le permitirán que la obtenga, y
 - c) aplicarán las obligaciones de gobernanza de productos a los productores, como proceda, en relación con el servicio que presten.

CAPÍTULO IV

INCENTIVOS

Artículo 11

Incentivos

1. Los Estados miembros exigirán que las empresas de inversión que paguen o cobren honorarios o comisiones, o entreguen o perciban beneficios no monetarios, en relación con la provisión de un servicio de inversión u otro de índole auxiliar al cliente, se aseguren de que todas las condiciones establecidas en el artículo 24, apartado 9, de la Directiva 2014/65/UE y los requisitos dispuestos en los apartados 2 a 5 se cumplan en todo momento.

2. Se considerará que un honorario, comisión o beneficio no monetario está diseñado para elevar la calidad del servicio pertinente al cliente si se cumplen todas las condiciones siguientes:

- a) está justificado por la prestación de un servicio adicional o de nivel superior al cliente en cuestión, proporcional al nivel de los incentivos recibidos, como:
 - i) la provisión de asesoramiento no independiente sobre inversión, respecto a una amplia gama de instrumentos financieros adecuados, y el acceso a dichos instrumentos, incluido un número apropiado de instrumentos de proveedores terceros de productos que carezcan de vínculos estrechos con la empresa de inversión,
 - ii) la provisión de asesoramiento no independiente sobre inversión combinado con bien una oferta al cliente para evaluar, al menos anualmente, la continuidad de la idoneidad de los instrumentos financieros en los que haya invertido, o bien otro servicio continuo que probablemente sea de valor para el cliente, como el asesoramiento sobre la asignación óptima propuesta para sus activos, o
 - iii) la provisión de acceso, a un precio competitivo, a una amplia gama de instrumentos financieros que probablemente satisfagan las necesidades del cliente, incluido un número apropiado de instrumentos de proveedores terceros de productos que carezcan de vínculos estrechos con la empresa de inversión, junto con la provisión de herramientas de valor añadido, como los instrumentos de información objetiva que ayuden al cliente pertinente a adoptar decisiones de inversiones o le faculten para el seguimiento, la modelación y el ajuste de la gama de instrumentos financieros en los que haya invertido, o la provisión de informes periódicos del rendimiento y los costes y cargos asociados a los instrumentos financieros;
- b) no beneficia directamente a la empresa receptora, sus accionistas o empleados sin un beneficio tangible para el cliente en cuestión;
- c) está justificado por la provisión de un beneficio continuo al cliente en cuestión en relación con un incentivo continuo.

Los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios no se considerarán aceptables si la prestación de servicios correspondientes al cliente está sesgada o distorsionada como resultado de tales honorarios, comisiones o beneficios.

3. Las empresas de inversión se atenderán a los requisitos establecidos en el apartado 2 de manera continua, mientras sigan pagando o recibiendo los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios.

4. Las empresas de inversión dispondrán de medios que acrediten que los honorarios, comisiones o beneficios no monetarios abonados o percibidos se han diseñado para elevar la calidad del servicio pertinente prestado al cliente:

- a) mediante la llevanza de una lista interna de todos los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios percibidos por la empresa de inversión de terceros en relación con la prestación de servicios de inversión o auxiliares, y
- b) mediante el registro del modo en que los honorarios, comisiones y beneficios no monetarios pagados o percibidos por la empresa de inversión, o que se propone utilizar, elevan la calidad de los servicios prestados a los clientes pertinentes, y las medidas adoptadas para no menoscabar la obligación de la empresa de actuar de manera honesta, cabal y profesional atendiendo al mejor interés del cliente.

5. En relación con los pagos o los beneficios percibidos de terceros, o abonados a estos, las empresas de inversión revelarán al cliente la siguiente información:

- a) previamente a la prestación del servicio de inversión o auxiliar en cuestión, la empresa de inversión revelará al cliente la información relativa al pago o el beneficio de que se trate, de conformidad con el artículo 24, apartado 9, párrafo segundo, de la Directiva 2014/65/UE; los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico; otros beneficios no monetarios percibidos o abonados por la empresa de inversión en relación con el servicio de inversión prestado a un cliente se cotizarán y revelarán por separado;
- b) cuando una empresa de inversión no haya podido determinar *ex ante* el importe de un pago o beneficio que deba percibirse o abonarse, y haya revelado en cambio al cliente el método para calcular dicho importe, la empresa también facilitará a sus clientes la información relativa al importe exacto del pago o el beneficio percibido o abonado *ex post*, y
- c) al menos una vez al año, y mientras la empresa de inversión reciba incentivos (continuos) en relación con los servicios de inversión prestados a los clientes pertinentes, informará a sus clientes individualmente del importe efectivo de los pagos o los beneficios percibidos o abonados; los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.

En la aplicación de estos requisitos, las empresas de inversión tendrán en cuenta las normas sobre costes y cargos establecidas en el artículo 24, apartado 4, letra c), de la Directiva 2014/65/UE y en el artículo 50 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión ⁽¹⁾.

Cuando varias empresas participen en un canal de distribución, cada empresa de inversión que preste un servicio de inversión o auxiliar cumplirá sus obligaciones de efectuar las revelaciones pertinentes a sus clientes.

Artículo 12

Incentivos respecto al asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras

1. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión que presten asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras devuelvan a los clientes los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con los servicios prestados a tales clientes tan pronto como sea razonablemente posible tras su recepción. Todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios percibidos de terceros en relación con la prestación de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se transferirán en su totalidad al cliente.

Las empresas de inversión establecerán y aplicarán una política que garantice que todos los honorarios, comisiones o beneficios monetarios abonados o entregados por terceros o personas que actúen en nombre de terceros en relación con la provisión de asesoramiento independiente sobre inversiones y servicios de gestión de carteras se asignen y transfieran a cada uno de los clientes pertinentes.

Las empresas de inversión informarán a los clientes de los honorarios, comisiones o beneficios monetarios que se les hayan transferido, por ejemplo, a través de las declaraciones informativas periódicas facilitadas al cliente.

2. Las empresas de inversión que presten asesoramiento independiente sobre inversiones o servicios de gestión de carteras no aceptarán beneficios no monetarios que no puedan considerarse beneficios no monetarios menores aceptables de conformidad con el apartado 3.

3. Los beneficios siguientes se considerarán beneficios no monetarios menores aceptables únicamente si consisten en:

- a) información o documentación relativa a un instrumento financiero o un servicio de inversión, de índole genérica o personalizada para reflejar las circunstancias de un determinado cliente;
- b) materiales escritos de terceros encargados y abonados por una sociedad emisora o un posible emisor para promover una nueva emisión por la sociedad en cuestión, o en los casos en los que un emisor contrata y paga a una empresa tercera para elaborar tales materiales de manera continua, siempre que la relación se revele claramente en dichos materiales, y que estos se pongan a disposición al mismo tiempo de todas las empresas de inversión que deseen recibirlos, o del público en general;
- c) la participación en conferencias, seminarios u otras actividades de formación sobre los beneficios y características de un determinado instrumento financiero o servicio de inversión;
- d) gastos de representación de un valor *de minimis* razonable, como las dietas durante una reunión empresarial o una conferencia, seminario u otra actividad de formación mencionada en la letra c), u
- e) otros beneficios no monetarios menores que un Estado miembro considere capaces de elevar la calidad del servicio prestado al cliente y, teniendo en cuenta el nivel total de beneficios prestados por una entidad o un grupo de entidades, sean de una escala y naturaleza tal que sea poco probable que menoscaben el cumplimiento del deber de una empresa de inversión de actuar atendiendo al mejor interés del cliente.

Los beneficios no monetarios menores aceptables serán razonables y proporcionados, y de tal escala que sea poco probable que influyan en la conducta de la empresa de inversión de algún modo que vaya en detrimento de los intereses del cliente en cuestión.

La revelación de los beneficios no monetarios menores se efectuará previamente a la prestación de los servicios de inversión o auxiliares correspondientes a los clientes. De conformidad con el artículo 11, apartado 5, letra a), los beneficios no monetarios menores podrán describirse de un modo genérico.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión, de 25 de abril de 2016, por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión, y los términos definidos a efectos de dicha Directiva (véase la página 1 del presente Diario Oficial).

Artículo 13

Incentivos en relación con la investigación

1. Los Estados miembros se asegurarán de que la provisión de servicios de investigación por parte de terceros a las empresas de inversión que presten servicios de gestión de carteras u otros servicios de inversión o auxiliares a los clientes no se considere un incentivo si se recibe a cambio de cualquiera de los elementos que siguen:

- a) pagos directos por parte de la empresa de inversión con cargo a sus recursos propios;
- b) pagos con cargo a una cuenta de pagos de investigación aparte controlada por la empresa de inversión, siempre que se cumplan las siguientes condiciones relativas al funcionamiento de la cuenta:
 - i) la cuenta de pagos de investigación se dota de fondos generados por un cargo de investigación específico aplicado al cliente,
 - ii) como parte del establecimiento de una cuenta de pagos de investigación, y del acuerdo del cargo de investigación con sus clientes, las empresas de inversión establecen y evalúan periódicamente un presupuesto de investigación como medida administrativa interna,
 - iii) la empresa de inversión asume la responsabilidad correspondiente a la cuenta de pagos de investigación,
 - iv) la empresa de inversión evalúa periódicamente la calidad de la investigación adquirida con arreglo a criterios de calidad sólidos y a su capacidad para contribuir a la adopción de mejores decisiones de inversión.

En lo que respecta a la letra b) del párrafo primero, cuando una empresa de inversión utilice la cuenta de pagos de investigación, facilitará a los clientes la información siguiente:

- a) antes de la prestación de un servicio de inversión a los clientes, la información sobre el importe presupuestado de la investigación, y el importe del cargo de investigación estimado para cada uno de ellos;
- b) la información anual sobre los costes totales en que haya incurrido cada uno de los clientes por investigaciones de terceros.

2. Cuando una empresa de inversión gestione una cuenta de pagos de investigación, los Estados miembros se asegurarán de que dicha empresa esté obligada asimismo, previa petición de sus clientes o de las autoridades competentes, a facilitar un resumen de los proveedores pagados con cargo a dicha cuenta, del importe total que se les abonó durante un determinado período, de los beneficios y servicios recibidos por la empresa de inversión, y del modo en que el importe total gastado con cargo a la cuenta se atiene al presupuesto establecido por la empresa para dicho período, indicando todo descuento o saldo remanente si quedan fondos residuales en la cuenta. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), inciso i), el cargo de investigación específico:

- a) se basará únicamente en un presupuesto de investigación establecido por la empresa de inversión a fin de determinar la necesidad de servicios de investigación prestados por terceros respecto a los servicios de inversión provistos a sus clientes, y
- b) no se vinculará al volumen ni al valor de las operaciones ejecutadas en nombre de los clientes.

3. En todo mecanismo operativo relativo al cobro del cargo de investigación aplicado a los clientes, cuando este no se cobre por separado, sino junto a una comisión por operación, se indicará un cargo de investigación identificable por separado, y dicho mecanismo operativo se atenderá plenamente a las condiciones establecidas en el apartado 1, párrafo primero, letra b), y en el apartado 1, párrafo segundo.

4. El importe total de los cargos de investigación recibidos no podrá exceder del presupuesto de investigación.

5. La empresa de inversión convendrá con los clientes, en el acuerdo de gestión de inversiones de la empresa o en las condiciones generales de actividad, el cargo de investigación presupuestado por la empresa y la frecuencia con la que se deducirá el cargo de investigación específico de los recursos del cliente a lo largo del ejercicio. Solo podrá incrementarse el presupuesto de investigación tras proporcionar información clara a los clientes sobre el incremento previsto. Si existiera un excedente en la cuenta de pagos de investigación al final de un período, la empresa deberá contar con un proceso para el reembolso de tales fondos al cliente, o para su compensación con el presupuesto y el cargo de investigación calculados para el período siguiente.

6. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, párrafo primero, letra b), inciso ii), el presupuesto de investigación será gestionado únicamente por la empresa de inversión, y se basará en una evaluación razonable de la necesidad de servicios de investigación prestados por terceros

7. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), inciso iii), la empresa de inversión podrá delegar la administración de la cuenta de pagos de investigación en un tercero, siempre que el mecanismo pertinente facilite la adquisición de los servicios de investigación de terceros y los pagos a los proveedores de tales servicios en nombre de la empresa de inversión, sin demora injustificada y de conformidad con las instrucciones de la empresa de inversión.

8. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra b), inciso iv), las empresas de inversión establecerán todos los elementos necesarios en una póliza escrita que harán llegar a sus clientes. En dicha póliza se abordará asimismo la medida en que los servicios de investigación adquiridos con cargo a la cuenta de pagos de investigación pueden beneficiar a las carteras de los clientes, teniendo asimismo en cuenta, en su caso, las estrategias de inversión aplicables a diversos tipos de carteras, así como el enfoque que adoptará la empresa para asignar tales costes equitativamente a las diversas carteras de los clientes.

9. Una empresa de inversión que preste servicios de ejecución identificará por separado los cargos correspondientes a tales servicios, de manera que reflejen únicamente el coste de ejecución de cada operación. La provisión de cualquier otro beneficio o servicio por la misma empresa de inversión a empresas de inversión establecidas en la Unión será objeto de un cargo identificable por separado; el suministro de tales beneficios o servicios, y los cargos correspondientes, no se verán influidos ni condicionados por los niveles de pago para los servicios de ejecución.

CAPÍTULO V

DISPOSICIONES FINALES

Artículo 14

Entrada en vigor y aplicación

1. Los Estados miembros adoptarán y publicarán, a más tardar el 3 de julio de 2017, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva. Comunicarán inmediatamente a la Comisión el texto de dichas disposiciones.

Aplicarán dichas disposiciones a partir del 3 de enero de 2018.

Cuando los Estados miembros adopten dichas disposiciones, estas incluirán una referencia a la presente Directiva o irán acompañadas de dicha referencia en su publicación oficial. Los Estados miembros establecerán las modalidades de la mencionada referencia.

2. Los Estados miembros comunicarán a la Comisión el texto de las principales disposiciones legislativas nacionales que adopten en el ámbito regulado por la presente Directiva.

Artículo 15

La presente Directiva entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Artículo 16

Los destinatarios de la presente Directiva serán los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el 7 de abril de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ISSN 1977-0685 (edición electrónica)
ISSN 1725-2512 (edición papel)



Oficina de Publicaciones de la Unión Europea
2985 Luxemburgo
LUXEMBURGO

ES