

Bruselas, 19 de enero de 2024
(OR. en)

5416/24

**Expediente interinstitucional:
2021/0385(COD)**

**CODEC 74
EF 14
ECOFIN 43
PE 5**

NOTA INFORMATIVA

De:	Secretaría General del Consejo
A:	Comité de Representantes Permanentes/Consejo
Asunto:	Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014 en lo que se refiere a la mejora de la transparencia de los datos de mercado, la eliminación de obstáculos al establecimiento de un sistema de información consolidada, la optimización de las obligaciones de negociación y la prohibición de recibir pagos por la transmisión de órdenes de clientes – Resultado de la primera lectura del Parlamento Europeo (Estrasburgo, del 15 al 189 de enero de 2024)

I. INTRODUCCIÓN

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 294 del TFUE y en la Declaración común sobre las modalidades prácticas del procedimiento de codecisión¹, el Consejo, el Parlamento Europeo y la Comisión han mantenido una serie de contactos informales con vistas a alcanzar un acuerdo en primera lectura sobre este expediente.

En este contexto, la presidenta de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (ECON), Irene TINAGLI (S&D, IT), presentó en nombre de dicha comisión una enmienda de transacción (enmienda 2) a la propuesta de Reglamento de referencia, para la cual Danuta Maria HÜBNER (PPE, PL) había elaborado un proyecto de informe. Esta enmienda se había acordado durante los contactos informales antes citados. No se presentó ninguna otra enmienda.

¹ DO C 145 de 30.6.2007, p. 5.

II. VOTACIÓN

En su votación del 16 de enero de 2024, el Pleno aprobó la enmienda de transacción (enmienda 2) a la propuesta de Reglamento de referencia. La propuesta de la Comisión así modificada constituye la posición en primera lectura del Parlamento Europeo, recogida en su resolución legislativa que figura en el anexo².

La posición del Parlamento refleja el acuerdo alcanzado previamente entre las instituciones, por lo que el Consejo debería poder aprobarla.

El acto se adoptaría entonces con la redacción correspondiente a la posición del Parlamento.

² La versión de la posición del Parlamento que figura en la resolución legislativa contiene marcas de cambio para señalar los cambios introducidos mediante enmiendas a la propuesta de la Comisión. El texto añadido al de la Comisión se señala mediante ***negrita y cursiva***. El símbolo «■» indica la supresión de texto.

Modificación del Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR)

Resolución legislativa del Parlamento Europeo, de 16 de enero de 2024, sobre la Propuesta de Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014 en lo que se refiere a la mejora de la transparencia de los datos de mercado, la eliminación de obstáculos al establecimiento de un sistema de información consolidada, la optimización de las obligaciones de negociación y la prohibición de recibir pagos por la transmisión de órdenes de clientes (COM(2021)0727 – C9-0440/2021 – 2021/0385(COD))

(Procedimiento legislativo ordinario: primera lectura)

El Parlamento Europeo,

- Vista la propuesta de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo (COM(2021)0727),
 - Vistos el artículo 294, apartado 2, y el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, conforme a los cuales la Comisión le ha presentado su propuesta (C9-0440/2021),
 - Visto el artículo 294, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,
 - Visto el dictamen del Banco Central Europeo de 1 de junio de 2022¹,
 - Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo de 23 de marzo de 2022²,
 - Vistos el acuerdo provisional aprobado por la comisión competente con arreglo al artículo 74, apartado 4, de su Reglamento interno y el compromiso asumido por el representante del Consejo, mediante carta de 18 de octubre de 2023, de aprobar la Posición del Parlamento Europeo, de conformidad con el artículo 294, apartado 4, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,
 - Visto el artículo 59 de su Reglamento interno,
 - Visto el informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios (A9-0040/2023),
1. Aprueba la Posición en primera lectura que figura a continuación;
 2. Pide a la Comisión que le consulte de nuevo si sustituye su propuesta, la modifica sustancialmente o se propone modificarla sustancialmente;

¹ DO C 286 de 27.7.2022, p. 17.

² DO C 290 de 29.7.2022, p. 68.

3. Encarga a su presidenta que transmita la Posición del Parlamento al Consejo y a la Comisión, así como a los Parlamentos nacionales.

Posición del Parlamento Europeo aprobada en primera lectura el 16 de enero de 2024 con vistas a la adopción del Reglamento (UE) 2024/... del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 600/2014 en lo que se refiere a la mejora de la transparencia de los datos  , la eliminación de obstáculos al establecimiento de *sistemas* de información consolidada, la optimización de las obligaciones de negociación y la prohibición de recibir pagos por el flujo de órdenes

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario³,

¹ DO C 286 de 27.7.2022, p. 17.

² DO C 290 de 29.7.2022, p. 68.

³ Posición del Parlamento Europeo de 16 de enero de 2024.

Considerando lo siguiente:

- (1) En su Comunicación, de 24 de septiembre de 2020, titulada «Una unión de los mercados de capitales para las personas y las empresas: nuevo plan de acción» (en lo sucesivo, «plan de acción para la UMC»), la Comisión anunció su intención de presentar una propuesta legislativa para crear un flujo electrónico continuo de datos en tiempo real con el fin de ofrecer una visión global de los precios y el volumen de los instrumentos financieros de capital e instrumentos asimilados negociados en toda la Unión en múltiples centros de negociación (en lo sucesivo, «sistema de información consolidada»). En sus conclusiones de 2 de diciembre de 2020 sobre el plan de acción de la Comisión para la UMC, el Consejo animó a la Comisión a estimular más actividades de inversión dentro de la Unión mejorando la disponibilidad y la transparencia de los datos y estudiando en mayor medida cómo se pueden abordar las barreras para establecer un sistema de información consolidada en la Unión.
- (2) En su Comunicación de 19 de enero de 2021 titulada «Sistema económico y financiero europeo: fomentar la apertura, la fortaleza y la resiliencia», la Comisión confirmó su intención de mejorar, simplificar y armonizar en mayor medida el marco de transparencia de los mercados de valores, como parte de la revisión de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo⁴ y del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo⁵. En el marco de los esfuerzos por reforzar el papel internacional del euro, la Comisión anunció también que dicha reforma incluiría el diseño y la aplicación de un registro consolidado (sistema de información consolidada), en particular para las emisiones de bonos y obligaciones de empresa, con el objetivo de aumentar la negociación secundaria de los instrumentos de deuda denominados en euros.

⁴ 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).

⁵ 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).

- (3) El Reglamento (UE) n.º 600/2014 establece un marco legislativo para los proveedores de información consolidada (PIC), tanto para las acciones e instrumentos asimilados como para los instrumentos distintos de acciones e instrumentos asimilados. Estos PIC son actualmente responsables de recopilar comunicaciones de operaciones sobre instrumentos financieros de los centros de negociación y de los agentes de publicación autorizados (APA) y de consolidarlos en un flujo electrónico continuo de datos en tiempo real que proporcione datos sobre precios y volúmenes para cada instrumento financiero. La idea subyacente a la introducción de los PIC era que los datos de los centros de negociación y los APA se pondrían a disposición del público de forma consolidada, incluyendo todos los mercados de negociación de la Unión, utilizando etiquetas de datos, formatos e interfaces de usuario idénticos.

- (4) Sin embargo, hasta la fecha ninguna entidad supervisada ha solicitado autorización para actuar como PIC. *En su informe de 5 de diciembre de 2019 sobre la evolución de los precios de los datos prenegociación y posnegociación y sobre la información consolidada para las acciones e instrumentos asimilados*, la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados) (AEVM), creada por el Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁶, determinó tres obstáculos principales que han impedido a las entidades supervisadas solicitar su autorización como PIC: en primer lugar, la falta de claridad en cuanto a la forma en que el PIC debe obtener datos de los distintos centros de ejecución o de los proveedores de servicios de suministro de datos de que se trate; en segundo lugar, la calidad insuficiente en términos de armonización de los datos comunicados por esos centros de ejecución para permitir una consolidación eficiente; en tercer lugar, la falta de incentivos comerciales para solicitar la autorización como PIC. Así pues, es preciso eliminar dichos obstáculos. Dicha eliminación requiere, en primer lugar, que todos los centros de negociación y *APA* (en lo sucesivo, «contribuidores de datos») transmitan datos a los PIC ■ y, en segundo lugar, una mejora de la calidad de los datos mediante la armonización de los informes de datos que los contribuidores de datos deben enviar a *los centros de datos de los PIC*.

⁶ 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).

- (5) El artículo 1, apartado 7, de la Directiva 2014/65/UE exige que los sistemas y mecanismos en los que puedan interactuar diversos intereses de compra y de venta de instrumentos financieros de múltiples terceros (en lo sucesivo, «sistemas multilaterales») que operen de conformidad con los requisitos relativos a los mercados regulados, los sistemas multilaterales de negociación (SMN) o los sistemas organizados de contratación (SOC). La inclusión de este requisito en el ámbito de aplicación de la Directiva 2014/65/UE ha dejado margen para interpretaciones divergentes de dicho requisito, lo que ha dado lugar a una desigualdad de condiciones entre los sistemas multilaterales que están autorizados como mercados regulados, SMN o SOC, y los sistemas multilaterales que no lo están. A fin de garantizar una aplicación uniforme de dicho requisito, debe trasladarse de la Directiva 2014/65/UE al Reglamento (UE) n.º 600/2014.

- (6) La negociación no transparente (conocida por sus términos en inglés, «dark trading») se realiza sin transparencia prenegociación, acogiendo a la exención establecida en el artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 (en lo sucesivo, «exención por utilización del precio de referencia») y la exención establecida en el artículo 4, apartado 1, letra b), inciso i), de dicho Reglamento (en lo sucesivo, «exención aplicable a las operaciones negociadas»). El uso de ambas exenciones está limitado por la doble limitación de volumen, **que** es un mecanismo que limita el nivel de negociación no transparente a una determinada proporción de la negociación total de una acción o de un instrumento asimilado. En primer lugar, el nivel de negociación no transparente de una acción o de un instrumento asimilado en un centro individual no **puede** superar el **4 %** del volumen total de la negociación de dicho instrumento en la Unión. Cuando se supera dicho umbral, se suspende la negociación no transparente de ese instrumento en dicho centro de negociación. En segundo lugar, el nivel de negociación no transparente de una acción o de un instrumento asimilado en la Unión no puede superar el **8 %** del volumen total de negociación de dicho instrumento en la Unión. Cuando se supera este segundo umbral, se suspende toda negociación no transparente de ese instrumento **al amparo de ambas exenciones**. El primer umbral, es decir, el umbral específico del centro, deja margen para seguir utilizando esas exenciones en otros centros en los que todavía no se haya suspendido la negociación de esa acción o instrumento asimilado, hasta que se supere el segundo umbral, es decir, el umbral a escala de la Unión. Esto complica el control de los niveles de negociación no transparente y la ejecución de la suspensión. Para simplificar la doble limitación de volumen manteniendo al mismo tiempo su eficacia, la nueva limitación única de volumen debe basarse solamente en un umbral a escala de la UE **fijado en el 7 %, que debe aplicarse únicamente a la negociación al amparo de la exención por utilización del precio de referencia y no a la negociación al amparo de la exención aplicable a las operaciones negociadas. La AEVM debe evaluar periódicamente el umbral de limitación de volumen, teniendo en cuenta las consideraciones relativas a la estabilidad financiera, las mejores prácticas internacionales, la competitividad de las empresas de la Unión, la importancia del impacto en el mercado y la eficiencia de la formación de precios, y debe presentar un informe con sus sugerencias a la Comisión. Sobre esta base, la Comisión debe estar facultada para ajustar el umbral de limitación de volumen mediante actos delegados. La AEVM también debe evaluar la idoneidad de la limitación de volumen y si**

fuera necesario retirarla o ampliarla a otros sistemas de negociación o centros de ejecución que basen sus precios en un precio de referencia.

- (7) *El artículo 8 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 establece requisitos de transparencia prenegociación para los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación con respecto a los instrumentos distintos de acciones o instrumentos asimilados, independientemente del sistema de negociación. Los beneficios de dichos requisitos han resultado claros para tales organismos rectores del mercado y empresas de servicios de inversión que gestionan un libro central de órdenes o un sistema de negociación de subasta periódica, en el que las ofertas de compra y venta son anónimas, en firme y verdaderamente multilaterales. Otros sistemas de negociación, en particular los sistemas de negociación de viva voz y de solicitud de cotización, proporcionan a los solicitantes cotizaciones a medida, que tienen un valor informativo marginal para otros participantes en el mercado. Para reducir la carga normativa impuesta a dichos organismos rectores del mercado y a las empresas de servicios de inversión y simplificar las exenciones aplicables, el requisito de publicar cotizaciones en firme o indicativas solo debe aplicarse a los libros centrales de órdenes y a los sistemas de negociación de subasta periódica. A fin de tener en cuenta que la transparencia de prenegociación se limite a los libros centrales de órdenes y a los sistemas de negociación de subasta periódica, deben modificarse los requisitos aplicables a las exenciones a que se refiere el artículo 9 del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Debe suprimirse la exención disponible por encima del tamaño específico del instrumento financiero para los sistemas de solicitud de cotización y para los sistemas de negociación de viva voz.*

- (8) *En la actualidad, los derivados entran en el ámbito de aplicación del régimen de transparencia para los activos distintos de acciones e instrumentos asimilados, que combina diferentes tipos de instrumentos financieros, principalmente con valores (bonos y obligaciones), por una parte, y, sobre todo, con contratos (derivados), por otra. La transparencia para los instrumentos distintos de acciones e instrumentos asimilados, así como para las acciones e instrumentos asimilados, se basa en el concepto de «negociación en un centro de negociación». En el caso de determinados derivados, dicho concepto ha demostrado ser problemático debido a su falta de fungibilidad y a la falta de datos de referencia identificativos adecuados. Por esa razón, el alcance de la transparencia de los derivados no debe basarse en el concepto de «negociación en un centro de negociación», sino en unas características predefinidas de los derivados. Los derivados deben estar sujetos a los requisitos de transparencia, independientemente de si se negocian en el centro de negociación o fuera del centro de negociación. Los requisitos de transparencia deben aplicarse a los derivados que estén suficientemente normalizados para que los datos publicados en relación con ellos sean significativos para los participantes en el mercado más allá de las partes contratantes. Esto significa que todos los derivados negociados en mercados regulados deben seguir estando sujetos a los requisitos de transparencia.*

Otros derivados deben estar sujetos a los requisitos de transparencia cuando entren en el ámbito de aplicación de la obligación de compensación con arreglo al Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo⁷ (en lo sucesivo, «obligación de compensación»), para los que un cierto grado de normalización es un requisito previo y se compensan de forma centralizada. Esto garantiza que las operaciones consideradas inadecuadas para la obligación de compensación, como las operaciones intragrupo, no estén sujetas a los requisitos de transparencia. En particular, solo los derivados sobre tipos de interés con las combinaciones de divisas y vencimientos más normalizadas y líquidas deben entrar en el ámbito de aplicación de los requisitos de transparencia. Además, los recientes acontecimientos en los mercados han puesto de manifiesto que la falta de transparencia en determinadas permutas de riesgo de crédito relacionadas con bancos de importancia sistémica mundial o con un índice que los incluya podría alimentar la especulación sobre la solvencia de dichos bancos. Por lo tanto, dichas permutas de riesgo de crédito también deben estar sujetas a los requisitos de transparencia cuando se compensen de forma centralizada, incluso cuando no estén sujetas a la obligación de compensación. La Comisión debe estar facultada para modificar las condiciones para determinar los derivados que deben estar sujetos a los requisitos de transparencia cuando la evolución del mercado así lo requiera.

⁷ *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).*

- (9) El artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 establece requisitos para que los centros de negociación hagan pública información relativa a las operaciones con instrumentos distintos de acciones e instrumentos asimilados, incluidos el precio y el volumen. El artículo 11 de dicho Reglamento especifica los casos en los que las autoridades competentes pueden autorizar el aplazamiento de la publicación de dichos datos. Se permite tal aplazamiento de la publicación cuando una operación supere el umbral de gran volumen, se refiera a un instrumento para el que no exista un mercado líquido, o, en caso de que en la operación participen proveedores de liquidez, cuando ■ supere el volumen específico del umbral del instrumento financiero. Las autoridades competentes tienen discrecionalidad para determinar la duración de los aplazamientos y los detalles de las operaciones que deben aplazarse. Esa discrecionalidad ha dado lugar a prácticas diferentes entre los Estados miembros y a un *régimen* de transparencia posnegociación ineficaz y *complejo*. Para garantizar la transparencia en lo que respecta a todos los tipos de inversores, es necesario armonizar el régimen de aplazamiento a escala de la Unión para eliminar la discrecionalidad a nivel nacional y facilitar la consolidación de los datos. Procede, por tanto, reforzar los requisitos de transparencia posnegociación eliminando la discrecionalidad de las autoridades competentes.

- (10) Para garantizar un nivel adecuado de transparencia, el precio y *el volumen de las operaciones ejecutadas en relación con bonos y obligaciones, titulizaciones y derechos de emisión* deben hacerse públicos en un momento tan próximo al tiempo real como sea técnicamente posible. ■ Con el fin de no exponer a los proveedores de liquidez en *dichas operaciones* a un riesgo indebido, debe ser posible *aplazar la publicación de determinados detalles de las operaciones. Las categorías de operaciones para las que se permiten aplazamientos deben determinarse teniendo en cuenta el volumen de las operaciones y la liquidez de los instrumentos financieros de que se trate. Los detalles exactos del régimen de aplazamiento deben determinarse mediante normas técnicas de regulación, que deben revisarse periódicamente con el fin de reducir gradualmente la duración del aplazamiento aplicable. Con el fin de disponer de un régimen de transparencia más estable, es necesaria una determinación estática de la liquidez para los bonos y obligaciones, las titulizaciones y los derechos de emisión, o clases de ellos. Los proyectos de normas técnicas de regulación elaborados por la AEVM deben especificar qué tamaños de emisión corresponden a un mercado de bonos y obligaciones líquido o ilíquido, o a clases de ellos, hasta su vencimiento, a partir de los cuales puede aplicarse un aplazamiento de la operación con un bono u obligación líquido o ilíquido y cuál debe ser la duración de dicho aplazamiento de conformidad con el presente Reglamento.*

Con el fin de disponer de un nivel adecuado de transparencia para los bonos y obligaciones garantizados, es conveniente que el tamaño de la emisión de dichos bonos y obligaciones se determine de conformidad con los criterios establecidos en el Reglamento Delegado (UE) 2015/61 de la Comisión⁸. Por lo que respecta a las titulizaciones y los derechos de emisión, la AEVM debe elaborar proyectos de normas técnicas de regulación para determinar los instrumentos o las clases que tienen un mercado líquido o ilíquido. La AEVM debe establecer las categorías aplicables y la duración de los aplazamientos. Es conveniente que la AEVM también aplique la determinación de mercados de bonos y obligaciones líquidos e ilíquidos, derechos de emisión y titulizaciones a la exención de transparencia prenegociación. No procede que esa determinación se base en evaluaciones frecuentes. Las autoridades competentes deben estar facultadas para ampliar el período de publicación aplazada de los datos de las operaciones ejecutadas en relación con los instrumentos de deuda soberana emitidos por sus respectivos Estados miembros. Es conveniente que dicha prórroga sea aplicable en toda la Unión. Por lo que respecta a las operaciones con instrumentos de deuda soberana no emitidos por los Estados miembros, debe ser la AEVM quien adopte las decisiones sobre dichas prórrogas.

⁸ *Reglamento Delegado (UE) 2015/61 de la Comisión, de 10 de octubre de 2014, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe al requisito de cobertura de liquidez aplicable a las entidades de crédito (DO L 11 de 17.1.2015, p. 1).*

- (11) *La heterogeneidad de los derivados debe dar lugar a un régimen de aplazamiento que sea independiente de los de otros instrumentos distintos de acciones e instrumentos asimilados. Si bien la duración de los aplazamientos debe determinarse mediante normas técnicas de regulación en función del volumen de la operación y de la liquidez de las clases de derivados, la AEVM debe determinar qué instrumentos o clases son líquidos, ilíquidos y por encima de qué volumen de la operación y durante cuánto tiempo es posible aplazar la publicación de los datos de la operación. Conviene que la AEVM también aplique la determinación de mercados líquidos e ilíquidos a las exenciones de transparencia prenegociación.*

- (12) El artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 exige que los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación pongan a disposición del público, en condiciones comerciales razonables, la información prenegociación y posnegociación sobre las operaciones con instrumentos financieros, y que garanticen un acceso no discriminatorio a dicha información. Sin embargo, dicho artículo no ha cumplido sus objetivos. La información suministrada por los centros de negociación, los APA y los internalizadores sistemáticos en condiciones comerciales razonables no permite a los usuarios comprender las políticas de datos ni cómo se fija el precio de los datos. El 18 de agosto de 2021, la AEVM publicó directrices en las que explicaba cómo debía aplicarse el concepto de condiciones comerciales razonables. Dichas directrices deben convertirse en obligaciones jurídicas **y reforzarse, a fin de garantizar que los centros de negociación, los APA, los PIC y los internalizadores sistemáticos no puedan cobrar por los datos en función del valor que representen para los usuarios individuales.** Debido al elevado nivel de detalle requerido para especificar el concepto de condiciones comerciales razonables y a la flexibilidad necesaria para modificar las normas aplicables atendiendo a la rápida evolución del panorama de datos, la AEVM debe estar facultada para elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen cómo debe aplicarse el concepto de condiciones comerciales razonables, reforzando así la aplicación armonizada y coherente del artículo 13 del Reglamento (UE) n.º 600/2014. **Además, la AEVM debe supervisar y evaluar la evolución de las políticas de datos y la fijación de precios en el mercado. La AEVM debe actualizar estos proyectos de normas técnicas de regulación sobre la base de su evaluación.**

- (13) A fin de reforzar el proceso de formación de precios y mantener unas condiciones de competencia equitativas entre los centros de negociación y los internalizadores sistemáticos, el artículo 14 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 exige a los internalizadores sistemáticos que publiquen todas las cotizaciones de acciones e instrumentos asimilados cuando dichos internalizadores sistemáticos negocien volúmenes inferiores o iguales al tamaño estándar del mercado. Los internalizadores sistemáticos tienen libertad para decidir qué volúmenes cotizan, siempre que coticen a un tamaño mínimo del 10 % del tamaño estándar del mercado. Sin embargo, esa posibilidad ha dado lugar a que los internalizadores sistemáticos de acciones e instrumentos asimilados proporcionen niveles muy bajos de transparencia prenegociación, y ha obstaculizado la consecución de unas condiciones de competencia equitativas. Por lo tanto, es necesario exigir a los internalizadores sistemáticos hacer públicas las cotizaciones en firme sobre la base de un ***tamaño de cotización*** mínimo ***determinado por normas técnicas de regulación***. ***A la hora de desarrollar dichas normas técnicas de regulación, es conveniente que la AEVM tenga en cuenta los siguientes objetivos: aumentar la transparencia prenegociación de acciones e instrumentos asimilados para beneficio de los inversores finales; mantener unas condiciones de competencia equitativas entre centros de negociación e internalizadores sistemáticos; proporcionar a los inversores finales una gama adecuada de opciones de negociación; y garantizar que el panorama de la negociación en la Unión sigue siendo atractivo y competitivo a escala tanto nacional como internacional. Con el fin de aumentar la competitividad de los internalizadores sistemáticos, se les debe permitir casar órdenes de cualquier tamaño en el punto intermedio.***

- (14) *Los artículos 18 y 19 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 establecen requisitos de transparencia prenegociación aplicables a los internalizadores sistemáticos con respecto a los instrumentos distintos de acciones e instrumentos asimilados al proporcionar cotizaciones en firme o indicativas a sus clientes. Estas cotizaciones están adaptadas a clientes individuales y tienen un valor informativo marginal para otros clientes. Deben, pues, suprimirse estos requisitos. No obstante, los internalizadores sistemáticos podrían cumplir los requisitos de transparencia prenegociación de forma voluntaria, por ejemplo para atender las necesidades de sus clientes minoristas.*

- (15) *Con arreglo al marco jurídico actual, cuando una de las dos partes de una operación sea un internalizador sistemático, el internalizador sistemático está obligado a notificar la operación a un APA, mientras que su contraparte no está obligada a hacerlo. Esto ha llevado a muchas empresas de servicios de inversión a optar por la condición de internalizador sistemático, en particular a efectos de informar sobre las operaciones para sus clientes, sin negociar por cuenta propia de forma sistemática, lo que ha impuesto requisitos desproporcionados a dichas empresas de servicios de inversión. Por consiguiente, conviene introducir la condición de entidad de publicación designada que permita a una empresa de servicios de inversión ser responsable de hacer pública una operación a través de un APA sin necesidad de optar por la condición de internalizador sistemático. Además, las autoridades competentes deben conceder a las empresas de servicios de inversión la condición de entidad de publicación designada para clases específicas de instrumentos financieros, en consonancia con la solicitud de dichas empresas de servicios de inversión, y deben comunicar dichas solicitudes a la AEVM. La AEVM debe mantener un registro público de dichas entidades de publicación designadas por clase de instrumento financiero, de modo que los participantes en el mercado puedan identificarlas.*

- (16) Los participantes en el mercado necesitan datos básicos de mercado para poder tomar decisiones de inversión con conocimiento de causa. En la actualidad, la obtención de datos ■ sobre determinados instrumentos financieros directamente de los contribuidores de datos exige que los PIC celebren acuerdos de licencia independientes con todos esos contribuidores de datos. Este proceso es gravoso, costoso y requiere mucho tiempo. Esto ha constituido uno de los obstáculos para que surgieran PIC ***en cualquier clase de activos***. Dicho obstáculo debe eliminarse para que los PIC puedan obtener los datos ■ y superar las cuestiones relacionadas con la concesión de licencias. Los contribuidores de datos deben estar obligados a presentar sus datos ■ a los PIC y a utilizar cuando lo hagan un formato armonizado que respete normas que garanticen datos de alta calidad. ***Los contribuidores de datos también deben proporcionar datos reglamentarios para mantener informados a los inversores del sistema de case de órdenes, por ejemplo en caso de interrupción del mercado, y de la situación del instrumento financiero, por ejemplo en caso de suspensiones o interrupciones de la negociación.*** Solo los PIC seleccionados y autorizados por la AEVM deben poder recopilar datos ■ de los contribuidores de datos de conformidad con la norma de contribución obligatoria. Para que los datos ■ resulten útiles para los inversores, debe exigirse a los contribuidores de datos ■ que transmitan los datos al PIC en un momento tan próximo al tiempo real como sea técnicamente posible.

- (17) Los títulos II y III del Reglamento (UE) n.º 600/2014 exigen que los centros de negociación, los APA, las empresas de servicios de inversión y los internalizadores sistemáticos ■ hagan públicos datos prenegociación sobre instrumentos financieros, incluidos los precios de compra y venta y los datos posnegociación sobre las operaciones, incluido el precio y el volumen al que se ha concluido una operación con un instrumento específico. Los participantes en el mercado no están obligados a utilizar los datos básicos de mercado suministrados por el PIC. Por lo tanto, la obligación de los centros de negociación, los APA, las empresas de servicios de inversión y los internalizadores sistemáticos de hacer públicos esos datos prenegociación y posnegociación debe seguir siendo aplicable para que los participantes en el mercado puedan acceder a dichos datos. No obstante, para evitar una carga indebida sobre los contribuidores de datos, conviene armonizar en la medida de lo posible su obligación de hacer públicos datos y la obligación de aportar datos al PIC.

- (18) Los pequeños mercados regulados y *los mercados de pymes en expansión* son *centros de negociación* que admiten acciones de emisores cuya negociación en el mercado secundario tiende a ser menos líquida que la negociación de acciones admitidas a cotización en mercados regulados más grandes. Con el fin de evitar *el impacto negativo que* el sistema de información consolidada *podría tener en los pequeños centros de negociación, aunque su inclusión en la información consolidada pueda tener efectos positivos en su viabilidad y en la liquidez de los valores negociados en dichos centros, debe establecerse un mecanismo de participación voluntaria. Dicho mecanismo de participación voluntaria debe aplicarse a las empresas de servicios de inversión que gestionen mercados de pymes en expansión y a los organismos rectores del mercado cuyo volumen anual de negociación de acciones represente el 1 % o menos del volumen de negociación anual de acciones en la Unión. El umbral del 1 % debe complementarse con dos condiciones alternativas: que la empresa de servicios de inversión o el organismo rector del mercado no forme parte de un grupo que comprenda o tenga vínculos estrechos con una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado que supere el umbral del 1 %, o que la concentración de la negociación sea muy elevada en el centro gestionado por dicha empresa de servicios de inversión o dicho organismo rector del mercado, es decir, el 85 % del volumen total anual de negociación de acciones se negocie en el centro de negociación en el que fueron admitidas por primera vez a negociación. Solo unos pocos centros de negociación cumplen estos criterios, por lo que solo un pequeño porcentaje de la negociación en la Unión no estaría obligado a transmitir datos al PIC. No obstante, las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que cumplan esos criterios tendrían la oportunidad de participar y deben notificar al PIC y a la AEVM cualquier decisión al respecto. Tal decisión sería irrevocable y todos los datos, tanto para las acciones como para los fondos cotizados, formarían parte posteriormente del sistema de información consolidada.*

- (19) Debido a las diferencias de calidad de los datos, resulta difícil para los participantes en el mercado comparar esos datos, lo que resta mucho de su valor añadido a la consolidación de datos. Es de suma importancia para el correcto funcionamiento del régimen de transparencia establecido en los títulos II y III del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y para la consolidación de datos por parte de los PIC que los datos transmitidos a los PIC sean de alta calidad. Procede, por tanto, exigir que dichos datos cumplan normas que garanticen datos de alta calidad tanto en lo que se refiere al contenido como al formato. Debe ser posible modificar el contenido y el formato de los datos en un plazo breve para adaptarse a las cambiantes prácticas y perspectivas del mercado. Por consiguiente, los requisitos relativos a la calidad y ***el contenido*** de los datos deben especificarse, ***cuando proceda, mediante un proyecto de normas técnicas de regulación*** teniendo en cuenta ***las normas y prácticas que prevalecen en el sector, la evolución internacional y las normas convenidas a escala de la Unión o internacional, así como*** el asesoramiento de un grupo de expertos de las partes interesadas específico ***establecido por la Comisión y encargado de proporcionar asesoramiento sobre la calidad y el contenido de los datos y la calidad del protocolo de transmisión. La AEVM deberá participar activamente en la labor de dicho grupo de expertos de las partes interesadas.***

- (20) Para supervisar mejor los hechos que se deban notificar, la Directiva 2014/65/UE armonizó la sincronización de los relojes comerciales de los centros de negociación y sus miembros. Para garantizar que, en el contexto de la consolidación de los datos, los sellos de tiempo informados por diferentes entidades puedan compararse de forma significativa, conviene ampliar los requisitos de armonización de la sincronización de los relojes comerciales a ***las entidades de publicación designadas***, los internalizadores sistemáticos, los APA y los PIC. Debido al nivel de conocimientos técnicos necesario para especificar los requisitos para la aplicación de un reloj comercial sincronizado, la AEVM debe estar facultada para elaborar proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen el nivel de precisión con el que deben sincronizarse los relojes comerciales.

- (21) El artículo 23 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 exige que la mayor parte de la negociación de acciones tenga lugar en centros de negociación o internalizadores sistemáticos (en lo sucesivo, «obligación de negociación de acciones»). Ese requisito no se aplicará a las operaciones con acciones que no sean sistemáticas, sino *ad hoc*, irregulares y ocasionales. **Actualmente** no está **lo suficientemente** claro cuándo resulta aplicable esta exención. Por consiguiente, la AEVM ha aclarado su ámbito de aplicación estableciendo una distinción entre acciones sobre la base de su número internacional de identificación de valores (ISIN). Según esa distinción, solo las acciones con ISIN del Espacio Económico Europeo (EEE) **que se negocian en un centro de negociación** están sujetas a la obligación de negociación de acciones. Ese criterio aporta claridad a los participantes en el mercado que negocian acciones. Por lo tanto, la práctica actual de la AEVM debe incorporarse en el Reglamento (UE) n.º 600/2014, suprimiendo al mismo tiempo la exención para las operaciones con acciones que no sean sistemáticas, sino *ad hoc*, irregulares y ocasionales.

- (22) La notificación en los mercados financieros, en particular la comunicación de las operaciones, ya está altamente automatizada y los datos están bastante normalizados. Algunas incoherencias entre los marcos ya se han resuelto en el Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, el Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo⁹ y el programa de adecuación y eficacia de la reglamentación (REFIT) de la Comisión. Las competencias de la AEVM deben adaptarse para exigir a la AEVM que elabore proyectos de normas técnicas de regulación y garantice una mayor coherencia en la comunicación de las operaciones entre los marcos de dichos Reglamentos y el del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Ello mejorará la calidad de los datos de las operaciones y evitará costes adicionales innecesarios para el sector. ***Además, la comunicación de las operaciones debe permitir un amplio intercambio de los datos de las operaciones entre las autoridades competentes con el fin de reflejar adecuadamente sus necesidades cambiantes en materia de supervisión para llevar a cabo un seguimiento de la evolución más reciente del mercado y los posibles riesgos asociados.***

⁹ 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).

- (23) *En la actualidad, las empresas de servicios de inversión están obligadas a informar de sus operaciones a su autoridad competente en relación con cualquier instrumento financiero negociado en un centro de negociación o cuando el subyacente se negocie en un centro de negociación o sea un índice o una cesta compuesto por instrumentos financieros negociados en un centro de negociación, con independencia de que la operación se ejecute o no en un centro de negociación. El concepto de «negociación en un centro de negociación» ha demostrado ser problemático en el caso de los derivados extrabursátiles a efectos de la comunicación de las operaciones, por la misma razón por la que lo es a efectos de los requisitos de transparencia. Por lo tanto, el nuevo ámbito de aplicación para la comunicación de las operaciones con derivados aclara que las operaciones con derivados extrabursátiles ejecutadas en un centro de negociación deben comunicarse, y que las operaciones con derivados extrabursátiles ejecutadas fuera del centro solo deben comunicarse si están sujetas a requisitos de transparencia o si el subyacente se negocia en un centro de negociación o es un índice o una cesta compuesto por instrumentos financieros que se negocian en un centro de negociación.*

- (24) *Los centros de negociación deben estar obligados a suministrar a la AEVM datos de referencia identificativos a efectos de transparencia, incluidos los identificadores de los derivados extrabursátiles. El identificador utilizado actualmente para los derivados, a saber, el ISIN, ha resultado engorroso e ineficaz para la transparencia pública, y esta situación debe remediarse usando datos de referencia identificativos basados en un identificador único del producto acordado a escala mundial, como el identificador único de producto ISO 4914. El identificador único de producto se ha desarrollado como herramienta de identificación para los productos derivados extrabursátiles, con la intención de aumentar la transparencia y la agregación de datos en los mercados mundiales de derivados extrabursátiles. Sin embargo, es posible que ese identificador único no sea suficiente y que deba complementarse con nuevos datos de identificación. Por consiguiente, la Comisión debe especificar, mediante actos delegados, los datos de referencia identificativos que deben utilizarse en relación con los derivados extrabursátiles, incluido un identificador único y cualquier otro dato de referencia identificativo pertinente. En relación con el identificador que debe utilizarse a efectos de la notificación de las operaciones en virtud del Reglamento (UE) n.º 600/2014, la Comisión debe especificar los identificadores más adecuados de los derivados extrabursátiles, que podrían ser diferentes del identificador determinado a efectos de los requisitos de transparencia, teniendo en cuenta los distintos fines de dichos requisitos, en particular en lo que se refiere a la supervisión del abuso de mercado por parte de las autoridades competentes.*

- (25) La competencia entre los PIC garantiza que la información consolidada se suministre de la manera más eficiente y en las mejores condiciones para los usuarios. Sin embargo, hasta la fecha ninguna entidad ha solicitado actuar como PIC. Por consiguiente, resulta conveniente facultar a la AEVM para que organice periódicamente un procedimiento de selección competitivo para seleccionar una única entidad que pueda proporcionar información consolidada para cada clase de activo especificada ***durante un período de tiempo limitado.*** ***En primer lugar,*** la AEVM debe ***iniciar*** el procedimiento de selección ***relativo al sistema de información consolidada para los bonos y obligaciones.*** ***En un plazo de seis meses a partir del inicio de dicho*** procedimiento de selección, la AEVM debe ***iniciar el procedimiento de selección de un PIC para acciones y fondos cotizados.*** ***Por último, la AEVM debe iniciar el procedimiento de selección del PIC sobre derivados extrabursátiles en un plazo de tres meses a partir de la fecha de aplicación del acto delegado en el que se especifique el identificador adecuado de derivados extrabursátiles a efectos de transparencia y no antes de seis meses desde el inicio del procedimiento de selección de un PIC para acciones y fondos cotizados.***

- (26) *El objetivo del procedimiento de selección es conceder el derecho a gestionar un sistema de información consolidada durante un período de cinco años. El procedimiento de selección está sujeto a las normas establecidas en el Reglamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento Europeo y del Consejo¹⁰. Para todas las clases, la AEVM debe seleccionar a un candidato sobre la base de sus capacidades técnicas para gestionar un sistema de información consolidada, incluida su capacidad para garantizar la continuidad de la actividad y la resiliencia, así como su capacidad de utilizar tecnologías de interfaz modernas, la organización de sus procesos de gestión y toma de decisiones, sus métodos para garantizar la calidad de los datos, los costes necesarios para desarrollar y gestionar un sistema de información consolidada, la simplicidad de las licencias que los usuarios deben suscribir para recibir los datos básicos de mercado y los datos reglamentarios, incluido el número de tipos de licencias para diversos casos de uso o usuarios, el importe de las tarifas cobradas a los usuarios y sus procesos para reducir el consumo de energía. En el caso específico de los PIC para los bonos y obligaciones, al seleccionar un PIC, la AEVM debe tener en cuenta la existencia de acuerdos justos y equitativos para la redistribución de ingresos. Conviene que en tales acuerdos se reconozca el papel que desempeñan los pequeños centros de negociación a la hora de ofrecer a las empresas la oportunidad de emitir deuda para financiar sus actividades. En el caso de las acciones y los fondos cotizados, los PIC deben mostrar la mejor precio europeo de oferta y demanda, sin difundir el código identificador de mercado del centro de negociación. A más tardar el 30 de junio de 2026, la Comisión debe realizar una evaluación de ese nivel de información prenegociación para el funcionamiento y la competitividad de los mercados de la Unión y debe acompañarla, cuando proceda, de una propuesta legislativa sobre el diseño del sistema de información consolidada.*

¹⁰ *Reglamento (UE, Euratom) 2018/1046 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de julio de 2018, sobre las normas financieras aplicables al presupuesto general de la Unión, por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1296/2013, (UE) n.º 1301/2013, (UE) n.º 1303/2013, (UE) n.º 1304/2013, (UE) n.º 1309/2013, (UE) n.º 1316/2013, (UE) n.º 223/2014 y (UE) n.º 283/2014 y la Decisión n.º 541/2014/UE y por el que se deroga el Reglamento (UE, Euratom) n.º 966/2012 (DO L 193 de 30.7.2018, p. 1).*

- (27) *Los solicitantes seleccionados deben solicitar autorización a la AEVM sin demora indebida. En el plazo de veinte días hábiles a partir de dicha solicitud, la AEVM debe examinar si está completa y debe notificarlo al solicitante. En un plazo de tres meses a partir de la recepción de una solicitud completa, la AEVM debe adoptar una decisión motivada por la que se conceda o deniegue la autorización. La AEVM debe basar esa decisión motivada en su evaluación de si el solicitante es capaz, en un plazo razonable, de gestionar un sistema de información consolidada de conformidad con todos los requisitos. La decisión motivada de la AEVM debe especificar las condiciones aplicables al funcionamiento del sistema de información consolidada por parte del solicitante, en particular el importe de las tarifas cobradas a los usuarios. A fin de garantizar un inicio ordenado de las operaciones, la AEVM debe poder conceder al solicitante, tras la concesión de la autorización, un plazo razonable para completar el desarrollo del sistema de información consolidada.*
- (28) De acuerdo con los datos presentados en la evaluación de impacto que acompaña a la presente propuesta de Reglamento, es probable que la generación de ingresos prevista para el sistema de información consolidada varíe en función de las características precisas del sistema de información consolidada. *No se debe impedir que los PIC obtengan un margen de beneficio razonable para mantener un modelo de negocio viable. El mundo académico y las organizaciones de la sociedad civil que utilicen los datos con fines de investigación, las autoridades competentes que los utilicen para la ejecución de las competencias reguladoras y de supervisión, y los inversores minoristas deben tener acceso gratuito a los datos básicos de mercado y a los datos reglamentarios. El PIC debe garantizar que la información proporcionada a los inversores minoristas sea fácilmente accesible y se muestre en un formato de fácil utilización y que puedan leer las personas.*

- (29) ■ Los centros de negociación *que facilitan la negociación de acciones a través de un libro de órdenes transparente prenegociación desempeñan un papel clave en el proceso de formación de precios*. Esto es especialmente cierto en el caso de los *pequeños mercados regulados y los mercados de pymes en expansión, a saber, aquellos cuyo volumen anual de negociación de acciones representa el 1 % o menos del volumen anual de negociación de acciones en la Unión (en lo sucesivo, «pequeños centros de negociación»)*, que *suelen ser el principal centro de liquidez de los valores que ofrecen a negociación*. Los datos *que los pequeños centros de negociación* aportan a la información consolidada desempeñan, por tanto, un papel más determinante en la formación de precios de las acciones que *este pequeño centro de negociación* admite a negociación. *Sin perjuicio de la posibilidad de que determinados contribuidores de datos no contribuyan al sistema de información consolidada, conviene conceder a aquellos contribuidores de datos que decidan acogerse a la información consolidada* un trato preferente para la redistribución de los ingresos generados por el sistema de información consolidada para acciones y fondos cotizados, a fin de ayudar a *los pequeños centros de negociación* a mantener sus admisiones locales y salvaguardar un ecosistema rico y dinámico en consonancia con los objetivos de la unión de los mercados de capitales.

- (30) *El PIC para acciones y fondos cotizados debe redistribuir parte de sus ingresos generados por el sistema de información consolidada a determinados centros de negociación de conformidad con un sistema de redistribución basado en tres criterios. La ponderación de dichos criterios debe especificarse mediante normas técnicas de regulación. Con el fin de incentivar a los pequeños centros de negociación a optar por la contribución obligatoria de los datos al PIC para acciones y fondos cotizados, la ponderación más elevada debe aplicarse al volumen total anual de negociación de los pequeños centros de negociación. La segunda ponderación más elevada debe remunerar a los contribuidores de datos que facilitaron la admisión por primera vez a negociación de acciones o fondos cotizados el ... [cinco años antes de la entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] o posteriormente. Teniendo en cuenta el número limitado de nuevas admisiones a negociación en pequeños centros de negociación, el PIC debe aplicar la ponderación pertinente sobre el volumen total anual de negociación de dichos centros, mientras que, para otros centros, el PIC debe aplicarla al volumen de negociación correspondiente a las acciones y fondos cotizados que fueron admitidos por primera vez a negociación el... [cinco años antes de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] o posteriormente. La ponderación más baja de los tres criterios debe remunerar la negociación que se haya concluido en un sistema de negociación que proporcione transparencia prenegociación y que se derive de órdenes que no estaban sujetas a una exención de la transparencia prenegociación.*

- (31) *La eficacia de un sistema de información consolidada depende de la calidad de los datos que le transmitan los contribuidores de datos. A fin de garantizar un elevado nivel de calidad de los datos, la AEVM debe establecer las condiciones en las que se permite al PIC suspender temporalmente la redistribución de los ingresos en caso de que el PIC demuestre que un contribuidor de datos ha incumplido de manera grave y reiterada los requisitos en materia de datos establecidos en el presente Reglamento. Cuando se constate que el contribuidor de datos cumplía dichos requisitos, este debe recibir la parte de los ingresos a los que tenía derecho, más los intereses.*

- (32) Con el fin de mantener la confianza de los participantes del mercado en el **■** sistema de información consolidada, **los PIC** deben publicar periódicamente una serie de informes sobre el cumplimiento de las obligaciones que les incumben con arreglo al presente Reglamento, a saber, sobre estadísticas de rendimiento e informes de incidentes relativos a la calidad de los datos y los sistemas **de datos**. Debido a la naturaleza sumamente técnica de dichos informes, **el contenido, el calendario, el formato y la terminología de la obligación de información deben especificarse mediante normas técnicas de regulación.**
- (33) El requisito de que las comunicaciones de operaciones estén disponibles gratuitamente después de quince minutos se aplica actualmente a todos los centros de negociación, APA y PIC. En el caso de los PIC, este requisito **impide** considerablemente la viabilidad comercial de un posible PIC, ya que algunos clientes potenciales podrían preferir esperar a los datos **básicos de mercado** gratuitos **■** en lugar de convertirse en usuarios del sistema de información consolidada. Tal es el caso, en particular, de los bonos **y obligaciones** y derivados **extrabursátiles** que, en general, no se negocian con frecuencia y cuyos datos a menudo conservan la mayor parte de su valor después de quince minutos. **Por lo tanto**, si bien el requisito de efectuar las comunicaciones de operaciones gratuitamente después de quince minutos debe mantenerse para los centros de negociación y los APA, debe retirarse en el caso de los PIC para **garantizar su viabilidad comercial.**

- (34) El artículo 28 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 exige que los derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de compensación se negocien en centros de negociación (en lo sucesivo, «obligación de negociación de derivados»). El Reglamento (UE) 2019/834 del Parlamento Europeo y del Consejo¹¹ modificó el Reglamento (UE) n.º 648/2012 para reducir el alcance de las entidades sujetas a la obligación de compensación. A la luz de la estrecha interconexión entre la obligación de compensación y la obligación de negociación de derivados con el fin de garantizar una mayor coherencia jurídica y simplificar el marco jurídico, es necesario y conveniente volver a armonizar la obligación de negociación de derivados con la obligación de compensación para los derivados. Sin dicha armonización, determinadas contrapartes financieras y no financieras más pequeñas ya no estarían sujetas a la obligación de compensación, pero seguirían estando sujetas a la obligación de negociación de derivados.

¹¹ Reglamento (UE) 2019/834 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de mayo de 2019, que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en lo relativo a la obligación de compensación, la suspensión de la obligación de compensación, los requisitos de notificación, las técnicas de reducción del riesgo en los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central, la inscripción y la supervisión de los registros de operaciones y los requisitos aplicables a los registros de operaciones (DO L 141 de 28.5.2019, p. 42).

- (35) *Los servicios de reducción del riesgo posnegociación son un instrumento esencial de gestión del riesgo con respecto a los derivados extrabursátiles. Los servicios de reducción del riesgo posnegociación se basan en operaciones técnicas preestablecidas, que no contribuyen a la formación de los precios y neutras con respecto al riesgo de mercado, y que logran una reducción del riesgo en cada una de las carteras. Los servicios de compresión de carteras que actualmente están exentos de la obligación de ejecutar órdenes en las condiciones más favorables para el cliente tal como se establece en el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE («ejecución óptima») y los requisitos de transparencia, son un subconjunto de los servicios de reducción del riesgo posnegociación. Habida cuenta de su naturaleza técnica y no contribuyente a la formación de los precios, las operaciones con derivados extrabursátiles que se forman y establecen como resultado de servicios de reducción del riesgo posnegociación no deben estar sujetas a la obligación de negociación de derivados. Teniendo en cuenta el hecho de que los proveedores de servicios de reducción del riesgo posnegociación no permiten la interacción de diversos intereses de compra y de venta de instrumentos financieros de múltiples terceros, no debe considerarse que gestionen un sistema multilateral. Asimismo, deben quedar exentos de los requisitos de transparencia prenegociación y posnegociación y de la verificación de que se haya respetado la obligación de ejecución óptima. La Comisión debe estar facultada para especificar, mediante actos delegados, qué constituyen servicios de reducción del riesgo posnegociación a efectos del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y los datos de las operaciones que deben registrarse.*

- (36) El artículo 6 *bis* del Reglamento (UE) n.º 648/2012 establece un mecanismo para suspender temporalmente la obligación de compensación cuando dejen de cumplirse los criterios en virtud de los cuales se sometieron a dicha obligación determinadas clases de derivados extrabursátiles, o cuando la suspensión se considere necesaria para evitar una amenaza grave para la estabilidad financiera de la Unión. No obstante, dicha suspensión podría impedir que las contrapartes puedan cumplir con su obligación de negociación de derivados, ya que la obligación de compensación es un requisito previo para la obligación de negociación de derivados. Por consiguiente, es necesario establecer que, cuando la suspensión de la obligación de compensación dé lugar a un cambio significativo de los criterios de la obligación de negociación de derivados, debe ser posible suspender simultáneamente la obligación de negociación de derivados para las mismas clases de derivados extrabursátiles sujetas a la suspensión de la obligación de compensación. ***La AEVM también debe poder solicitar a la Comisión que suspenda la obligación de negociación de derivados cuando dicha suspensión sea necesaria para evitar o hacer frente a efectos adversos sobre la liquidez o a una amenaza grave para la estabilidad financiera y para garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros de la Unión.***

- (37) Es necesario un mecanismo de suspensión *ad hoc* para garantizar que la Comisión pueda reaccionar rápidamente ante cambios significativos en las condiciones del mercado que puedan tener un efecto importante en la negociación de derivados y en las contrapartes que participan en dicha negociación. Cuando se den tales cambios en las condiciones de mercado, y a petición de la autoridad competente de un Estado miembro, la Comisión debe poder suspender la obligación de negociación de derivados, independientemente de cualquier suspensión de la obligación de compensación. Dicha suspensión de la obligación de negociación de derivados debe ser posible cuando las actividades de una empresa de servicios de inversión del EEE con una contraparte no perteneciente al EEE se vean indebidamente afectadas por el ámbito de aplicación de la obligación de negociación de derivados y cuando dicha empresa actúe como creadora de mercado en la categoría de derivados sujetos a la obligación de negociación de derivados. La cuestión del solapamiento de las obligaciones de negociación de derivados es especialmente grave cuando se negocia con contrapartes en el territorio de un tercer país que aplica sus propias obligaciones de negociación de derivados. Dicha suspensión también ayudaría a las contrapartes financieras del EEE a seguir siendo competitivas en los mercados mundiales. A la hora de decidir si suspender la obligación de negociación de derivados, la Comisión debe tener en cuenta el impacto de dicha suspensión en la obligación de compensación.

- (38) Las disposiciones relativas a un acceso no discriminatorio para los derivados negociados en un mercado regulado *podrían reducir* el atractivo de invertir en nuevos productos, ya que los competidores *podrían* acceder sin la inversión inicial. La aplicación del régimen de acceso no discriminatorio a los derivados negociados en un mercado regulado, establecido en el artículo 35 y 36 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, *podría*, por tanto, limitar *las inversiones* en tales productos, eliminando los incentivos para que los mercados regulados creen nuevos derivados negociados en dichos mercados. Procede, por tanto, establecer que dicho régimen no se aplique a la entidad de contrapartida central (ECC) o el centro de negociación de que se trate en lo que respecta a los derivados negociados en un mercado regulado, fomentando así la innovación y el desarrollo de los derivados negociados en mercados regulados en la Unión.

- (39) Los intermediarios financieros deben esforzarse por lograr el mejor precio posible y la mayor probabilidad posible de ejecución de las operaciones que ejecutan en nombre de sus clientes. A tal fin, los intermediarios financieros deben seleccionar el centro de negociación o la contraparte para ejecutar sus operaciones con sus clientes únicamente atendiendo al criterio de lograr la ejecución óptima para sus clientes. La recepción por parte de un intermediario financiero, ***cuando actúe en nombre de sus clientes minoristas o clientes que hayan optado por el régimen de cliente profesional a que se refiere la Directiva 2014/65/UE de honorarios, comisiones u otros beneficios no monetarios de terceros*** por ejecutar órdenes de dichos clientes en un centro de ejecución determinado o por ***transmitir órdenes*** de dichos clientes a terceros para su ejecución ***en un centro de ejecución determinado***, debe ser incompatible con el principio de mejor ejecución que un intermediario financiero. Por consiguiente, debe prohibirse a las empresas de servicios de inversión recibir dicho pago. ***Dicha prohibición es necesaria a la luz de las prácticas divergentes de las autoridades competentes en toda la Unión a la hora de aplicar y supervisar el requisito de ejecución óptima establecido en el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE. Los Estados miembros en los que las empresas de servicios de inversión hayan llevado a cabo tales actividades antes del ... [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] deben poder conceder exenciones a esa prohibición a las empresas de servicios de inversión bajo su jurisdicción hasta el 30 de junio de 2026, cuando dichas empresas de servicios de inversión proporcionen sus servicios a clientes domiciliados o establecidos en dicho Estado miembro.***

(40) *A fin de garantizar la flexibilidad necesaria para adaptarse a la evolución de los mercados financieros y especificar determinados elementos técnicos del Reglamento (UE) n.º 600/2014, deben delegarse en la Comisión los poderes para adoptar actos con arreglo al artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), por lo que respecta a la adaptación del umbral de limitación de volumen; la modificación de las condiciones para determinar qué derivados extrabursátiles están sujetos a requisitos de transparencia; la especificación de los datos de referencia identificativos que deben utilizarse en relación con los derivados extrabursátiles; la determinación de qué constituyen servicios de reducción del riesgo posnegociación a efectos del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y los datos de las operaciones que deben registrar las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que prestan servicios de reducción del riesgo posnegociación; la ampliación de la obligación de informar de las operaciones a los GFIA y a las sociedades de gestión que presten servicios y actividades de inversión y ejecuten operaciones con instrumentos financieros. Reviste especial importancia que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante la fase preparatoria, en particular con expertos, y que esas consultas se realicen de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional de 13 de abril de 2016 sobre la mejora de la legislación¹². En particular, a fin de garantizar una participación equitativa en la preparación de los actos delegados, el Parlamento Europeo y el Consejo reciben toda la documentación al mismo tiempo que los expertos de los Estados miembros, y sus expertos tienen acceso sistemáticamente a las reuniones de los grupos de expertos de la Comisión que se ocupen de la preparación de actos delegados.*

¹² DO L 123 de 12.5.2016, p. 1.

- (41) *A fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del Reglamento (UE) n.º 600/2014, con respecto a la suspensión de la obligación de negociación de derivados para los derivados extrabursátiles, deben conferirse a la Comisión competencias de ejecución. Dichas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo¹³.*

¹³ *Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).*

- (42) La Comisión debe *estar facultada* para aprobar normas técnicas de regulación elaboradas por la AEVM *sobre los aspectos siguientes: las características de los libros centrales de órdenes y de los sistemas de negociación de subasta periódica; las características exactas del régimen de aplazamiento para las operaciones con instrumentos distintos de acciones o instrumentos asimilados; el suministro de información en condiciones comerciales razonables; el umbral para la aplicación de las obligaciones de transparencia prenegociación para los internalizadores sistemáticos y el tamaño de cotización mínimo para los internalizadores sistemáticos; la calidad del protocolo de transmisión, las medidas para abordar la notificación de operaciones errónea y las normas de ejecución en relación con la calidad de los datos, incluidos los acuerdos relativos a la cooperación entre contribuidores de datos y el PIC, y, en caso necesario, la calidad y el contenido de los datos para el funcionamiento de los sistemas de información consolidada; el nivel de precisión con el que los centros de negociación, los internalizadores sistemáticos, las entidades de publicación designadas, los APA y los PIC habrán de sincronizar los relojes comerciales; las condiciones para vincular operaciones específicas y los medios de identificación de las órdenes agregadas que resulten de la ejecución de una operación; la fecha límite en que deberán notificarse las operaciones y los datos de referencia; la información que deben proporcionar los solicitantes de autorización como PIC; la ponderación asignada a los criterios de aplicación del régimen de redistribución de ingresos, el método de cálculo del importe de los ingresos que deban redistribuirse a los contribuidores de datos en el marco de dicho régimen, y los criterios con arreglo a los cuales el PIC puede suspender temporalmente la participación de los contribuidores de datos en dicho régimen; y el contenido, el calendario, el formato y la terminología de la obligación de información de los PIC.* La Comisión debe adoptar tales normas técnicas de regulación mediante actos delegados, de conformidad con el artículo 290 del TFUE y con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

- (43) *La Comisión debe estar facultada para adoptar las normas técnicas de ejecución elaboradas por la AEVM en relación con el contenido y el formato de la notificación que deben presentar a las autoridades competentes las empresas que cumplan la definición de internalizador sistemático; y los formularios, plantillas y procedimientos normalizados para el suministro de información y las notificaciones en lo que respecta a los solicitantes de autorización como PIC. La Comisión debe adoptar dichas normas técnicas de ejecución mediante actos de ejecución con arreglo al artículo 291 del TFUE y de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.*

- (44) Dado que los objetivos del presente Reglamento, a saber, facilitar la aparición de un proveedor de un sistema de información consolidada ■ para cada clase de activos y modificar determinados aspectos del Reglamento (UE) n.º 600/2014 con el fin de mejorar la transparencia de los mercados de instrumentos financieros, y mejorar la igualdad de condiciones entre los mercados regulados y los internalizadores sistemáticos, ***así como de mejorar la competencia internacional de los mercados de capitales de la Unión***, además de reforzar la competitividad internacional de los mercados de capitales de la Unión, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, sino que, debido a su dimensión y efectos, pueden lograrse mejor a escala de la Unión, esta puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad establecido en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad establecido en el mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar dichos objetivos.
- (45) El presente Reglamento respeta los derechos fundamentales y observa los principios reconocidos en la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, en particular la libertad de empresa y el derecho a la protección de los consumidores.
- (46) ***Procede, por lo tanto, modificar el Reglamento (UE) n.º 600/2014 en consecuencia,***

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Modificaciones del Reglamento (UE) n.º 600/2014

El Reglamento (UE) n.º 600/2014 se modifica como sigue:

1) El artículo 1 se modifica como sigue:

a) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. El título V del presente Reglamento se **aplicará** asimismo a todas las contrapartes financieras y no financieras **sujetas a la obligación de compensación con arreglo al título II** del Reglamento (UE) n.º 648/2012.»;

b) se inserta el apartado siguiente:

«5 ter. Todo sistema multilateral operará o bien de conformidad con lo dispuesto en el título II de la Directiva 2014/65/UE en lo que respecta a los SMN o los SOC, o bien de conformidad con lo dispuesto en el título III de dicha Directiva en lo que respecta a los mercados regulados.

Los internalizadores sistemáticos operarán de conformidad con el título III del presente Reglamento.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 23 y 28, todas las empresas de servicios de inversión que realicen operaciones con instrumentos financieros que no se concluyan en sistemas multilaterales o internalizadores sistemáticos cumplirán lo dispuesto en los artículos 20 y 21.»;

c) *los apartados 6, 7 y 8 se sustituyen por el texto siguiente:*

«6. Los artículos 8, 8 bis, 8 ter, 10 y 21 no se aplicarán a los mercados regulados, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión en relación con una operación realizada por un miembro del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), cuando dicho miembro haya notificado previamente a su contraparte que la operación está exenta, y cuando se cumpla una de las condiciones siguientes:

- a) el miembro del SEBC es miembro del Eurosistema con arreglo al capítulo IV del Protocolo n.º 4 sobre los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, anejo al Tratado de la Unión Europea y al TFUE, a excepción del artículo 24 de dichos Estatutos;*
- b) el miembro del SEBC no es miembro del Eurosistema y la operación se realiza en el marco de la política monetaria o cambiaria, incluidas las operaciones realizadas para mantener o gestionar reservas oficiales de divisas, que dicho miembro del SEBC está legalmente facultado para llevar a cabo; o*
- c) la operación se realiza en cumplimiento de la política de estabilidad financiera que dicho miembro del SEBC está legalmente facultado para aplicar.*

7. *El apartado 6 no se aplicará en relación con operaciones que haya llevado a cabo un miembro del SEBC que no es miembro del Eurosistema en ejercicio de sus operaciones de inversión.*
8. *La AEVM, en estrecha cooperación con el SEBC, elaborará proyectos de normas técnicas de regulación en las que se especificarán las operaciones de política monetaria, cambiaria y en materia de estabilidad financiera, y los tipos de operaciones a los que sean de aplicación los apartados 6 y 7 en relación con los miembros del SEBC que no son miembros del Eurosistema.*

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... [veinticuatro meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

2) En el artículo 2, el apartado 1 se modifica como sigue:

a) se inserta el punto siguiente:

«8 bis) "mercado de pymes en expansión": un mercado de pymes en expansión tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 12, de la Directiva 2014/65/UE;»;

b) el punto 11 se sustituye por el texto siguiente:

«11) "sistema multilateral": todo sistema o mecanismo en el que puedan interactuar diversos intereses de compra y de venta de instrumentos financieros de múltiples terceros;»;

c) se inserta el punto siguiente:

«16 bis) "entidad de publicación designada": una empresa de servicios de inversión responsable de hacer públicas las operaciones a través de un APA de conformidad con el artículo 20, apartado 1, y el artículo 21, apartado 1;»;

d) **el punto 17 se sustituye por el texto siguiente:**

«17) "mercado líquido":

a) a efectos de la aplicación de los artículos 9, 11 y 11 bis:

i) por lo que se refiere a los bonos y obligaciones, un mercado en el que existen compradores y vendedores interesados y disponibles de forma continua, en el que el mercado se evalúa en función del tamaño de la emisión del bono u obligación;

ii) por lo que respecta a un instrumento financiero o una clase de instrumento financiero diferente de las recogidas en el inciso i), un mercado en el que existan de manera continua compradores y vendedores interesados y disponibles, y que se evalúe de conformidad con los siguientes criterios, tomando en consideración las estructuras de mercado específicas del instrumento financiero concreto o de la clase concreta de instrumentos financieros de que se trate:

- la frecuencia y el volumen medios de las operaciones en un amplio rango de condiciones de mercado, teniendo en cuenta la naturaleza y el ciclo de vida de los productos dentro de la clase de instrumentos financieros,*
- el número y tipo de participantes en el mercado, incluida la ratio entre participantes en el mercado e instrumentos financieros negociados en un producto determinado,*
- el valor medio de las horquillas de precios, si estuviera disponible,*
- el tamaño de la emisión, si procede.*

- b) a efectos de los artículos 4, 5 y 14, un mercado de un instrumento financiero en el que el instrumento financiero se negocie diariamente y el mercado se evalúe según los siguientes criterios:*
- i) la capitalización bursátil del instrumento financiero;*
 - ii) el número medio diario de operaciones en dicho instrumento financiero;*
 - iii) el efectivo medio diario negociado para dicho instrumento financiero;»;*
- e) se inserta el punto siguiente:*
- «32 bis) "derivado extrabursátil": un derivado extrabursátil según se define en el artículo 2, punto 7, del Reglamento (UE) n.º 648/2012;»;*
- f) el punto 35 se sustituye por el texto siguiente:*
- «35) «proveedor de información consolidada» o «PIC»: una persona autorizada de conformidad con el título IV bis, capítulo 1, del presente Reglamento para prestar el servicio de recopilar datos ■ de centros de negociación y APA, y de consolidarlos en un flujo electrónico continuo de datos en tiempo real que proporcione datos básicos de mercado y datos reglamentarios;»;*

g) Se insertan los puntos ■ siguientes:

«36 *ter*) «datos básicos de mercado»:

- a) cada uno de los siguientes datos sobre ***una acción o fondo cotizado en un punto de tiempo determinado:***
 - i) ***para los libros de órdenes continuos, el mejor precio europeo de oferta y demanda con el volumen correspondiente;***
 - ii) ***en los sistemas de negociación de subasta, el precio al que se satisfará mejor el algoritmo de negociación, y el volumen ejecutado potencialmente a tal precio por los participantes en dicho sistema;***
 - iii) ***el precio de la operación y el volumen ejecutado a dicho precio;***
 - iv) ***para las operaciones, el tipo de sistema de negociación y las exenciones y aplazamientos aplicables;***
 - v) ***excepto en el caso de la información a que se refieren los incisos i) y ii), el código identificador de mercado que identifique de manera unívoca el centro de negociación y, en el caso de otros centros de ejecución, el código identificador que identifique el tipo de centro de ejecución;***
 - vi) ***el identificador normalizado del instrumento que se aplica en todos los centros de ejecución;***

vii) la información del sello de tiempo sobre **■** lo siguiente, *según proceda*:

- la **■** ejecución de la *operación y cualquier modificación de esta*,
- *la inscripción de las mejores ofertas de compra y de venta en el libro de órdenes*,
- *la indicación, en un sistema de negociación de subasta, de los precios o volúmenes*,
- *la publicación por los centros de negociación de los elementos enumerados en los guiones primero, segundo y tercero*,
- la difusión de los datos *básicos* de mercado consolidados **■** ;

■ b) cada uno de los siguientes datos sobre *un bono u obligación o derivado extrabursátil dados en un sello de tiempo determinado*:

- i) el precio de la operación y cantidad *o* volumen ejecutados *a dicho* precio;
- ii) el código identificador de mercado que *identifique de manera unívoca el centro de negociación y, en el caso de otros centros de ejecución, el código identificador que identifique el tipo de centro de ejecución*;
- iii) *en el caso de los bonos y obligaciones*, el identificador normalizado del instrumento que se aplica en todos los centros de ejecución;
- iv) *en el caso de los derivados extrabursátiles, los datos de referencia identificativos a que se refiere el artículo 27, apartado 1, párrafo segundo*;

- v) la información del sello de tiempo sobre lo siguiente:
 - la **■** ejecución de la *operación y cualquier modificación de esta,*
 - la **■** publicación de la operación *por los centros de negociación,*
 - la difusión de los datos básicos de mercado **■** ;
- vi) *el tipo de sistema de negociación y las exenciones y aplazamientos aplicables;*

36 quater) «datos reglamentarios»: datos relativos a la situación de los sistemas de case de órdenes relativas a instrumentos financieros *y datos relativos a la situación de negociación de los instrumentos financieros individuales;*»;

3) El artículo 4 se modifica como sigue:

- a) *en el apartado 1, letra b), el inciso i) se sustituye por el texto siguiente:*
 - «i) *se efectúen dentro de la horquilla vigente de precios ponderados por volumen reflejada en el libro de órdenes o las cotizaciones de los creadores de mercado del centro de negociación que gestionen ese sistema;*»;
- b) *en el apartado 6, párrafo primero, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:*
 - «a) *los detalles de los datos prenegociación, el rango de precios de compra y venta o las cotizaciones de los creadores de mercado designados, así como la profundidad de las posiciones negociables a esos precios, que deban hacerse públicos para cada una de las clases de instrumentos financieros de que se trate, de conformidad con el artículo 3, apartado 1, teniendo en cuenta la necesaria calibración de los diferentes tipos de sistemas de negociación a que se hace referencia en el artículo 3, apartado 2;*»;

4) El artículo 5 se modifica como sigue:

a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«**■** Limitación de volumen»;

b) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los centros de negociación suspenderán el uso de **la exención** a que se *refiere* el artículo 4, apartado 1, letra a), **■** cuando el volumen de negociación de un instrumento financiero **en la Unión** al amparo de **dicha exención** supere el 7 % del volumen total **de negociación** de dicho instrumento financiero en la Unión. Los centros de negociación basarán su decisión de suspender el uso de **dicha exención** en los datos publicados por la AEVM de conformidad con el apartado 4 del presente artículo. Adoptarán dicha decisión en un plazo de dos días hábiles a partir de la publicación de los datos mencionados y para un período de **tres** meses.»;

c) se suprimen los apartados 2 y 3;

d) el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:

«4. La AEVM publicará en un plazo de **siete** días hábiles a partir de **marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año civil** el volumen total de negociación de cada instrumento financiero en los 12 meses anteriores, el porcentaje de la negociación de un instrumento financiero realizada en toda la Unión al amparo de **la exención** a que se *refiere* el artículo 4, apartado 1, letra a), y la metodología utilizada para obtener **dichos porcentajes de negociación para cada instrumento financiero**.»;

e) se *suprimen los apartados 5 y 6;*

f) *los apartados 7, 8 y 9 se sustituyen* por el texto siguiente:

«7. A fin de garantizar una base fiable para el seguimiento de la negociación realizada al amparo de **la exención** a que se *refiere* el artículo 4, apartado 1, letra a), **■** y para determinar si se han superado los límites a que se refiere el apartado 1, los gestores de centros de negociación dispondrán de sistemas y procedimientos que permitan identificar todas las operaciones que se hayan realizado en su centro al amparo de **dicha exención**.».

8. *El período de publicación de los datos de negociación por la AEVM, durante el cual se controlará la negociación de un instrumento financiero al amparo de dicha exención, dará comienzo el ... [dieciocho meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].*

9. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el método, incluido el marcado de las operaciones, de recopilación, cálculo y publicación de los datos de las operaciones con arreglo al apartado 4, con el fin de ofrecer una medición precisa del volumen total de negociación por instrumento financiero y el porcentaje de las operaciones realizadas al amparo de la exención en toda la Unión.*

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... [doce meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

- 10. A más tardar ... [42 meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo], y posteriormente cada año, la AEVM presentará a la Comisión un informe en el que se evalúe el umbral de la limitación de volumen establecida en el apartado 1, teniendo en cuenta la estabilidad financiera, las mejores prácticas internacionales, la competitividad de las empresas de la Unión, la importancia del impacto en el mercado y la eficiencia de la formación de precios.*

La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 50 a fin de modificar el presente Reglamento ajustando el umbral de la limitación de volumen a que se refiere el apartado 1 del presente artículo. A efectos del presente párrafo, la Comisión tendrá en cuenta el informe de la AEVM a que se refiere el párrafo primero del presente apartado, la evolución a escala internacional y las normas acordadas a nivel de la Unión o internacional.”.

5) *El artículo 8 se modifica como sigue:*

a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«Requisitos de transparencia prenegociación para los centros de negociación por lo que respecta a bonos y obligaciones, titulizaciones y derechos de emisión»;

b) los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

- «1. Al aplicar un libro central de órdenes o un sistema de negociación de subasta periódica, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen centros de negociación harán públicos los precios de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a dichos precios que se difundan a través de sus sistemas con respecto a bonos y obligaciones, titulizaciones y derechos de emisión. Tales organismos rectores del mercado y empresas de servicios de inversión harán pública dicha información de forma continua dentro del horario normal de negociación.*
- 2. Los requisitos de transparencia mencionados en el apartado 1 se calibrarán para diferentes tipos de sistemas de negociación.»;*

c) se suprimen los apartados 3 y 4.

6) Se insertan los artículos siguientes:

«Artículo 8 bis

Requisitos de transparencia prenegociación para los centros de negociación por lo que respecta a derivados

- 1. Al aplicar un libro central de órdenes o un sistema de negociación de subasta periódica, los organismos rectores del mercado que gestionen un mercado regulado harán públicos los precios de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a dichos precios que se difundan a través de sus sistemas con respecto a derivados negociables en mercados regulados. Tales organismos rectores del mercado harán pública dicha información de forma continua dentro del horario normal de negociación.***
- 2. Al aplicar un libro central de órdenes o un sistema de negociación de subasta periódica, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen SMN o SOC harán públicos los precios de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a dichos precios que se difundan a través de sus sistemas con respecto a derivados extrabursátiles denominados en euros, yenes japoneses, dólares estadounidenses o libras esterlinas y que:***
 - a) estén sujetos a la obligación de compensación con arreglo al título II del Reglamento (UE) n.º 648/2012, sean compensados de forma centralizada y, en el caso de los derivados sobre tipos de interés, tengan un vencimiento acordado contractualmente de 1, 2, 3, 5, 7, 10, 12, 15, 20, 25 o 30 años;***

- b) sean permutas de riesgo de crédito uninominales que hagan referencia a un banco de importancia sistémica mundial y que se compensen de forma centralizada; o*
- c) son permutas de riesgo de crédito que hacen referencia a un índice que incluye bancos de importancia sistémica mundial y que se compensen de forma centralizada.*

Tales organismos rectores del mercado y empresas de servicios de inversión harán pública dicha información de forma continua dentro del horario normal de negociación.

- 3. Los requisitos de transparencia mencionados en los apartados 1 y 2 se calibrarán para diferentes tipos de sistemas de negociación.*
- 4. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 50 a fin de modificar el apartado 2, párrafo primero, del presente apartado, en lo que respecta a los derivados extrabursátiles sujetos a los requisitos de transparencia establecidos en dicho párrafo a la luz de la evolución del mercado.*

Artículo 8 ter

Requisitos de transparencia prenegociación para los centros de negociación por lo que respecta a paquetes de órdenes

- 1. Al aplicar un libro central de órdenes o un sistema de negociación de subasta periódica, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen centros de negociación harán públicos los precios de compra y venta y la profundidad de las posiciones de negociación a dichos precios que se difundan a través de sus sistemas con respecto a paquetes de órdenes integrados por bonos y obligaciones, titulizaciones y derechos de emisión o derivados. Tales organismos rectores del mercado y empresas de servicios de inversión harán pública dicha información de forma continua dentro del horario normal de negociación.***
- 2. Los requisitos de transparencia mencionados en el apartado 1 se calibrarán para diferentes tipos de sistemas de negociación.».***

7) El artículo 9 se modifica como sigue:

a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«Exenciones para bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión, derivados y paquetes de órdenes»;

b) el apartado 1 se modifica como sigue:

(i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las autoridades competentes podrán eximir a los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación de la obligación de publicar la información mencionada en el artículo 8, apartado 1, en el artículo 8 bis, apartados 1 y 2, y en el artículo 8 ter, apartado 1, respecto de:»;

ii) se suprime la letra b);

iii) la letra c) se sustituye por el texto siguiente:

«c) los derivados extrabursátiles que no estén sujetos a la obligación de negociación especificada en el artículo 28 y para los que no exista un mercado líquido, y los demás instrumentos financieros para los que no exista un mercado líquido;»;

iv) en la letra e) se suprime el inciso iii);

c) el apartado 2 bis se sustituye por el texto siguiente:

«2 bis. Las autoridades competentes podrán conceder exenciones respecto de la obligación prevista en el artículo 8 ter, apartado 1, para cada componente por separado de un paquete de órdenes.»;

d) *en el apartado 3, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:*

«3. Las autoridades competentes, ya sea por iniciativa propia o a petición de otras autoridades competentes o de la AEVM, podrán revocar una exención concedida con arreglo al apartado 1 si observan que está siendo empleada de un modo que se aparta de su propósito inicial o si consideran que está siendo utilizada para eludir los requisitos establecidos en el presente artículo.»;

e) *el apartado 4 se modifica como sigue:*

i) *el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:*

«1. La autoridad competente responsable de la supervisión de uno o varios centros de negociación en los que se negocie una clase de bonos y obligaciones, productos de titulización, derechos de emisión o derivados podrá, cuando la liquidez de esa clase de instrumento financiero sea inferior a un umbral determinado, suspender temporalmente las obligaciones a que se refiere el artículo 8. El umbral en cuestión se fijará sobre la base de criterios objetivos específicos del mercado del instrumento financiero de que se trate. La notificación de dicha suspensión temporal se publicará en el sitio web de la autoridad competente pertinente y se comunicará a la AEVM. La AEVM publicará dicha suspensión temporal en su sitio web.»;

ii) *el párrafo tercero se sustituye por el texto siguiente:*

«Antes de cancelar o prorrogar la suspensión temporal de las obligaciones a que se refiere el artículo 8, la autoridad competente pertinente notificará su intención a la AEVM y ofrecerá una explicación al respecto. La AEVM dirigirá lo antes posible a la autoridad competente un dictamen sobre si está o no justificada a su juicio la cancelación o prórroga de la suspensión temporal de conformidad con los párrafos primero y segundo del presente apartado.»;

f) *el apartado 5 se modifica como sigue:*

i) *el párrafo primero se modifica como sigue:*

– *la letra b) se sustituye por el texto siguiente:*

«b) el rango de precios de compra y venta así como la profundidad de las posiciones negociables a esos precios que deban hacerse públicos para cada clase de instrumento financiero de que se trate, de conformidad con el artículo 8, apartado 1, el artículo 8 bis, apartados 1 y 2, y el artículo 8 ter, apartado 1, teniendo en cuenta la necesaria calibración de los diferentes tipos de sistemas de negociación a que se hace referencia en el artículo 8, apartado 2, en el artículo 8 bis, apartado 3, y en el artículo 8 ter, apartado 2;»;

- *se suprime la letra d);*
- *se añade la letra siguiente:*
 - «f) *las características de los libros centrales de órdenes y de los sistemas de negociación de subasta periódica;»;*

ii) *los párrafos segundo y tercero se sustituyen por el texto siguiente:*

«La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... [doce meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

8) *El artículo 10 se sustituye por el texto siguiente:*

«Artículo 10

Requisitos de transparencia posnegociación para los centros de negociación por lo que respecta a bonos y obligaciones, productos de titulización, derechos de emisión y derivados

1. *Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación harán públicos el precio, el volumen y la hora de las operaciones realizadas por lo que respecta a bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión y derivados negociados en un centro de negociación. Tales requisitos se aplicarán también a las operaciones ejecutadas en relación con derivados negociables en mercados regulados y con los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación publicarán los datos de todas esas operaciones lo más próximo al tiempo real que sea técnicamente posible.*
2. *Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación deberán permitir a las empresas de servicios de inversión que estén obligadas en virtud del artículo 21 a publicar los datos de sus operaciones con bonos y obligaciones, productos de titulización, derechos de emisión y derivados extrabursátiles, con arreglo al artículo 2, acceder, en condiciones comerciales razonables y de forma no discriminatoria, a sus sistemas para publicar la información mencionada en el apartado 1 del presente artículo.*

3. *La información relativa a una operación combinada se pondrá a disposición con respecto a cada componente tan cerca del tiempo real como sea técnicamente posible, teniendo en cuenta la necesidad de asignar precios a determinados instrumentos financieros, e incluirá un indicador para identificar que el componente pertenece a un paquete.*

Cuando un componente de la operación combinada pueda ser objeto de la publicación diferida prevista en el artículo 11 o en el artículo 11 bis, la información sobre el componente se hará pública una vez transcurrido el período de aplazamiento para la operación.».

- 9) *El artículo 11 se modifica como sigue:*

- a) *el título se sustituye por el texto siguiente:*

«Publicación diferida en relación con bonos y obligaciones, titulizaciones o derechos de emisión»;

- b) *el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:*

«1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación podrán diferir la publicación de los detalles de las operaciones realizadas por lo que respecta a bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión negociados en un centro de negociación, incluidos el precio y el volumen, con arreglo al presente artículo.

Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación deberán comunicar las medidas de manera clara para la publicación diferida de la información a los participantes en el mercado y al público. La AEVM controlará la aplicación de esas medidas y presentará cada dos años un informe a la Comisión en relación con su uso en la práctica.

1 bis. Las modalidades de aplazamiento de la publicación en relación con los bonos y obligaciones, o clases de ellos, se organizarán en torno a cinco categorías:

- a) categoría 1: operaciones de tamaño medio con un instrumento financiero para el que exista un mercado líquido;*
- b) categoría 2: operaciones de tamaño medio con un instrumento financiero para el que no exista un mercado líquido;*
- c) categoría 3: operaciones de gran tamaño con un instrumento financiero para el que exista un mercado líquido;*
- d) categoría 4: operaciones de gran tamaño con un instrumento financiero para el que no exista un mercado líquido;*
- e) categoría 5: operaciones de muy gran tamaño.*

Una vez que transcurra el período de aplazamiento, se publicarán todos los datos de las operaciones para cada caso concreto.

1 ter. Las disposiciones relativas al aplazamiento de la publicación en relación con las titulizaciones o los derechos de emisión, o clases de ellos, negociados en un centro de negociación se organizarán de conformidad con las normas técnicas de regulación a que se refiere el apartado 4, letra g).

Una vez que transcurra el período de aplazamiento, se publicarán todos los datos de las operaciones para cada caso concreto.»;

c) los apartados 2, 3 y 4 se sustituyen por el texto siguiente:

«2. La autoridad competente responsable de la supervisión de uno o varios centros de negociación en los que se negocie una clase de bonos y obligaciones, titulizaciones o derechos de emisión podrá, cuando la liquidez de esa clase de instrumentos financieros sea inferior a cierto umbral, determinado de conformidad con la metodología a que se refiere el artículo 9, apartado 5, letra a), suspender temporalmente las obligaciones a que se refiere el artículo 10. Dicho umbral en cuestión se establecerá sobre la base de criterios objetivos específicos del mercado del instrumento financiero de que se trate.

Dicha suspensión temporal se publicará en el sitio web de la autoridad competente pertinente y se comunicará a la AEVM. La AEVM publicará dicha suspensión temporal en su sitio web.

En caso de emergencia, como por ejemplo un efecto adverso significativo en la liquidez de una clase de bonos u obligaciones, titulizaciones o derechos de emisión negociados en la Unión, la AEVM podrá prorrogar la duración máxima del aplazamiento establecida de conformidad con las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud del apartado 4, letras f) y g). Antes de decidir sobre dicha prórroga, la AEVM consultará a cualquier autoridad competente responsable de la supervisión de uno o varios centros de negociación en los que se negocie esa clase de bonos y obligaciones, titulizaciones o derechos de emisión. Dicha prórroga se publicará en el sitio web de la AEVM.

La suspensión temporal a que se refiere el párrafo primero o la prórroga a que se refiere el párrafo tercero serán válidas por un período inicial no superior a tres meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web de la autoridad competente pertinente o de la AEVM, respectivamente. Dicha suspensión o prórroga podrá renovarse por períodos adicionales no superiores a tres meses cada uno si subsisten las razones por las que se decidió.

Antes de cancelar o prorrogar la suspensión temporal a las que se refiere el párrafo primero, la autoridad competente pertinente notificará a la AEVM su intención y ofrecerá una explicación al respecto. La AEVM dirigirá lo antes posible a la autoridad competente un dictamen sobre si está o no justificada a su juicio la cancelación o prórroga de la suspensión temporal de conformidad con los párrafos primero y cuarto.

3. Además de la publicación diferida a que se refiere el apartado 1, la autoridad competente de un Estado miembro podrá permitir, con respecto a los instrumentos de deuda soberana emitidos por dicho Estado miembro, o a clases de estos:

- a) que se omita la publicación del volumen de una operación determinada durante un período ampliado no superior a seis meses; o*
- b) la publicación de la información detallada de varias operaciones de forma agregada durante un periodo ampliado no superior a seis meses.*

Por lo que respecta a las operaciones con instrumentos de deuda soberana no emitidos por un Estado miembro, las decisiones de conformidad con el párrafo primero serán adoptadas por la AEVM.

La AEVM publicará en su sitio web la lista de los aplazamientos permitidos con arreglo a los párrafos primero y segundo. La AEVM controlará la aplicación de las decisiones adoptadas en virtud de los párrafos primero y segundo y presentará cada dos años un informe a la Comisión en relación con su uso en la práctica.

Una vez que transcurra el período de aplazamiento, se publicarán todos los datos de las operaciones para cada caso concreto.

4. La AEVM elaborará, previa consulta con el grupo de expertos de las partes interesadas establecido en virtud del artículo 22 ter, apartado 2, proyectos de normas técnicas de regulación de tal forma que permita la publicación de información exigida en virtud del presente artículo y del artículo 27 octies que especifiquen lo siguiente:

a) los datos de las operaciones que deben hacer públicos las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado para cada clase de instrumento financiero a que se refiere el apartado 1 del presente artículo, incluidos los identificadores de los distintos tipos de operaciones publicadas en virtud del artículo 10, apartado 1, y del artículo 21, apartado 1, estableciendo una distinción entre las que se determinan por factores relacionados fundamentalmente con la valoración de los instrumentos financieros y las que se determinan por otros factores;

- b) el plazo que se considera que cumple la obligación de publicar lo más próximo al tiempo real que resulte técnicamente posible, incluidas las operaciones que se ejecuten fuera del horario normal de negociación;*
- c) las titulizaciones o los derechos de emisión negociados en un centro de negociación, o clases de ellos, para los que existe un mercado líquido;*
- d) lo que constituye un mercado líquido e ilíquido de bonos y obligaciones, o clases de ellos, expresado como umbrales determinados en función del tamaño de la emisión de dichos bonos y obligaciones;*
- e) en el caso de bonos u obligaciones líquidos o ilíquidos, o de una clase de ellos, lo que constituye una operación de tamaño medio, grande o muy grande a que se refiere el apartado 1 bis del presente artículo, sobre la base de un análisis cuantitativo y cualitativo y teniendo en cuenta los criterios del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), y otros criterios pertinentes cuando proceda;*
- f) con respecto a los bonos y obligaciones, o clases de ellos, los aplazamientos de la publicación del precio y del volumen aplicables a cada una de las cinco categorías establecidas en el apartado 1 bis, aplicando las siguientes duraciones máximas:*
 - i) para las operaciones de la categoría 1: un aplazamiento de la publicación del precio y un aplazamiento de la publicación del volumen que no excedan de quince minutos;*

- ii) para las operaciones de la categoría 2: un aplazamiento de la publicación del precio y un aplazamiento de la publicación del volumen que no excedan del final de la jornada de negociación;*
- iii) para las operaciones de la categoría 3: un aplazamiento de la publicación del precio que no exceda del final de la primera jornada de negociación posterior a la fecha de la operación y un aplazamiento de la publicación del volumen que no exceda de la semana posterior a la fecha de la operación;*
- iv) para las operaciones de la categoría 4: un aplazamiento de la publicación del precio que no exceda del final de la segunda jornada de negociación y un aplazamiento de la publicación del volumen que no exceda de las dos semanas posteriores a la fecha de la operación;*
- v) para las operaciones de la categoría 5: un aplazamiento de la publicación del precio y un aplazamiento de la publicación del volumen que no excedan de las cuatro semanas posteriores a la fecha de la operación;*
- g) las disposiciones relativas al aplazamiento de la publicación en relación con las titulizaciones y los derechos de emisión, o clases de ellos, sobre la base de un análisis cuantitativo y cualitativo y teniendo en cuenta los criterios del artículo 2, apartado 1, punto 17, letra a), y otros criterios pertinentes cuando proceda;*

- h) en lo que respecta a los instrumentos de deuda soberana, o clases de ellos, los criterios que deban aplicarse para determinar el volumen o el tipo de una operación en los instrumentos respecto de los cuales puedan adoptarse decisiones en virtud del apartado 3.*

Para cada una de las categorías establecidas en el apartado 1 bis, la AEVM actualizará periódicamente los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere la letra f) del párrafo primero del presente apartado, con el fin de recalibrar la duración del aplazamiento aplicable para reducirla gradualmente cuando proceda. A más tardar un año después de que la reducción del plazo de aplazamiento devenga aplicable, la AEVM llevará a cabo un análisis cuantitativo y cualitativo para evaluar los efectos de tal reducción. Cuando se encuentren disponibles, la AEVM utilizará los datos de transparencia posnegociación divulgados por el PIC para tal fin. En caso de que se den efectos adversos para los instrumentos financieros, la AEVM actualizará los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero, letra f), del presente apartado para aumentar la duración del aplazamiento hasta el nivel anterior.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el ... [nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación contempladas en los párrafos primero y segundo, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

10) Se inserta el artículo siguiente:

«Artículo 11 bis

Publicación diferida en relación con los derivados

- 1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación podrán diferir la publicación de los detalles de las operaciones realizadas por lo que respecta a los derivados negociables en mercados regulados y los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2, incluidos el precio y el volumen, de conformidad con el presente artículo.**

Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación deberán comunicar las medidas de manera clara para la publicación diferida de la información a los participantes en el mercado y al público. La AEVM controlará la aplicación de esas medidas y presentará cada dos años un informe a la Comisión en relación con su uso en la práctica.

Las modalidades de aplazamiento de la publicación en relación con los derivados negociables en mercados regulados y los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2, o clases de ellos, se organizarán en torno a cinco categorías:

- a) categoría 1: operaciones de tamaño medio con un instrumento financiero para el que exista un mercado líquido;*
- b) categoría 2: operaciones de tamaño medio con un instrumento financiero para el que no exista un mercado líquido;*
- c) categoría 3: operaciones de gran tamaño con un instrumento financiero para el que exista un mercado líquido;*
- d) categoría 4: operaciones de gran tamaño con un instrumento financiero para el que no exista un mercado líquido;*
- e) categoría 5: operaciones de muy gran tamaño.*

Una vez que transcurra el período de aplazamiento, se publicarán todos los datos de las operaciones para cada caso concreto.

2. *La autoridad competente responsable de la supervisión de uno o varios centros de negociación en los que se negocie una clase de derivados negociables en mercados regulados o de los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2 podrá, cuando la liquidez de esa clase de instrumentos financieros sea inferior a cierto umbral, determinado de conformidad con la metodología a que se refiere el artículo 9, apartado 5, letra a), suspender temporalmente las obligaciones a que se refiere el artículo 10. Dicho umbral en cuestión se establecerá sobre la base de criterios objetivos específicos del mercado del instrumento financiero de que se trate.*

Dicha suspensión temporal se publicará en el sitio web de la autoridad competente pertinente y se comunicará a la AEVM. La AEVM publicará dicha suspensión temporal en su sitio web.

En caso de emergencia, como por ejemplo un efecto adverso significativo en la liquidez de una clase de derivados negociables en mercados regulados o de los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2 negociados en la Unión, la AEVM podrá ampliar la duración máxima del aplazamiento establecida de conformidad con las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud de la letra e) del apartado 3 del presente artículo. Antes de decidir sobre dicha prórroga, la AEVM consultará a cualquier autoridad competente responsable de la supervisión de uno o varios centros de negociación en los que se negocie esa clase de derivados negociables en mercados regulados o de derivados extrabursátiles a los que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2. Dicha prórroga se publicará en el sitio web de la AEVM.

La suspensión temporal a que se refiere el párrafo primero o la prórroga a que se refiere el párrafo tercero serán válidas por un período inicial no superior a tres meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web de la autoridad competente pertinente o de la AEVM, respectivamente. Dicha suspensión o prórroga podrá renovarse por períodos adicionales no superiores a tres meses cada uno si subsisten las razones por las que se decidió.

Antes de cancelar o prorrogar la suspensión temporal a las que se refiere el párrafo primero, la autoridad competente pertinente notificará a la AEVM su intención y ofrecerá una explicación al respecto. La AEVM dirigirá lo antes posible a la autoridad competente un dictamen sobre si está o no justificada a su juicio la cancelación o prórroga de la suspensión temporal de conformidad con los párrafos primero y cuarto.

3. *La AEVM elaborará, previa consulta con el grupo de expertos de las partes interesadas establecido en virtud del artículo 22 ter, apartado 2, proyectos de normas técnicas de regulación de tal forma que permita la publicación de información exigida en virtud del presente artículo y del artículo 27 octies que especifiquen lo siguiente:*

- a) los datos de las operaciones que deben hacer públicos las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado para cada clase de derivados a que se refiere el apartado 1 del presente artículo, incluidos los identificadores de los distintos tipos de operaciones publicadas en virtud del artículo 10, apartado 1, y del artículo 21, apartado 1, estableciendo una distinción entre las que se determinan por factores relacionados fundamentalmente con la valoración de los derivados y las que se determinan por otros factores;*
- b) el plazo que se considera que cumple la obligación de publicar lo más próximo al tiempo real que resulte técnicamente posible, incluidas las operaciones que se ejecuten fuera del horario normal de negociación;*
- c) los derivados, o clases de ellos, para los que exista un mercado líquido;*
- d) en el caso de derivados líquidos o ilíquidos, o de una clase de ellos, lo que constituye una operación de tamaño medio, grande o muy grande a que se refiere el párrafo tercero del apartado 1 bis del presente artículo, sobre la base de un análisis cuantitativo y cualitativo y teniendo en cuenta los criterios del artículo 2, apartado 1, punto 17), letra a), y otros criterios pertinentes cuando proceda;*
- e) los aplazamientos de la publicación del precio y del volumen aplicables a cada una de las cinco categorías establecidas en el apartado 1, párrafo tercero, del presente artículo, sobre la base de un análisis cuantitativo y cualitativo y teniendo en cuenta los criterios del artículo 2, apartado 1, punto 17), letra a), y otros criterios pertinentes cuando proceda.*

Para cada una de las categorías establecidas en el párrafo tercero del apartado 1 del presente artículo, la AEVM actualizará periódicamente los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere la letra e) del párrafo primero del presente apartado, con el fin de recalibrar la duración del aplazamiento aplicable para reducirla gradualmente cuando proceda. A más tardar un año después de que la reducción del plazo de aplazamiento devenga aplicable, la AEVM llevará a cabo un análisis cuantitativo y cualitativo para evaluar los efectos de tal reducción. Cuando se encuentren disponibles, la AEVM utilizará los datos de transparencia posnegociación divulgados por el PIC para tal fin. En caso de que se den efectos adversos para los instrumentos financieros, la AEVM actualizará los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere la letra f) del párrafo primero del presente apartado para aumentar la duración del aplazamiento hasta el nivel anterior.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el ... [dieciocho meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación contempladas en los párrafos primero y segundo, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

La AEVM revisará las normas técnicas de regulación a que se refieren los párrafos primero y segundo, conjuntamente con el grupo de expertos de partes interesadas establecido en virtud del artículo 22 ter, apartado 2, y las modificará para tener en cuenta cualquier cambio sustancial en la calibración de los aplazamientos de la publicación del precio y del volumen en virtud de la letra e) del párrafo primero y con el párrafo segundo del presente apartado.»;

11) En el artículo 12, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación pondrán a disposición del público la información publicada de conformidad con los artículos 3, 4 y 6 a 11 bis ofreciendo por separado los datos de transparencia prenegociación y posnegociación.»;

12) El artículo 13 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 13

Obligación de poner a disposición los datos prenegociación y posnegociación en condiciones comerciales razonables

1. Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, los APA, los PIC y los internalizadores sistemáticos pondrán a disposición del público la información publicada de conformidad con los artículos 3, 4, 6 a 11 bis, 14, 20, 21, 27 octies y 27 nonies en condiciones comerciales razonables, incluidas condiciones contractuales imparciales y justas.

Dichos organismos rectores del mercado y empresas de servicios de inversión, APA, PIC e internalizadores sistemáticos garantizarán un acceso no discriminatorio a dicha información. Las políticas de datos de dichos organismos rectores del mercado y empresas de servicios de inversión, APA, PIC e internalizadores sistemáticos se pondrán a disposición del público gratuitamente y de manera que resulten de fácil acceso y comprensión.

2. *Los organismos rectores del mercado, las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, los APA y los internalizadores sistemáticos pondrán a disposición del público la información a que se refiere el apartado 1 de forma gratuita a los quince minutos de su publicación en un formato de lectura mecánica y utilizable para todos los usuarios, incluidos los inversores minoristas.*
3. *Las condiciones comerciales razonables incluirán el importe de las tarifas y otras condiciones contractuales. El importe de las tarifas vendrá determinado por el coste de producción y difusión de la información a que se refiere el apartado 1 y por un margen razonable.*
4. *Los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión que gestionen un centro de negociación, los APA, los PIC y los internalizadores sistemáticos, cuando así se les solicite, proporcionarán a su autoridad competente información sobre los costes efectivos de elaborar y difundir la información a que se refiere el apartado 1, incluido un margen razonable.*
5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:
 - a) *lo que constituyen las cláusulas contractuales imparciales y justas a que se refiere el apartado 1, párrafo primero;*
 - b) *lo que constituye un acceso no discriminatorio a la información a que se refiere el apartado 1, párrafo segundo;*

- c) el contenido, el formato y la terminología uniformes de las políticas de datos que deben ponerse a disposición del público en virtud del apartado 1, párrafo segundo;*
- d) el acceso a los datos, y el contenido y formato de la información que debe ponerse a disposición del público en virtud del apartado 1;*
- e) los elementos que deben incluirse en el cálculo del coste y del margen razonable a que se refiere el apartado 3;*
- f) el contenido, el formato y la terminología uniformes de la información que deberá suministrarse a las autoridades competentes en virtud del apartado 4.*

Cada dos años, la AEVM hará un seguimiento y evaluará la evolución del coste de los datos y, cuando proceda, actualizará dichos proyectos de normas técnicas de regulación sobre la base de su evaluación.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el ... [*nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*].

Se delegan en la Comisión los poderes para *completar el presente Reglamento mediante la adopción* de las normas técnicas de regulación contempladas en los párrafos primero y segundo, de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

13) El artículo 14 se modifica como sigue:

a) los apartados 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

«2. El presente artículo y los artículos 15, 16 y 17 se aplicarán a los internalizadores sistemáticos que negocien volúmenes inferiores o iguales al ***umbral que determinen las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud de la letra b) del apartado 7 del presente artículo.***

3. ***El tamaño de cotización mínimo de los internalizadores sistemáticos se determinará en las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud de la letra c) del apartado 7.*** Para cada acción, certificado de depósito de valores, fondo cotizado, certificado u otro instrumento financiero ***similar*** y que se negocie en un centro de negociación, la cotización incluirá ***un precio*** en firme de compra y venta para un volumen ***que podrá ser inferior o igual al umbral a que se refiere el apartado 2.*** El precio ***reflejará*** las condiciones imperantes en el mercado para esa acción, certificado de depósito de valores, fondo cotizado, certificado u ***otro*** instrumento financiero ***similar*** .»;

b) ***el apartado 7 se sustituye por el texto siguiente:***

«7. ***Para asegurar una valoración eficaz de las acciones, certificados de depósito de valores, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, y maximizar la posibilidad de que las empresas de servicios de inversión obtengan el mejor resultado para sus clientes, la AEVM desarrollará proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen:***

- a) *el régimen de publicación de la cotización en firme a que se refiere el apartado 1;*
- b) *la determinación del umbral a que se refiere el apartado 2, que tendrá en cuenta las mejores prácticas internacionales, la competitividad de las empresas de la Unión, la importancia del impacto en el mercado y la eficiencia de la formación de precios, y que no será inferior al doble del tamaño estándar del mercado;*
- c) *la determinación del tamaño de cotización mínimo a que se refiere el apartado 3, que no superará el 90 % del umbral a que se refiere el apartado 2 y que no será inferior al tamaño estándar del mercado;*
- d) *la determinación de si los precios reflejan las condiciones imperantes en el mercado a que se refiere el apartado 3; así como*
- e) *el tamaño estándar de mercado a que se refiere el apartado 4.*

La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... [doce meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

14) El artículo 15 se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, el párrafo tercero se sustituye por el texto siguiente:

«Los internalizadores sistemáticos establecerán y aplicarán normas transparentes y no discriminatorias y criterios objetivos para la ejecución eficiente de las órdenes. Implantarán mecanismos para la adecuada gestión de las operaciones técnicas, incluidos procedimientos de contingencia eficaces para hacer frente a posibles perturbaciones de los sistemas.»;

b) el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:

«5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el contenido y el formato de la notificación mencionada en el párrafo segundo del apartado 1.

La AEVM presentará dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a la Comisión el ... [doce meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se otorgan a la Comisión poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

15) El artículo 16 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 16

Obligaciones de las autoridades competentes

Las autoridades competentes comprobarán que los internalizadores sistemáticos cumplen las condiciones de ejecución de órdenes establecidas en el artículo 15, apartado 1, y las condiciones de mejora de precios establecidas en el artículo 15, apartado 2.».

16) El artículo 17 bis se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 17 bis

Variación mínima de cotización

1. Las cotizaciones de los internalizadores sistemáticos, la mejora de precios en estas cotizaciones y los precios de ejecución respetarán la variación mínima de cotización fijada de conformidad con el artículo 49 de la Directiva 2014/65/UE.
2. **Los requisitos establecidos en el apartado 2 del artículo 15 del presente Reglamento y en el artículo 49 de la Directiva 2014/65/UE no *impedirán* a los internalizadores sistemáticos casar órdenes *en el punto medio* entre los precios actuales de compra y venta ■ .».**

17) Se suprimen los artículos 18 y 19.

18) El artículo 20 se modifica como sigue:

a) se inserta el apartado siguiente:

«1 bis. Cada una de las operaciones se hará pública una vez a través de un único APA.»;

b) en el apartado 3, párrafo primero, se suprime la letra c).

19) El artículo 21 se modifica como sigue:

a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«Información posnegociación para las empresas de servicios de inversión por lo que respecta a bonos y obligaciones, titulizaciones, derechos de emisión y derivados»;

b) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las empresas de inversión que, por cuenta propia o en nombre de sus clientes, efectúen operaciones con bonos y obligaciones, titulizaciones y derechos de emisión negociados en un centro de negociación o los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2, harán públicos el volumen y el precio de esas operaciones y la hora en que se hayan concluido. Dicha información se hará pública mediante un APA.»;

c) *los apartados 3 y 4 se sustituyen por el texto siguiente:*

«3. La información que se haga pública de conformidad con el apartado 1 del presente artículo y los plazos en que se publique cumplirán los requisitos adoptados en virtud del artículo 10, incluidas las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud del artículo 11, apartado 4, letras a) y b) y con el artículo 11 bis, apartado 3, letras a) y b).

4. Por lo que respecta a los bonos y obligaciones, las titulizaciones y los derechos de emisión negociados en un centro de negociación, las empresas de servicios de inversión podrán aplazar la publicación del precio o del volumen en las mismas condiciones que las establecidas en el artículo 11.

4 bis. Por lo que respecta a los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2, las empresas de servicios de inversión podrán aplazar la publicación del precio o volumen en las mismas condiciones que las establecidas en el artículo 11 bis.»;

d) *en el apartado 5, el párrafo primero se modifica como sigue:*

i) *la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:*

«5. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación de tal forma que permita la publicación de información exigida en virtud del artículo 27 octies que especifiquen lo siguiente:»;

ii) *se suprime la letra c).*

20) *Se inserta el artículo siguiente:*

«Artículo 21 bis

Entidades de publicación designadas

1. *Las autoridades competentes deberán conceder a las empresas de servicios de inversión la condición de entidad de publicación designada para clases específicas de instrumentos financieros, a petición de dichas empresas de servicios de inversión. La autoridad competente comunicará dichas solicitudes a la AEVM.*
2. *Cuando solo una parte en una operación sea una entidad de publicación designada en virtud del apartado 1 del presente artículo, dicha parte será responsable de la publicación de las operaciones mediante un APA de conformidad con el artículo 20, apartado 1 o del artículo 21, apartado 1.*
3. *Cuando ninguna de las partes en una operación, o las dos partes de una operación, sean entidades de publicación designadas en virtud del apartado 1 del presente artículo, únicamente la entidad que venda el instrumento financiero en cuestión será responsable de hacer pública la operación mediante un APA, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 20, apartado 1, y en el artículo 21, apartado 1.*
4. *A más tardar el [seis meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] la AEVM establecerá y actualizará periódicamente un registro de todas las entidades de publicación designadas, especificando su identidad y las clases de instrumentos financieros para los que son entidades de publicación designadas. La AEVM publicará dicho registro en su sitio web.»;*

21) *En el artículo 22, apartado 1, la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:*

«Con objeto de llevar a cabo los cálculos para determinar los requisitos de transparencia prenegociación y posnegociación y los sistemas de obligación de negociación mencionados en los artículos 3 a 11 bis, los artículos 14 a 21 y el artículo 32, que son aplicables a los instrumentos financieros, así como para preparar los informes anuales para la Comisión de conformidad con el artículo 4, apartado 4, el artículo 7, apartado 1, artículo 9, apartado 2, el artículo 11, apartado 3, y el artículo 11 bis, apartado 1, la AEVM y las autoridades competentes podrán solicitar información a:»;

22) Se insertan *los artículos* siguientes:

«Artículo 22 bis

Transmisión de datos ■ *al PIC*

1. En lo que respecta a las acciones, los fondos cotizados y los bonos y *obligaciones* que se negocien en un centro de negociación, y con respecto a los derivados extrabursátiles a los que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2, *los centros de negociación y los APA (en lo sucesivo conjuntamente, «contribuidores de datos»)* *transmitirán al centro de datos del PIC en un momento tan próximo al tiempo real como sea técnicamente posible, los datos reglamentarios y los datos requeridos en virtud del artículo 3, apartado 1, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 4, así como en virtud del artículo 6, apartado 1, el artículo 10, apartado 1, y los artículos 20 y 21, y, cuando se adopten normas técnicas de regulación en virtud del artículo 22 ter, apartado 3, letra d), con arreglo a los requisitos indicados en ellas.* Dichos datos ■ se transmitirán en un formato armonizado, mediante un protocolo de transmisión de alta calidad ■ .

2. *Una empresa de servicios de inversión que gestione un mercado de pymes en expansión, o un organismo rector del mercado, cuyo volumen anual de negociación de acciones represente el 1 % o menos del volumen anual de negociación de acciones en la Unión no estará obligada a transmitir sus datos al PIC cuando:*
- a) *dicha empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado no forme parte de un grupo que incluya o tenga vínculos estrechos con una empresa de servicios de inversión o un organismo rector del mercado cuyo volumen anual de negociación de acciones represente más del 1 % del volumen anual de negociación de acciones en la Unión; o*
 - b) *el mercado regulado o el mercado de crecimiento de las pymes operado por dicha empresa de servicios de inversión u organismo rector de mercado representen más del 85 % del volumen anual de negociación de acciones que fueron admitidas por primera vez a negociación en dicho mercado regulado o en el mercado de crecimiento de las pymes;*
3. *No obstante lo dispuesto en el apartado 2, una empresa de servicios de inversión que gestione un mercado de pymes en expansión, o un organismo rector del mercado que cumpla las condiciones establecidas en dicho apartado, podrá decidir transmitir datos al PIC de conformidad con el apartado 1, siempre que lo notifique a la AEVM y al PIC. Dicha empresa de servicios de inversión u organismo rector del mercado empezará a transmitir datos al PIC en un plazo de 30 días hábiles a partir de la fecha de notificación a la AEVM.*

4. *La AEVM publicará en su sitio web y mantendrá actualizada una lista de empresas de servicios de inversión que gestionen mercados de pymes en expansión y de organismos rectores del mercado que cumplan las condiciones establecidas en el apartado 2, indicando cuáles de ellas han decidido aplicar el apartado 3.*
5. Cada PIC *elegirá*, de entre los tipos de *protocolos de transmisión* que ofrezcan los contribuidores de datos ■ a otros usuarios, *qué protocolo de transmisión se utilizará para la transmisión directa de los datos a que se refiere el apartado 1 al centro de datos del PIC.*
6. Los contribuidores de datos ■ no recibirán por *la transmisión de los datos a que se refiere el apartado 1 del presente artículo o el protocolo de transmisión a que se refiere el apartado 5 del presente artículo, otra remuneración que los ingresos recibidos en virtud del artículo 27 nonies, apartados 5, 6 y 7.*
7. Los contribuidores de datos *aplicarán, cuando proceda, los aplazamientos* establecidos en los artículos ■ 7, 11 y 11 bis, *el artículo 20, apartado 2, y el artículo 21, apartado 4, a los datos que deban transmitirse al PIC.*
8. *Cuando el PIC considere que la calidad de los datos es insuficiente, informará en consecuencia a la autoridad competente del contribuidor de datos. La autoridad competente adoptará las medidas necesarias de conformidad con el artículo 38 octies del presente Reglamento y con los artículos 69 y 70 de la Directiva 2014/65/UE.*

Artículo 22 ter

Calidad de los datos ■

1. *Los datos transmitidos al PIC en virtud del artículo 22 bis, apartado 1, y los datos divulgados por el PIC en virtud dl artículo 27 nonies, apartado 1, letra d), cumplirán las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud del artículo 4, apartado 6, letra a), del artículo 7, apartado 2, letra a), del artículo 11, apartado 4, letra a), el letra a), y del artículo 11 bis, apartado 3, letra a), salvo que se disponga otra cosa en las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud de las letras b) y d) del apartado 3 del presente artículo.*
2. La Comisión **creará** un grupo de expertos de partes interesadas a más tardar el ... *[tres meses a partir de la fecha del presente Reglamento modificativo]* para prestar asesoramiento sobre la calidad y el contenido de los datos ■ y la calidad del protocolo de transmisión a que se refiere el artículo 22 bis, apartado 1. El grupo de expertos de las partes interesadas y *la AEVM colaborarán estrechamente. El grupo de expertos de las partes interesadas hará público su asesoramiento.*

El grupo de expertos de las partes interesadas estará compuesto de miembros con una gama suficientemente amplia de conocimientos especializados teóricos y prácticos, competencias, conocimiento y experiencia para ofrecer un asesoramiento adecuado.

Los miembros del grupo de expertos de las partes interesadas se seleccionarán con arreglo a un procedimiento de selección abierto y transparente. Al seleccionar a los miembros del referido grupo de expertos, la Comisión se asegurará de que reflejen la diversidad de participantes en el mercado de toda la Unión.

El grupo de expertos de las partes interesadas elegirá a un presidente de entre sus miembros, para un mandato de dos años. El Parlamento Europeo podrá invitar al presidente del grupo de expertos de las partes interesadas a efectuar una declaración ante él y a responder a cualesquiera preguntas formuladas por los diputados cuando así se solicite.

3. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación a fin de especificar la calidad ■ del protocolo de transmisión, las medidas para abordar la notificación de operaciones errónea y las normas de ejecución en relación con la calidad de los datos, incluidos los acuerdos relativos a la cooperación entre contribuidores de datos y el PIC, y, en caso necesario, la calidad y el contenido de los datos para el funcionamiento de los sistemas de información consolidada.*

Dichos proyectos de normas técnicas de regulación especificarán, en particular, lo siguiente:

- a) *los requisitos mínimos de calidad de los protocolos de transmisión a que se refiere el artículo 22 bis, apartado 1;*
- b) *la presentación de los datos básicos de mercado que deberá divulgar el PIC, de conformidad con las normas y prácticas del sector vigentes;*
- c) *lo que constituye la transmisión de datos en un momento tan próximo al tiempo real como sea técnicamente posible; y*
- d) *cuando proceda, los datos de mercado que deben transmitirse al PIC para que pueda ser operativo, teniendo en cuenta el asesoramiento del grupo de expertos de las partes interesadas creado en virtud del apartado 2, incluidos el contenido y el formato de dichos datos ■, de conformidad con las normas y prácticas vigentes en el sector.*

A efectos del párrafo primero del presente apartado, la **AEVM** tendrá en cuenta el asesoramiento del grupo de expertos *de las partes interesadas* establecido de conformidad con el apartado 2 del presente artículo, así como la evolución a escala internacional en este ámbito y las normas acordadas a nivel de la Unión o a nivel internacional. La **AEVM** velará por que *los proyectos de normas técnicas de regulación* tengan en cuenta los requisitos de transparencia establecidos en los artículos 3, 6, 8, **8 bis**, **8 ter**, 10, **11**, **11 bis**, 14, ■ 20, 21 y 27 octies.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el ... [nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

Artículo 22 quater

Sincronización de los relojes comerciales

1. Los centros de negociación, sus miembros, participantes o usuarios, los internalizadores sistemáticos, **las entidades de publicación designadas**, los APA y los PIC sincronizarán los relojes comerciales que utilicen para registrar la fecha y hora de cualquier hecho que se deba notificar.
2. La AEVM elaborará, de conformidad con las normas internacionales, proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el nivel de precisión con el que habrán de sincronizarse los relojes comerciales.

La AEVM presentará a la Comisión esos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... *[nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].*

Se delegan en la Comisión los poderes ***para completar el presente Reglamento mediante la adopción*** de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

23) En el artículo 23, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

- «1. Las empresas de servicios de inversión garantizarán que las negociaciones que realicen de acciones ***que tengan*** número internacional de identificación de valores (ISIN) del Espacio Económico Europeo (EEE) ***y que se negocien en un centro de negociación*** tengan lugar en un mercado regulado, un SMN, un internalizador sistemático o un centro de negociación de un tercer país evaluado como equivalente de conformidad con el artículo 25, apartado 4, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, según proceda, a menos que:
- a) dichas acciones se negocien en un centro de negociación de un tercer país en la moneda local ***o en una moneda de fuera del EEE***; o
 - b) dichas operaciones se realicen entre contrapartes elegibles, entre contrapartes profesionales o entre contrapartes elegibles y profesionales, y no contribuyan al proceso de formación de precios.».

24) *El artículo 25 se modifica como sigue:*

a) *el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:*

«2. El gestor de un centro de negociación mantendrá a disposición de la autoridad competente, por lo menos durante cinco años, los datos pertinentes sobre todas las órdenes relativas a instrumentos financieros que se reciban en sus sistemas en un formato de lectura mecánica, y utilizando una plantilla común. Los registros deberán contener los datos pertinentes que formen parte de las características de la orden, entre ellos los que vinculen una orden con las operaciones ejecutadas que se deriven de dicha orden y cuyos detalles se comunicarán de conformidad con el artículo 26, apartados 1 y 3. La AEVM facilitará y coordinará el acceso a la información por parte de las autoridades competentes en virtud de lo dispuesto en el presente apartado.»;

b) *en el apartado 3, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:*

«3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los detalles y los formatos de los datos pertinentes de la orden que deban mantenerse en virtud del apartado 2 del presente artículo y a los que no haga referencia el artículo 26.».

25) *El artículo 26 se modifica como sigue:*

a) *en el apartado 1, los párrafos segundo y tercero se sustituyen por el texto siguiente:*

«Las autoridades competentes establecerán, de conformidad con el artículo 85 de la Directiva 2014/65/UE, las medidas necesarias para garantizar que las siguientes autoridades competentes también reciban dicha información:

- a) la autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez para dichos instrumentos financieros;*
- b) las autoridades competentes responsables de la supervisión de las empresas de servicios de inversión transmisoras;*
- c) las autoridades competentes responsables de la supervisión de las sucursales que hayan sido parte de la operación; y*
- d) la autoridad competente responsable de la supervisión de los centros de negociación utilizados.*

La autoridad competente a la que se refiere el párrafo primero pondrá a disposición de la AEVM, sin demora indebida, cualquier información comunicada con arreglo al presente artículo.»;

b) los apartados 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:

«2. La obligación prevista en el apartado 1 se aplicará a:

- a) los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en un centro de negociación o para los que se haya solicitado la admisión a negociación, con independencia de que dichas operaciones se ejecuten o no en el centro de negociación, a excepción de las operaciones con derivados extrabursátiles distintos de los mencionados en el artículo 8 bis, apartado 2, a las que solo se aplicará la obligación cuando se ejecuten en un centro de negociación;**
- b) los instrumentos financieros en los que el subyacente sea un instrumento financiero negociado en un centro de negociación, con independencia de que dichas operaciones se ejecuten o no en el centro de negociación;**
- c) los instrumentos financieros en los que el subyacente sea un índice o una cesta compuesta de instrumentos financieros negociados en un centro de negociación, con independencia de que dichas operaciones se ejecuten o no en el centro de negociación;**
- d) los derivados extrabursátiles a que se refiere el artículo 8 bis, apartado 2, con independencia de que dichas operaciones se ejecuten o no en el centro de negociación.**

3. *Las comunicaciones incluirán, en particular, los datos siguientes: la denominación y el número de los instrumentos financieros comprados o vendidos, la cantidad, las fechas y horas de ejecución, las fechas efectivas, los precios de la operación, un identificador de las partes en cuyo nombre la empresa de servicios de inversión haya ejecutado esa operación, un identificador de las personas y los algoritmos informáticos dentro de la empresa de servicios de inversión responsables de la decisión de invertir y de la ejecución de la operación, un identificador de la entidad sujeta a la obligación de comunicación y los medios de identificación de las empresas de servicios de inversión de que se trate. Las comunicaciones sobre una operación ejecutada en un centro de negociación incluirán un código de identificación de la operación generado y divulgado por el centro en cuestión tanto a sus miembros compradores como a los vendedores.*

Para las operaciones que no se ejecuten en un centro de negociación, las comunicaciones incluirán asimismo un identificador de los tipos de operaciones, de conformidad con las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud del artículo 20, apartado 3, letra a), y del artículo 21, apartado 5, letra a), del presente Reglamento. En el caso de los derivados sobre materias primas, las comunicaciones indicarán si la operación reduce el riesgo de forma objetivamente cuantificable, de conformidad con el artículo 57 de la Directiva 2014/65/UE.»;

c) *el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:*

«5. Los gestores de los centros de negociación comunicarán, de conformidad con los apartados 1 y 3, los datos de las operaciones con instrumentos financieros negociados en su plataforma que haya ejecutado por medio de sus sistemas cualquier miembro, participante o usuario que no esté sujeto al presente Reglamento.»;

d) *en el apartado 8, se inserta el párrafo siguiente antes del párrafo primero:*

«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 del Estado miembro de origen de la empresa de servicios de inversión. La sucursal de una empresa de un tercer país presentará sus comunicaciones de operaciones a la autoridad competente que haya autorizado a la sucursal. Cuando una empresa de un tercer país haya establecido sucursales en más de un Estado miembro, dichas sucursales determinarán la autoridad competente que recibirá todas las comunicaciones de operaciones.»;

e) *el apartado 9 se modifica como sigue:*

i) *el párrafo primero se modifica como sigue:*

- *la letra c) se sustituye por el texto siguiente:*
 - «c) *las referencias de los instrumentos financieros comprados o vendidos, la cantidad, las fechas y horas de ejecución, las fechas efectivas, los precios de la operación, la información y los datos sobre la identidad del cliente, un identificador de las partes en cuyo nombre la empresa de servicios de inversión haya ejecutado esa operación, un identificador de las personas y los algoritmos informáticos dentro de la empresa de servicios de inversión responsables de la decisión de invertir y de la ejecución de la operación, un identificador de la entidad sujeta a la obligación de comunicación, los medios de identificación de las empresas de servicios de inversión de que se trate, la forma en que se ejecutó la operación, los campos de datos necesarios para tratar y analizar las comunicaciones de operaciones de conformidad con el apartado 3;»;*
- *se suprime la letra d);*
- *la letra e) se sustituye por el texto siguiente:*
 - «e) *las categorías pertinentes de índices que deban comunicarse de conformidad con el apartado 2, letra c);»;*

– *se añaden las letras siguientes:*

«j) *las condiciones para vincular operaciones específicas y los medios de identificación de las órdenes agregadas que resulten de la ejecución de una operación; y*

k) *la fecha límite en que deberán comunicarse las operaciones.»;*

ii) *los párrafos segundo y tercero se sustituyen por el texto siguiente:*

«Al **desarrollar** esos proyectos de normas técnicas de regulación, la AEVM tendrá en cuenta la evolución internacional y las normas técnicas que se acuerden a nivel de la Unión o internacional, así como **la** coherencia de **dichos proyectos de normas técnicas de regulación** con las obligaciones de información establecidas en los Reglamentos (UE) n.º 648/2012 y (UE) 2015/2365.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el ... [dieciocho meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

f) se añade el apartado siguiente:

«11. A más tardar el ... [*cuatro* años a partir de la fecha de *entrada en vigor del presente Reglamento modificativo*], la AEVM presentará a la Comisión un informe en el que se evalúe la viabilidad de una mayor integración en la comunicación de operaciones y la racionalización de los flujos de datos *en virtud del* presente artículo, a fin de:

- a) reducir los requisitos duplicados o incoherentes para la comunicación de datos de operaciones, y en particular los requisitos duplicados o incoherentes establecidos en el presente Reglamento y en los Reglamentos (UE) *n.º 648/2012* y **■** (UE) 2015/2365, *así como en otros actos jurídicos pertinentes de la Unión;*
- b) mejorar la normalización de los datos y la puesta en común y utilización eficientes de los datos notificados con arreglo a cualquier marco de información de la Unión por cualquier autoridad pertinente a nivel **■** de la Unión *o* nacional.

Al elaborar el informe, la AEVM trabajará, cuando proceda, en estrecha cooperación con los demás órganos del Sistema Europeo de Supervisión Financiera y el Banco Central Europeo.».

26) El artículo 27 ■ se modifica como sigue:

a) *en el apartado 1, los párrafos primero y segundo se sustituyen por el texto siguiente:*

«1. Por lo que se refiere a los instrumentos financieros admitidos a negociación o negociados en un centro de negociación, o cuando el emisor haya aprobado la negociación del instrumento emitido o cuando se haya presentado una solicitud de admisión a negociación, los centros de negociación suministrarán a la AEVM los datos de referencia identificativos a efectos de la comunicación de operaciones en virtud del artículo 26 y de los requisitos de transparencia establecidos en virtud de los artículos 3, 6, 8, 8 bis, 8 ter, 10, 14, 20 y 21.

Por lo que respecta a los derivados extrabursátiles, los datos de referencia identificativos se basarán en un identificador único del producto acordado a escala mundial y en cualquier otro dato de referencia identificativo pertinente.

Por lo que respecta a los derivados extrabursátiles no contemplados en el párrafo primero del presente apartado que incidan en el ámbito de aplicación del artículo 26, apartado 2, cada entidad de publicación designada suministrará a la AEVM los datos de referencia identificativos.»;

b) *el apartado 3 se modifica como sigue:*

i) *en el párrafo primero se añade la letra ■ siguiente:*

«c) la fecha límite en que deberán comunicarse los datos de referencia.»;

ii) se inserta el siguiente párrafo después del párrafo primero:

«Al desarrollar esos proyectos de normas técnicas de regulación, la AEVM tendrá en cuenta la evolución internacional y las normas que se acuerden a nivel de la Unión o internacional, así como la coherencia de dichos proyectos de normas técnicas de regulación con las obligaciones de información establecidas en los Reglamentos (UE) **n.º 648/2012** y (UE) 2015/2365.»;

c) se añade el apartado siguiente:

«5. A más tardar el ... [tres meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo], la Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 50 a fin de completar el presente Reglamento especificando los datos de referencia identificativos que deben utilizarse en relación con los derivados extrabursátiles a efectos de los requisitos de transparencia establecidos en el artículo 8 bis, apartado 2, y en los artículos 10 y 21.

La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 50 a fin de completar el presente Reglamento especificando los datos de referencia identificativos que deben utilizarse en relación con los derivados extrabursátiles a efectos del artículo 26.».

27) *El artículo 27 quinquies se modifica como sigue:*

a) *el título se sustituye por el texto siguiente:*

«Procedimientos para conceder y denegar solicitudes de autorización para SIA y APA»;

b) *los apartados 1, 2 y 3 se sustituyen por el texto siguiente:*

- «1. El APA o el SIA solicitante presentará una solicitud en la que proporcionará toda la información necesaria para que la AEVM o, cuando proceda, la autoridad nacional competente, pueda confirmar que el APA o el SIA ha adoptado, en el momento de la autorización inicial, todas las medidas necesarias para cumplir sus obligaciones en virtud del presente título, incluido un programa de actividades en el que se especifiquen, entre otras cuestiones, los tipos de servicios previstos y la estructura organizativa.*
- 2. En un plazo de 20 días hábiles tras la recepción de la solicitud de autorización, la AEVM o, cuando proceda, la autoridad nacional competente, evaluará si esta está completa.*

Si la solicitud no está completa, la AEVM o, cuando proceda, la autoridad nacional competente, fijará un plazo para que el APA o el SIA proporcione información adicional.

Una vez que se haya estimado que una solicitud está completa, la AEVM o, cuando proceda, la autoridad nacional competente, lo notificará al APA o al SIA.

3. *La AEVM o, cuando proceda, la autoridad nacional competente, evaluará, en un plazo de seis meses a partir de la recepción de una solicitud completa, el cumplimiento por el APA o el SIA de lo dispuesto en el presente título. Adoptará una decisión motivada por la que se conceda o se deniegue la autorización, y la notificará al APA o el SIA solicitante en el plazo de cinco días hábiles.»;*

c) *en el apartado 4, párrafo primero, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:*

- «b) *la información que debe incluirse en las comunicaciones a que se refiere el artículo 27 septies, apartado 2, en lo que respecta a los APA y los SIA.»;*

d) *en el apartado 5, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:*

«La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la información que debe transmitirse en virtud del apartado 1 del presente artículo y la información que debe incluirse en las comunicaciones a que se refiere el artículo 27 septies, apartado 2, por lo que se refiere a los APA y los SIA.»;

28) Se insertan *los artículos* siguientes:

«Artículo 27 quinquies bis

Procedimiento para la selección de un único **PIC** para cada clase de activos

1. *Para cada una de las siguientes clases de activos*, la AEVM organizará un procedimiento de selección *separado* para el nombramiento *de un único* PIC por un período de cinco años:

a) *bonos y obligaciones;*

b) *acciones y fondos cotizados; y*

c) *derivados extrabursátiles* ■ o subclases pertinentes de derivados *extrabursátiles* ■ .

La AEVM iniciará el primer procedimiento de selección en virtud del párrafo primero, letra a), a más tardar el ... [nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

La AEVM iniciará el primer procedimiento de selección en virtud del párrafo primero, letra b), en un plazo de seis meses a partir del inicio del procedimiento de selección en virtud del párrafo primero, letra a).

La AEVM iniciará el primer procedimiento de selección en virtud del párrafo primero, letra c), del presente apartado en un plazo de tres meses a partir de la fecha de aplicación del acto delegado a que se refiere el artículo 27, apartado 5, y no antes de seis meses a partir del inicio del procedimiento de selección establecido en el párrafo primero, letra b), del presente apartado.

La AEVM iniciará los procedimientos de selección posteriores en virtud del párrafo primero con tiempo suficiente para que la información consolidada pueda continuar sin interrupciones.

2. Para cada una de las clases de activos a que se refiere el apartado 1, la AEVM ***seleccionará al solicitante que sea adecuado para gestionar la información consolidada*** sobre la base de los siguientes criterios:
 - a) la capacidad técnica ***del solicitante*** para proporcionar un sistema resiliente de información consolidada en toda la Unión;
 - b) la capacidad ***del solicitante*** para cumplir los requisitos organizativos establecidos en el artículo 27 nonies;

- c) la capacidad del solicitante para recibir, consolidar y divulgar, según proceda:*
- i) en el caso de las acciones y los fondos cotizados, los datos prenegociación y posnegociación,*
 - ii) en el caso de los bonos y obligaciones, los datos posnegociación,*
 - iii) en el caso de los derivados extrabursátiles, los datos posnegociación;*
- d) la idoneidad de la estructura de gobernanza del solicitante;*
- e) la velocidad a la que el solicitante puede difundir los datos básicos del mercado y los datos reglamentarios;*
- f) la idoneidad de los métodos y medidas del solicitante para garantizar la calidad de los datos;*
- g) los gastos totales que necesita el solicitante para desarrollar el sistema de información consolidada y sus costes de explotación permanente;*
- h) el importe de las tarifas que el solicitante pretende cobrar a los diferentes tipos de usuarios de la información consolidada, la simplicidad de sus modelos de tarifas y licencias, y el cumplimiento del artículo 13;*
- i) en el caso de la información consolidada para bonos y obligaciones, la existencia de acuerdos para la redistribución de los ingresos de conformidad con el artículo 27 nonies, apartado 5;*
- j) el uso de tecnologías de interfaz modernas por parte del solicitante para la divulgación de los datos básicos de mercado y los datos reglamentarios y para la conectividad;*

- k) la idoneidad de las medidas establecidas por el solicitante para conservar los registros de conformidad con el artículo 27 nonies bis, apartado 3;*
 - l) la capacidad del solicitante para garantizar la resiliencia y la continuidad de las actividades, y las medidas que los solicitantes tienen previsto poner en marcha para mitigar y corregir las incidencias y el riesgo cibernético;*
 - m) las medidas que el solicitante tiene previsto poner en marcha para reducir el consumo de energía generado por la recogida, el tratamiento y el almacenamiento de datos;*
 - n) cuando la solicitud sea presentada por solicitantes conjuntos, la necesidad, en términos de capacidad técnica y logística, de cada uno de los solicitantes para presentar la solicitud conjuntamente.*
- 3. El solicitante aportará toda la información necesaria para que la AEVM confirme que el solicitante, en la fecha de la solicitud, ha adoptado todas las medidas necesarias para cumplir los criterios formulados en el apartado 2 del presente artículo, así como los requisitos organizativos establecidos en el artículo 27 nonies.*
- 4. En un plazo de seis meses a partir del inicio de cada uno de los procedimientos de selección a que se refiere el apartado 1, la AEVM adoptará una decisión motivada por la que se seleccionará al solicitante que se considere adecuado para gestionar la información consolidada y se le invitará a presentar sin demora indebida una solicitud de autorización.*

5. *Cuando ningún solicitante haya sido seleccionado en virtud del presente artículo ni autorizado en virtud del artículo 27 quinquies ter, la AEVM iniciará un nuevo procedimiento de selección en un plazo de seis meses a partir de la finalización del procedimiento de selección o autorización infructuoso.*

Artículo 27 quinquies ter

Procedimientos para conceder y denegar solicitudes de autorización de PIC

1. *El solicitante de la autorización que se refiere el artículo 27 quinquies bis, apartado 4, aportará toda la información necesaria para que la AEVM pueda confirmar que el solicitante, en la fecha de la autorización inicial, ha adoptado todas las medidas necesarias para cumplir los criterios establecidos en el artículo 27 quinquies bis, apartado 2.*
2. *En un plazo de veinte días hábiles tras la recepción de la solicitud de autorización, la AEVM evaluará si esta está completa.*

En caso de que la solicitud de autorización no esté completa, la AEVM fijará un plazo para que el solicitante proporcione información adicional.

Después de evaluar la solicitud de autorización como completa, la AEVM enviará la notificación pertinente al solicitante.

3. *En el plazo de tres meses tras la recepción de una solicitud de autorización completa, la AEVM evaluará la conformidad del solicitante con el presente título. Adoptará una decisión motivada por la que se conceda o se deniegue la autorización, y la notificará al solicitante en el plazo de cinco días hábiles a partir de la fecha de adopción de dicha decisión motivada. En la decisión de concesión de la autorización se especificarán las condiciones en las que ha de operar el solicitante.*
4. *Prevía autorización en virtud del apartado 3, la AEVM podrá conceder al solicitante autorizado como PIC un período transitorio para establecer las disposiciones operativas y técnicas necesarias.*
5. *El PIC seleccionado cumplirá en todo momento los requisitos organizativos establecidos en el artículo 27 nonies y las condiciones establecidas en la decisión motivada por las que se le conceda la autorización a que se refiere el párrafo cuarto del apartado 3 del presente artículo.*

Los PIC que ya no puedan cumplir dichos requisitos y condiciones informarán de ello sin demora indebida a la AEVM.

6. La revocación de la autorización a que se refiere el artículo 27 sexies solo surtirá efecto a partir del momento en que se haya seleccionado y autorizado a un nuevo PIC *para la clase de activo en cuestión* de conformidad con los *artículos 27 quinquies bis y 27 quinquies ter*.
7. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación a fin de determinar:*
- a) la información que deba aportarse en virtud del apartado 1;*
 - b) la información que debe incluirse en las notificaciones a que se refiere el artículo 27 septies, apartado 2, en lo que respecta a los PIC.*

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... [nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se otorgan a la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

8. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para establecer modelos de formularios, plantillas y procedimientos para la información que debe transmitirse en virtud del apartado 1 del presente artículo y la información que debe incluirse en las comunicaciones a que se refiere el artículo 27 septies, apartado 2, por lo que se refiere a los PIC.*

La AEVM presentará dichos proyectos de normas técnicas de ejecución a la Comisión el... [nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se otorgan a la Comisión poderes para adoptar las normas técnicas de ejecución a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el artículo 15 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.».

29) *En el artículo 27 sexies, se añade el apartado siguiente:*

«3. *El proveedor de servicios de suministro de datos cuya autorización vaya a ser revocada garantizará una correcta sustitución, incluida la transferencia de datos a otros proveedores de servicios de suministro de datos, lo notificará oportunamente a sus clientes y el redireccionamiento de los flujos de información a otros proveedores de servicios de suministro de datos antes de la revocación.».*

30) *En el artículo 27 septies, el apartado 4 se sustituye por el texto siguiente:*

«4. *La AEVM, o, cuando proceda, la autoridad nacional competente, denegará o revocará la autorización si no está convencida de que la persona o personas que dirigirán efectivamente las actividades del proveedor de servicios de suministro de datos gozan de la honorabilidad suficiente, o cuando existan motivos objetivos y demostrables para creer que los cambios propuestos en el órgano de dirección del proveedor de servicios de suministro de datos suponen una amenaza para su gestión adecuada y prudente y para la debida consideración del interés de sus clientes y de la integridad del mercado.».*

31) *El artículo 27 octies se modifica como sigue:*

a) *se insertan los apartados siguientes:*

«4 bis. Los APA aplicarán requisitos de acceso públicos, objetivos y no discriminatorios a sus servicios para las empresas sujetas a los requisitos de transparencia establecidos en el artículo 20, apartado 1, y el artículo 21, apartado 1.

Los APA harán públicos los precios y tarifas correspondientes al servicio de suministro de datos prestado en virtud del presente Reglamento. Harán públicos los precios y tarifas de cada servicio por separado, incluidos los descuentos y minoraciones y las condiciones para acogerse a esas reducciones. Permitirán a las entidades que suministran la información acceder por separado a servicios específicos.

4 ter. Los APA conservarán registros relativos a sus actividades a disposición de la autoridad competente correspondiente o de la AEVM al menos durante cinco años.»;

b) *se suprime el apartado 7.*

32) El artículo 27 nonies se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 27 nonies

Requisitos organizativos aplicables a los **PIC**

1. De conformidad con las condiciones de autorización a que se refiere el artículo 27 *quinquies ter*, los PIC:

- a) recopilarán todos los datos **transmitidos por contribuidores de datos** para la clase de activos para la que estén autorizados;
- b) cobrarán tarifas ■ a los usuarios, **proporcionando al mismo tiempo acceso gratuito a la información consolidada a los inversores minoristas, al mundo académico, a las organizaciones de la sociedad civil y a las autoridades competentes**;
- c) en el caso de la información consolidada relativa a las acciones y **los fondos cotizados**, redistribuirán parte de sus ingresos ■ de conformidad con el ■ apartado 6;
- d) **difundirán entre** los usuarios ■ los datos básicos de mercado **y los datos reglamentarios** como un flujo electrónico continuo de datos en tiempo real, en condiciones no discriminatorias tan próximas al tiempo real como sea técnicamente posible;
- e) ■ garantizarán que los datos básicos de mercado **y los datos reglamentarios** sean fácilmente accesibles, de lectura mecánica y utilizables para todos los usuarios, incluidos los inversores minoristas;
- f) **establecerán sistemas que permitan controlar de manera efectiva la exhaustividad de los datos transmitidos por los contribuidores de datos, detectar errores manifiestos y solicitar una nueva presentación de los datos**;

- g) cuando el PIC esté controlado por un grupo de operadores económicos, dispondrán de un sistema de cumplimiento para garantizar que el funcionamiento de la información consolidada no dé lugar a distorsiones de la competencia.*

A efectos del párrafo primero, letra d), los PIC para acciones y fondos cotizados no publicarán el código identificador de mercado cuando difundan al público el mejor precio europeo de oferta y demanda tan próximo al tiempo real como sea técnicamente posible.

2. Los PIC adoptarán, publicarán en su sitio web *y actualizarán periódicamente* normas de nivel de servicio que abarquen todos los aspectos siguientes:
 - a) una lista de los contribuidores de datos ■ de los que reciben datos;
 - b) los modos y la rapidez de entrega a los usuarios de los datos básicos de mercado *y los datos reglamentarios*;
 - c) las medidas adoptadas para garantizar la continuidad operativa en el suministro de datos básicos de mercado y datos reglamentarios.
3. Los PIC contarán con disposiciones de seguridad sólidas diseñadas para garantizar la seguridad de los medios de transferencia de datos ■ entre los contribuidores de datos ■ y el PIC y entre el PIC y los usuarios, y para minimizar el riesgo de corrupción de datos y de acceso no autorizado. Los PIC mantendrán recursos adecuados y establecerán instalaciones de reserva a fin de ofrecer y mantener sus servicios en todo momento.

4. *Para cada una de las clases de activos a que se refiere el artículo 27 quinquies bis, apartado 1, los PIC publicarán una lista de los instrumentos financieros cubiertos por la información consolidada, indicando sus datos de referencia identificativos.*

El PIC brindará acceso gratuito a su lista y velará por que se revise y actualice periódicamente a fin de ofrecer una visión global de todos los instrumentos financieros cubiertos por la información consolidada.

5. *Los PIC para instrumentos financieros distintos de acciones y fondos cotizados podrán redistribuir a los contribuidores de datos parte de los ingresos generados por la información consolidada.*
6. *Los PIC para acciones y fondos cotizados redistribuirán parte de los ingresos generados por la información consolidada, tal como se indica en la decisión motivada a que se refiere el artículo 27 quinquies ter, apartado 3, a los contribuidores de datos que cumplan uno o varios de los siguientes criterios (en lo sucesivo, «régimen de redistribución de ingresos»):*
- a) *que el contribuidor de datos sea un mercado regulado o un mercado de pymes en expansión cuyo volumen anual de negociación de acciones represente el 1 % o menos del volumen anual de negociación de acciones en la Unión (en lo sucesivo, «pequeño centro de negociación»);*
 - b) *que el contribuidor de datos sea un centro de negociación que facilitó la admisión inicial a negociación de acciones o fondos cotizados el... [cinco años antes de la entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] o posteriormente;*

c) que los datos sean transmitidos por un centro de negociación y se refieran a operaciones con acciones y fondos cotizados que se hayan concluido en un sistema de negociación que proporcione transparencia prenegociación, cuando dichas operaciones no sean el resultado de órdenes que hayan sido objeto de una exención de la transparencia prenegociación en virtud del artículo 4, apartado 1, letra c).

7. A efectos del régimen de redistribución de ingresos, el PIC tendrá en cuenta el siguiente volumen de negociación (en lo sucesivo, «volumen de negociación pertinente»):

a) a efectos del apartado 6, letra a), el volumen anual total de negociación generado por dicho centro de negociación;

b) a efectos del apartado 6, letra b):

i) en el caso de los centros de negociación pequeños, su volumen anual total de negociación;

ii) en el caso de los centros de negociación distintos de los centros de negociación pequeños, el volumen de negociación correspondiente a las acciones y fondos cotizados a que se refiere dicha letra;

c) a efectos del apartado 6, letra c), el volumen correspondiente a las acciones y fondos cotizados a que se refiere dicha letra.

El PIC determinará el importe de los ingresos que deban redistribuirse a los contribuidores de datos en el marco del régimen de redistribución de ingresos multiplicando el volumen de negociación pertinente por la ponderación asignada a cada criterio establecido en el apartado 6, tal como se especifica en las normas técnicas de regulación adoptadas en virtud del apartado 8.

Si los centros de negociación cumplen más de uno de los criterios establecidos en el apartado 6, se sumarán acumulativamente los importes resultantes del cálculo a que se refiere el párrafo segundo del presente apartado.

8. *La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para:*
- a) especificar la ponderación asignada a cada criterio establecido en el apartado 6;*
 - b) especificar con más detalle el método de cálculo del importe de los ingresos que deben redistribuirse a los contribuidores de datos a que se refiere el apartado 7, párrafo segundo;*
 - c) especificar los criterios con arreglo a los cuales el PIC, si demuestra que un contribuidor de datos ha incumplido de manera grave y reiterada los requisitos en materia de datos a que se refieren los artículos 22 bis, 22 ter y 22 quater, puede suspender temporalmente la participación de dicho contribuidor de datos en el régimen de redistribución de ingresos, y especificar las condiciones en las que el PIC debe:*
 - i) reanudar la redistribución de los ingresos; y*
 - ii) en caso de que no se hayan incumplido dichos requisitos, entregar al contribuidor de datos los ingresos retenidos más los intereses.*

A efectos del párrafo primero, letra a), del presente apartado, el criterio establecido en el apartado 6, letra a), tendrá una ponderación superior al criterio establecido en la letra b) de dicho apartado, y el criterio establecido en la letra b) de dicho apartado tendrá una ponderación superior al criterio establecido en la letra c) de dicho apartado.

La AEVM presentará a la Comisión los proyectos de normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero a más tardar el ... [nueve meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo].

Se delegan en la Comisión los poderes para completar el presente Reglamento mediante la adopción de las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.»;

33) Se inserta el artículo ■ siguiente:

«Artículo 27 *nonies bis*

Obligaciones de información aplicables a los PIC

1. ■ Los PIC publicarán ***cada año*** en su sitio web ■ las estadísticas de rendimiento y los informes de incidentes relativos a la calidad de los datos y los sistemas ***de datos***. ***Dichas estadísticas de rendimiento e informes de incidentes serán de acceso público gratuito.***

2. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar el contenido, el calendario, el formato y la terminología de la obligación de información *establecida en el apartado 1*.

La AEVM presentará a la Comisión dichos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el ... [*dieciocho* meses a partir de la fecha de entrada en vigor *del presente Reglamento modificativo*].

Se delegan en la Comisión los poderes para *completar el presente Reglamento mediante la adopción de* las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010.

3. Los PIC conservarán registros relativos a sus actividades a disposición de *la autoridad competente correspondiente o de la AEVM al menos* durante **■** cinco años.».

34) *En el artículo 27 decies, se insertan los apartados siguientes:*

«4 bis. Los SIA aplicarán requisitos de acceso públicos, objetivos y no discriminatorios a sus servicios para las empresas sujetas a las obligaciones de información formuladas en el artículo 26.

Los SIA harán públicos los precios y tarifas correspondientes al servicio de suministro de datos prestado en virtud del presente Reglamento. Harán públicos los precios y tarifas de cada servicio por separado, incluidos los descuentos y minoraciones y las condiciones para acogerse a esas reducciones. Permitirán a las entidades que suministran la información acceder por separado a servicios específicos. Los precios y tarifas que cobre un SIA dependerán de los costes.

4 ter. Los SIA conservarán registros relativos a sus actividades a disposición de la autoridad competente correspondiente o de la AEVM al menos durante cinco años.».

35) El artículo 28 *se modifica como sigue:*

a) *en el* apartado 1, la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«Las contrapartes financieras ■ y las contrapartes no financieras *que estén sujetas a la obligación de compensación con arreglo al título II del Reglamento (UE) n.º 648/2012* concluirán operaciones ■ con otras de dichas contrapartes financieras o contrapartes no financieras, con derivados correspondientes a una clase de derivados que haya sido declarada sujeta a la obligación de negociación de conformidad con el artículo 32 ■ y que figura en el registro mencionado en el artículo 34 ■ , solo en:»;

b) en el apartado 2, se suprime el párrafo primero;

c) se inserta el apartado siguiente:

«2 bis. Las operaciones con derivados que estén exentas de la obligación de compensación con arreglo al título II del Reglamento (UE) n.º 648/2012 o no están sujetas a ella, no estarán sujetas a la obligación de negociación.»;

d) en el apartado 4, párrafo tercero, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) los centros de negociación aplican normas claras y transparentes, de forma que los derivados pueden negociarse de modo correcto, ordenado y eficiente, y son libremente negociables.».

36) El artículo 31 se modifica como sigue:

a) el título se sustituye por el texto siguiente:

«Servicios de reducción del riesgo posnegociación»;

b) el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los requisitos de transparencia establecidos en los artículos 8 bis, 10 y 21 del presente Reglamento, la obligación de negociación establecida en el artículo 28 del presente Reglamento y la obligación de ejecutar las órdenes en las condiciones más ventajosas para el cliente establecida en el artículo 27 de la Directiva 2014/65/UE no se aplicarán a las operaciones con derivados extrabursátiles que se hayan constituido y establecido como resultado de servicios de reducción del riesgo posnegociación.»;

c) se suprime el apartado 2;

d) los apartados 3 y 4 se sustituyen por el texto siguiente:

«3. Las empresas de servicios de inversión y los organismos rectores del mercado que presten servicios de reducción del riesgo posnegociación mantendrán registros completos y exactos de las operaciones a que se refiere el apartado 1 del presente artículo que no estén ya registradas o notificadas de conformidad con el Reglamento (UE) n.º 648/2012. Dichas empresas de servicios de inversión y organismos rectores del mercado pondrán dichos registros a disposición de la autoridad competente correspondiente o de la AEVM, sin demora, previa solicitud.

4. La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados, de conformidad con el artículo 50, para completar el presente Reglamento, por los que se especifiquen:

- a) los servicios de reducción del riesgo posnegociación a efectos del apartado 1;**
- b) las operaciones que deban registrarse en virtud del apartado 3.».**

37) El artículo 32 se modifica como sigue:

a) en el apartado 2, la letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) la clase de derivados en virtud del apartado 1, letra a), del presente artículo o una subcategoría pertinente de la misma deberá negociarse en al menos uno de los centros de negociación a que se refiere en el artículo 28, apartado 1, y;

b) en el apartado 4, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Por iniciativa propia, de conformidad con los criterios establecidos en el apartado 2 y tras haber realizado una consulta pública, la AEVM identificará y notificará a la Comisión las clases de derivados o los contratos de derivados individuales que deberían estar sujetos a la obligación de negociación en los centros mencionados en el artículo 28, apartado 1, del presente Reglamento, pero para los cuales ninguna ECC ha recibido aún autorización en virtud de los artículos 14 o 15 del Reglamento (UE) n.º 648/2012.»;

c) se insertan los apartados siguientes:

«4 bis. Cuando la AEVM considere que la suspensión de la obligación de compensación, conforme a lo dispuesto en el artículo 6 bis del Reglamento (UE) n.º 648/2012, constituya un cambio significativo en los criterios para que la obligación de negociación surta efecto, de conformidad con el apartado 5 del presente artículo, la AEVM podrá solicitar **que** la Comisión ■ suspenda la obligación de negociación establecida en el artículo 28, apartado 1, del presente Reglamento para las mismas clases de derivados extrabursátiles objeto de la solicitud de suspender la obligación de compensación.

4 ter. *La AEVM puede solicitar que la Comisión suspenda la obligación, establecida en el artículo 28, apartado 1, de compensación para clases específicas de derivados extrabursátiles o para un tipo específico de contraparte cuando dicha suspensión sea necesaria a fin de evitar o afrontar efectos adversos en la liquidez o amenazas graves para la estabilidad financiera y garantizar el funcionamiento ordenado de los mercados financieros de la Unión, y cuando la suspensión sea proporcionada en relación con esos objetivos.*

4 quater. Las solicitudes a que se *refieren los apartados 4 bis y 4 ter* no se harán públicas.

4 quinquies. Una vez *recibidas las solicitudes* a que se refieren *los apartados 4 bis y 4 ter*, la Comisión, sin demora injustificada y sobre la base de las razones y pruebas aportadas por la AEVM:

- a) suspender, mediante un acto de ejecución, la obligación de negociación para **■** clases de derivados extrabursátiles *o para tipos de contrapartes*;
- b) denegará la suspensión solicitada.

A efectos de la letra b) del párrafo primero, la Comisión informará a la AEVM de las razones por las que denegó la suspensión solicitada. La Comisión informará inmediatamente de dicha denegación al Parlamento Europeo y al Consejo y les transmitirá las razones aportadas a la AEVM. La información proporcionada al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la denegación y sus motivos no se harán pública.

La suspensión a que se refiere el párrafo primero, letra a), será válida durante un período inicial de no más de tres meses desde la fecha de publicación del acto de ejecución a que se refiere dicho párrafo.

Cuando los motivos de la suspensión a que se refiere el párrafo primero, letra a), sigan siendo de aplicación, la Comisión, mediante un acto de ejecución, podrá prorrogar dicha suspensión por períodos adicionales de no más de tres meses, siempre que la duración total de la suspensión no exceda de doce meses.

Los actos de ejecución a que se refieren el párrafo primero, letra a), y el párrafo cuarto del presente apartado se adoptarán de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 51.».

38) Se inserta el artículo ■ siguiente:

«Artículo 32 bis

Suspensión individual de la obligación de negociación

1. A petición de la autoridad competente de un Estado miembro, la Comisión, mediante un acto de ejecución, podrá suspender la obligación de negociación establecida en el artículo 28 (en lo sucesivo, «obligación de negociación de derivados») con respecto a determinadas **contrapartes financieras, en su caso** previa consulta a la AEVM. La autoridad competente indicará las razones por las que considera que se cumplen las condiciones para una suspensión. En particular, la autoridad competente demostrará que **la contraparte financiera** de su jurisdicción:

- a) *actúa regularmente como creador de mercado para derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de negociación de derivados y recibe regularmente solicitudes de cotización de los derivados sujetos a la obligación de negociación de derivados de una contraparte no perteneciente al EEE que no es miembro activo de un centro de negociación de la UE que ofrece negociación con el derivado extrabursátil sujeto a la obligación de negociación de derivados; o*
- b) **■** *actúa regularmente como creador de mercado para permutas de riesgo de crédito sujetas a la obligación de negociación de derivados y:*
- i) *tiene la intención de negociar permutas de riesgo de crédito sujetas a la obligación de negociación de derivados por cuenta propia en un centro de negociación abierto únicamente a las contrapartes que sean miembros compensadores de ECC, tal como se definen en el artículo 2, punto 14, del Reglamento (UE) n.º 648/2012 (“centro de negociación entre intermediarios”);*
 - ii) *tiene la intención de negociar permutas de riesgo de crédito sujetas a la obligación de negociación de derivados por cuenta propia con una contraparte que sea creadora de mercado y que no sea miembro activo de ningún centro de negociación entre intermediarios del EEE que ofrezca negociación con derivados extrabursátiles sujetos a la obligación de negociación de derivados; y*
 - iii) *compensa dichas permutas de riesgo de crédito en una ECC autorizada en virtud del Reglamento (UE) n.º 648/2012.*

El acto de ejecución a que se refiere el párrafo primero del presente apartado se adoptará de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 51.

2. Al evaluar si procede suspender la obligación de negociación *en virtud del* apartado 1, la Comisión *considerará si la suspende únicamente para mercados específicos y* tendrá en cuenta si dicha suspensión de la obligación de negociación tendría un efecto distorsionador sobre la obligación de compensación con arreglo al título II del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

Además, la Comisión se pondrá en contacto con otras autoridades competentes de otros Estados miembros con el fin de evaluar si las contrapartes financieras en Estados miembros distintos del que formula la solicitud en virtud del apartado 1 ((en lo sucesivo, «Estado miembro solicitante»)) se encuentran en una situación similar a la de las que se ubican en el Estado miembro solicitante.

Las autoridades competentes de los Estados miembros distintos del Estado miembro solicitante, tras la adopción del acto de ejecución mencionado en el apartado 1, podrán solicitar que las contrapartes financieras que se encuentren en una situación similar a la de las que se ubican en el Estado miembro solicitante se añadan al acto de ejecución. La autoridad competente del Estado miembro que formule la petición demostrará por qué considera que se cumplen las condiciones para una suspensión.

3. *Cuando la obligación de negociación de derivados se suspenda en virtud del apartado 1 o 2 con respecto a una contraparte financiera, la obligación de negociación de derivados no se aplicará con respecto a su contraparte, tal como se contempla en el apartado 1, letra a), o en el apartado 1, letra b), inciso ii).*
4. El acto de ejecución a que se refiere el apartado 1 irá acompañado de las pruebas presentadas por la autoridad competente que solicite la suspensión.
5. El acto de ejecución a que se refiere el apartado 1 se comunicará a la AEVM y se publicará en el registro ■ a que se refiere el artículo 34 ■ .
6. La Comisión revisará periódicamente si los motivos de la suspensión de la obligación de negociación *de derivados* siguen siendo de aplicación.».

39) El artículo 35 se modifica como sigue:

- a) en el apartado 1, párrafo primero, la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«■ Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 7 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, una ECC aceptará compensar instrumentos financieros de manera transparente y no discriminatoria, incluso en lo que se refiere a los requisitos de garantía y tarifas de acceso, con independencia del centro de negociación en el que se haya ejecutado una operación.

El requisito del párrafo primero no se aplicará a los derivados negociables en un mercado regulado.

La ECC garantizará, en particular, que un centro de negociación tenga derecho a un trato no discriminatorio respecto de los contratos negociados en él en cuanto a:»;

b) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. La ECC presentará una respuesta por escrito al centro de negociación en un plazo de tres meses a partir de la recepción de la solicitud a que se refiere el apartado 2, ya sea permitiendo el acceso, a condición de que la autoridad competente correspondiente haya concedido el acceso en virtud del apartado 4, ya sea denegando el acceso. La ECC solo podrá denegar una solicitud de acceso en las condiciones especificadas en el apartado 6, letra a). En caso de denegar el acceso, la ECC deberá justificarlo plenamente en su respuesta e informar por escrito a su autoridad competente acerca de su decisión. Si el centro de negociación y la ECC se encuentran en distintos Estados miembros, la ECC remitirá igualmente dicha respuesta escrita a la autoridad competente del centro de negociación. La ECC concederá el acceso en un plazo de tres meses tras la respuesta positiva a la solicitud de acceso.»;

c) *el apartado 4 se modifica como sigue:*

i) *el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:*

«La autoridad competente de la ECC o la del centro de negociación solo autorizarán el acceso de un centro de negociación a una ECC a condición de que dicho acceso no comprometa el funcionamiento fluido y ordenado de los mercados, en particular debido a la fragmentación de liquidez, o no afecte negativamente al riesgo sistémico.»;

ii) *se suprimen los párrafos segundo y tercero.*

40) El artículo 36 se modifica como sigue:

a) en el apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 8 del Reglamento (UE) n.º 648/2012, todo centro de negociación proporcionará, previa solicitud, datos de negociación de manera transparente y no discriminatoria, inclusive sobre las tarifas de acceso, a cualquier ECC autorizada o reconocida en virtud de dicho Reglamento que desee compensar operaciones con instrumentos financieros que se hayan efectuado en dicho centro de negociación. Dicho requisito no se aplicará a:

- a) ningún contrato con derivados que ya esté sujeto a las obligaciones de acceso establecidas en el artículo 8 del Reglamento (UE) n.º 648/2012;
 - b) derivados negociables en mercados regulados.»;
- b) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:
- «3. El centro de negociación presentará una respuesta por escrito a la ECC en un plazo de tres meses a partir de la recepción de la solicitud a que se refiere el apartado 2, ya sea permitiendo el acceso, a condición de que la autoridad competente correspondiente haya concedido el acceso de conformidad con el apartado 4, ya sea denegando el acceso. El centro de negociación solo podrá denegar una solicitud de acceso en las condiciones especificadas en el apartado 6, letra a). En caso de denegar el acceso, el centro de negociación deberá justificarlo plenamente en su respuesta e informar por escrito a su autoridad competente acerca de su decisión. Si la ECC y el centro de negociación están establecidos en distintos Estados miembros, el centro de negociación remitirá igualmente dicha respuesta por escrito a la autoridad competente de la ECC. El centro de negociación concederá el acceso en un plazo de tres meses tras la respuesta positiva a la solicitud de acceso.»;

c) *el apartado 4 se modifica como sigue:*

i) *el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:*

«La autoridad competente de la ECC o la del centro de negociación solo autorizarán el acceso de la ECC a un centro de negociación a condición de que tal acceso no comprometa el funcionamiento fluido y ordenado de los mercados, en particular debido a la fragmentación de liquidez, y siempre que el centro de negociación haya establecido los mecanismos adecuados para evitar tal fragmentación, o no afecte negativamente al riesgo sistémico.»;

ii) *se suprimen los párrafos segundo y tercero;*

d) *se suprime el apartado 5;*

e) *en el apartado 6, párrafo primero, se suprime la letra d).*

41) En el artículo 38, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Un centro de negociación establecido en un tercer país solo podrá solicitar el acceso a una ECC establecida en la Unión si la Comisión ha adoptado una decisión de conformidad con el artículo 28, apartado 4, en relación con dicho tercer país.

Una ECC establecida en un tercer país podrá solicitar acceso a un centro de negociación de la Unión, a condición de que esté reconocida en virtud del artículo 25 del Reglamento (UE) n.º 648/2012.

Las ECC y los centros de negociación establecidos en terceros países estarán autorizados a hacer uso de los derechos de acceso a que se refieren los artículos 35 y 36 únicamente en relación con los instrumentos financieros contemplados en dichos artículos y siempre que la Comisión haya adoptado una decisión de conformidad con el apartado 3 del presente artículo por la que se determine que se considera que el marco jurídico y de supervisión del tercer país establece un sistema equivalente efectivo para permitir a las ECC y los centros de negociación autorizados en virtud de regímenes extranjeros el acceso a las ECC y los centros de negociación establecidos en dicho tercer país.».

- 42) En el artículo 38 octies, apartado 1, la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«Cuando la AEVM considere que una de las personas enumeradas en el artículo 38 ter, apartado 1, letra a), no ha cumplido alguno de los requisitos establecidos en **los artículos 20 a 22 quater o en** el título IV bis, adoptará una o varias de las medidas siguientes:».

43) En el artículo 38 nonies, apartado 1, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«Cuando la AEVM, de conformidad con el artículo 38 duodecies, apartado 5, considere que una de las personas enumeradas en el artículo 38 ter, apartado 1, letra a), no ha cumplido, con dolo o por negligencia, alguno de los requisitos establecidos en **los artículos 22 a 22 quater**, o **en** el título IV bis, adoptará una decisión por la que se imponga una multa de conformidad con el apartado 2 del presente artículo.».

44) Se inserta el artículo ■ siguiente:

«Artículo 39 bis

Prohibición de recibir pago por flujo de órdenes

1. Las empresas de servicios de inversión que actúen en nombre de clientes **minoristas, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 11, de la Directiva 2014/65/UE, o los clientes profesionales a que se refiere el anexo II, sección II, de dicha Directiva** no recibirán honorarios, comisiones o beneficios no monetarios de terceros **por ejecutar órdenes de dichos clientes en un centro de ejecución determinado o** por transmitir órdenes de **dichos** clientes a terceros para su ejecución **en un centro de ejecución determinado (“pago por flujo de órdenes”)**.

El párrafo primero no se aplicará a las minoraciones o descuentos sobre las tarifas de operación de los centros de ejecución, cuando lo permita la estructura de tarifas públicas y aprobadas de un centro de negociación de la Unión o de un centro de negociación de un tercer país, cuando beneficien exclusivamente al cliente. Dichos descuentos o minoraciones no darán lugar a un beneficio monetario para la empresa de servicios de inversión.

2. *Un Estado miembro en el que, antes del ... [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo], las empresas de servicios de inversión que actúen en nombre de clientes estén establecidas y reciban honorarios, comisiones o beneficios no monetarios de terceros por ejecutar órdenes de dichos clientes en un centro de ejecución determinado o por transmitir órdenes de dichos clientes a terceros para su ejecución en un centro de ejecución determinado, podrán eximir a las empresas de servicios de inversión bajo su jurisdicción de la prohibición establecida en el apartado 1 hasta el 30 de junio de 2026 cuando dichas empresas de servicios de inversión presten servicios de inversión a clientes domiciliados o establecidos en dicho Estado miembro.*

Para aplicar la exención a que se refiere el párrafo primero, el Estado miembro que cumpla la condición establecida en el párrafo primero lo notificará a la AEVM a más tardar el ... [seis meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] a tal efecto. La AEVM mantendrá una lista de los Estados miembros que se acojan a dicha exención. La lista se pondrá a disposición del público y se actualizará periódicamente.».

45) El artículo 50 se modifica como sigue:

a) el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Los poderes para adoptar actos delegados mencionados en el artículo 1, apartado 9, el artículo 2, apartados 2 y 3, **el artículo 5, apartado 10, el artículo 8 bis, apartado 4**, el artículo 17, apartado 3, el artículo 27, apartados 4 y 5, el artículo 31, apartado 4, el artículo 38 duodecies, apartado 10, el artículo 38 quincecies, apartado 3, el artículo 40, apartado 8, el artículo 41, apartado 8, el artículo 42, apartado 7, el artículo 45, apartado 10, y el artículo 52, apartados 10, **14 ter y 15, se otorgan a la Comisión por un período de tiempo indefinido a partir del 2 de julio de 2014.**»;

b) el apartado 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. «La delegación de poderes mencionada en el artículo 1, apartado 9, el artículo 2, apartados 2 y 3, **el artículo 5, apartado 10, el artículo 8 bis, apartado 4**, el artículo 17, apartado 3, el artículo 27, apartados 4 y 5, el artículo 31, apartado 4, el artículo 38 duodecies, apartado 10, el artículo 38 quincecies, apartado 3, el artículo 40, apartado 8, el artículo 41, apartado 8, el artículo 42, apartado 7, el artículo 45, apartado 10, y el artículo 52, apartados 10, **14 ter y 15, podrá ser revocada en cualquier momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo. La decisión de revocación pondrá término a la delegación de los poderes que en ella se especifiquen. La decisión surtirá efecto el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Unión Europea o en una fecha posterior indicada en ella. No afectará a la validez de los actos delegados que ya estén en vigor.**»;

c) ■ el apartado 5 ■ se sustituye por el texto siguiente:

«5. Los actos delegados adoptados en virtud del artículo 1, apartado 9, del artículo 2, apartados 2 o 3, **del artículo 5, apartado 10, del artículo 8 bis, apartado 4,** del artículo 17, apartado 3, del artículo 27, apartados 4 o 5, del artículo 31, apartado 4, del artículo 38 *duodecies*, apartado 10, del artículo 38 *quindecies*, apartado 3, del artículo 40, apartado 8, del artículo 41, apartado 8, del artículo 42, apartado 7, del artículo 45, apartado 10, **o** del artículo 52, apartados 10, **14 ter o 15**, entrarán en vigor únicamente si, en el plazo de tres meses a partir de su notificación al Parlamento Europeo y al Consejo, ninguna de estas instituciones formula objeciones o si, antes del vencimiento de dicho plazo, ambas informan a la Comisión de que no las formularán. ***El plazo se prorrogará tres meses a iniciativa del Parlamento Europeo o del Consejo.***».

46) El artículo 52 se modifica como sigue:

a) ***se suprimen*** los apartados 11, 12 y 13;

b) el apartado 14 se sustituye por el texto siguiente:

«14. A más tardar el 30 de junio de 2026, la AEVM, en estrecha cooperación con el grupo de expertos de las partes interesadas establecido en virtud del artículo 22 ter, apartado 2, evaluará la demanda del mercado de los sistemas de información consolidada relativa a las acciones y los fondos cotizados, el impacto de dicha información consolidada en el funcionamiento, atractivo y competitividad internacional de los mercados y empresas de la Unión, y si la información consolidada ha cumplido su objetivo de reducir las asimetrías de información entre los participantes en el mercado y hacer de la Unión un lugar más atractivo para invertir. La AEVM informará a la Comisión sobre la conveniencia de añadir características adicionales al sistema de información consolidada, como la difusión del código identificador de mercado para los datos prenegociación. Sobre la base de ese informe, la Comisión presentará, si procede, una propuesta legislativa al Parlamento Europeo y al Consejo.

14 bis. Tres años después de la primera autorización de un sistema de información consolidada, la Comisión, previa consulta a la AEVM **y al grupo de expertos de las partes interesadas establecido en virtud del artículo 22 ter, apartado 2**, presentará al Parlamento Europeo y al Consejo un informe sobre lo siguiente:

- a) las clases de activos cubiertas por un sistema de información consolidada;
- b) la puntualidad y la calidad de *los datos transmitidos al PIC*;
- c) *la puntualidad de la difusión y la calidad de los datos básicos de mercado y de los datos reglamentarios*;
- d) el papel de los datos *básicos* de mercado *y los datos reglamentarios* en la reducción del déficit en la ejecución;
- e) el número de abonados a los sistemas de información consolidada para cada clase de activos;
- f) el efecto de ■ los datos *básicos* de mercado *y los datos reglamentarios* en la subsanación de las asimetrías de información entre los distintos participantes en los mercados de capitales;
- g) *la idoneidad de los protocolos de transmisión utilizados para la transmisión de datos al PIC*;
- h) la idoneidad y el funcionamiento del *régimen de redistribución de ingresos, en particular en lo que respecta a los contribuidores de datos que sean pequeños centros de negociación*;
- i) los efectos de los datos *básicos* de mercado *y los datos reglamentarios* sobre las inversiones en pymes.

14 ter. A más tardar el ... [doce meses a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo], la Comisión, en estrecha cooperación con la AEVM, evaluará la posibilidad de ampliar los requisitos del artículo 26 del presente Reglamento a los GFIA, tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, letra b), de la Directiva 2011/61/UE, y a las sociedades de gestión, tal como se definen en el artículo 2, apartado 1, letra b), de la Directiva 2009/65/CE, que presten servicios y realicen actividades de inversión y que ejecuten operaciones con instrumentos financieros. En particular, la Comisión incluirá en dicha evaluación un análisis coste-beneficio y una evaluación del alcance de dicha ampliación.

Sobre la base de dicha evaluación y teniendo en cuenta los objetivos de la Unión de los Mercados de Capitales, la Comisión estará facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 50 por los que se modifique el presente Reglamento ampliando los requisitos del artículo 26 de conformidad con el párrafo primero del presente apartado.

14 quater. A más tardar el ... [cuatro años a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo], la AEVM presentará a la Comisión un informe en el que se evalúe la idoneidad del límite de volumen establecido en el artículo 5, apartado 1, y la necesidad de eliminarlo o ampliarlo a otros sistemas de negociación o centros de ejecución que deriven de un precio de referencia, teniendo en cuenta las mejores prácticas internacionales, la competitividad de los mercados financieros de la Unión y los efectos de dicha limitación de volumen en la negociación justa y ordenada en los mercados, y en la eficiencia de la formación de precios.»;

c) el apartado 15 se modifica como sigue:

i) la parte introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«La Comisión estará facultada para adoptar actos delegados con arreglo al artículo 50 para completar el presente Reglamento, en los que especifique medidas destinadas a:»;

ii) se suprimen las letras a) a d);

iii) la letra e) se sustituye por el texto siguiente:

«e) garantizar que los datos básicos de mercado y los datos reglamentarios se suministren en condiciones comerciales razonables y satisfagan las necesidades de los usuarios de dichos datos en toda la Unión;»;

iv) se suprime la letra f);

v) las letras g) y h) se sustituyen por el texto siguiente:

«g) especificar las disposiciones aplicables en caso de que el PIC deje de cumplir los criterios de selección;

h) especificar las disposiciones con arreglo a las cuales un PIC podrá seguir gestionando un sistema de información consolidada siempre que no se autorice ninguna nueva entidad a través del procedimiento de selección.».

47) El artículo 54 *se modifica como sigue:*

a) se suprime el apartado 2;

b) *se añade el apartado siguiente:*

«3. Las disposiciones de los actos delegados adoptados en virtud del Reglamento (UE) n.º 600/2014 aplicables antes del... [fecha de entrada en vigor del presente Reglamento modificativo] seguirá aplicándose hasta la fecha de aplicación de los actos delegados adoptados en virtud del Reglamento (UE) n.º 600/2014 aplicables a partir de dicha fecha.».

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*.

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

Hecho en ..., el

Por el Parlamento Europeo
La Presidenta

Por el Consejo
La Presidenta / El Presidente