



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 30 de enero de 2023
(OR. en)

5836/23

EF 29
ECOFIN 83
DELECT 14

NOTA DE TRANSMISIÓN

De: Por la secretaria general de la Comisión Europea, D.^a Martine DEPREZ, directora

Fecha de recepción: 27 de enero de 2023

A: D.^a Thérèse BLANCHET, secretaria general del Consejo de la Unión Europea

N.º doc. Ción.: C(2023) 245 final

Asunto: REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN de 17.1.2023 por el que se modifican y corrigen las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587 en lo que respecta a determinados requisitos de transparencia aplicables a las operaciones con instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – C(2023) 245 final.

Adj.: C(2023) 245 final



Bruselas, 17.1.2023
C(2023) 245 final

REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN

de 17.1.2023

por el que se modifican y corrigen las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587 en lo que respecta a determinados requisitos de transparencia aplicables a las operaciones con instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DEL ACTO DELEGADO

El Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR) introdujo requisitos exhaustivos de transparencia prenegociación y postnegociación, con respecto a las operaciones tanto con acciones e instrumentos asimilados como con instrumentos distintos de acciones y de instrumentos asimilados (bonos y derivados). Varios de estos requisitos se completan con normas técnicas de regulación elaboradas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM). El Reglamento Delegado (UE) 2017/587 (en lo sucesivo, «NTR 1») establece normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y a las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los certificados de depósito de valores, los fondos cotizados y otros instrumentos financieros similares.

El acto delegado modifica el NTR 1 y contiene disposiciones para mejorar y armonizar en mayor medida la calidad de los datos de los informes de transparencia postnegociación, así como para aumentar el nivel de transparencia prenegociación y postnegociación de los fondos cotizados. En particular, se introducen las siguientes modificaciones:

- El concepto de «operaciones no determinantes de los precios», que conduce a la aplicación, entre otras cosas, de la exención de las operaciones negociadas, así como de exenciones para la transparencia postnegociación de las transacciones extrabursátiles, no se ha armonizado plenamente en las diferentes disposiciones, lo que ha dado lugar a incoherencias en la publicación de información sobre transparencia postnegociación y el marcado de las operaciones y, en última instancia, a una calidad insatisfactoria de los datos notificados. El acto delegado armoniza los tipos de operaciones que se consideran no determinantes de los precios.
- La transparencia prenegociación y postnegociación en el caso de acciones e instrumentos asimilados aumentó en general tras la aplicación del NTR 1; sin embargo, el nivel de transparencia específico de los fondos cotizados se mantuvo bastante bajo. Esto se debe a la gran cantidad de órdenes y operaciones que pueden acogerse a exenciones de transparencia prenegociación y aplazamientos postnegociación basados en el volumen («exención y aplazamiento por gran volumen»). Por consiguiente, el acto delegado aumenta el umbral por encima del cual las órdenes y operaciones en fondos cotizados se benefician de la exención y el aplazamiento por gran volumen.
- El NTR 1 contiene los campos de datos que los agentes de publicación autorizados (APA) y los centros de negociación (mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación) deben facilitar en los informes de transparencia postnegociación, como «tiempo», «precio» y «cantidad», así como diversos «indicadores» que especifican el tipo de operación, y prescribe cómo deben cumplimentarse estos campos para los distintos instrumentos financieros. La mala calidad de estos informes de transparencia postnegociación ha dado lugar a críticas y es una de las principales razones identificadas por la Comisión Europea y la Autoridad Europea de Valores y

Mercados por la que no se ha establecido un sistema de información consolidada¹. El Reglamento Delegado contiene modificaciones destinadas a mejorar la claridad y la armonización de las normas en materia de datos.

- El acto establece especificaciones sobre la transmisión de datos a las autoridades competentes en relación con los cálculos del volumen medio diario, el valor medio de las operaciones y cuál es el mercado más importante en términos de liquidez.
- Por último, el acto delegado aclara el estatuto jurídico de los denominados «sistemas híbridos», que son sistemas que combinan aspectos de diferentes sistemas de negociación, como los sistemas de libro de órdenes con límite central y los sistemas de solicitud de cotización, y aporta ajustes técnicos al momento exacto del día en que debe publicarse una publicación cuyo aplazamiento ha expirado.

2. CONSULTAS PREVIAS A LA ADOPCIÓN DEL ACTO

De conformidad con el artículo 10 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, la AEVM ha llevado a cabo una consulta pública sobre los proyectos de normas técnicas de regulación. El 9 de julio de 2021 se publicó en el sitio web de la AEVM un documento de consulta que abordaba conjuntamente la revisión de UE/2017/587 y UE/2017/583. El período de consulta finalizó el 1 de octubre y se recibieron un total de 58 respuestas. Además, la AEVM solicitó la opinión del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento de la AEVM.

Junto con los proyectos de normas técnicas, y de conformidad con el artículo 10, apartado 1, párrafo tercero, del Reglamento (UE) n.º 1095/2010, la AEVM presentó su evaluación, que incluye un análisis de los costes y beneficios relacionados con dichos proyectos.

3. ASPECTOS JURÍDICOS DEL ACTO DELEGADO

El artículo 1, apartado 1, suprime las definiciones de «operación *give-up*», «operación *give-in*» y «operación de financiación de valores».

El artículo 1, apartado 2, introduce la armonización de las operaciones no determinantes de los precios con el fin de identificar exenciones a la obligación de negociación de acciones. Para ello, añade la lista de dichas operaciones incluida en el artículo 2, apartado 5, de la norma técnica de regulación 22 (Reglamento Delegado UE/2017/590 de la Comisión) relativo a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes.

El artículo 1, apartado 3, introduce la armonización de las operaciones no determinantes de los precios a efectos de la aplicación de la exención para las operaciones negociadas. Para ello, añade la lista de dichas operaciones incluida en la norma técnica de regulación 22 (UE/2017/590) relativa a la comunicación de operaciones.

El artículo 1, apartado 4, aumenta el umbral de exención prenegociación por gran volumen aplicable a las órdenes en fondos cotizados de un millón a tres millones EUR.

¹ Véase la propuesta de la Comisión Europea sobre el sistema de información consolidada: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX:52021PC0727>

El artículo 1, apartado 5, introduce la armonización de las operaciones no determinantes de los precios con el fin de identificar exenciones a los requisitos de transparencia postnegociación para las transacciones extrabursátiles. Para ello, limita dichas exenciones a las operaciones incluidas en la norma técnica de regulación 22 (UE/2017/590) relativa a la comunicación de operaciones.

El artículo 1, apartado 6, modifica el momento de publicación de los informes de transparencia postnegociación cuyo aplazamiento haya expirado.

El artículo 1, apartado 7, cambia el día a partir del cual se aplican los cálculos para «el mercado más importante en términos de liquidez». Además, introduce la obligación para los APA y los centros de negociación de facilitar datos de cálculo basados en las especificaciones previstas en un nuevo anexo. Por último, establece el requisito de convertir determinados valores en los informes de transparencia postnegociación a la moneda en la que esté denominado el instrumento financiero, cuando esta no sea el euro.

El artículo 1, apartado 8, introduce modificaciones en el anexo I sobre la descripción de los sistemas de negociación, los detalles que deben facilitarse en los informes de transparencia postnegociación y los indicadores aplicables.

El artículo 1, apartado 9, introduce modificaciones en el anexo II con el fin de aumentar el aplazamiento por gran volumen postnegociación de 10 millones EUR a 15 millones EUR.

El artículo 1, apartado 10, introduce un nuevo anexo IV que especifica la transmisión de datos a las autoridades competentes en relación con el cálculo del volumen medio diario, el valor medio de las operaciones y el mercado más importante en términos de liquidez.

El artículo 2, apartado 1, corrige una referencia cruzada incorrecta a las disposiciones sobre la legibilidad por máquina de la información publicada por los proveedores de servicios de suministro de datos.

El artículo 2, apartado 2, corrige una referencia cruzada incorrecta.

El artículo 3 establece una disposición transitoria.

El artículo 4 establece la entrada en vigor y la fecha de aplicación.

REGLAMENTO DELEGADO (UE) .../... DE LA COMISIÓN

de 17.1.2023

por el que se modifican y corrigen las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587 en lo que respecta a determinados requisitos de transparencia aplicables a las operaciones con instrumentos financieros consistentes en acciones y asimilados

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Visto el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012², y en particular su artículo 4, apartado 6, párrafo tercero, su artículo 7, apartado 2, párrafo tercero, su artículo 14, apartado 7, párrafo tercero, su artículo 20, apartado 3, párrafo tercero, su artículo 22, apartado 3, párrafo segundo, y su artículo 23, apartado 3, párrafo tercero,

Considerando lo siguiente:

- (1) Habida cuenta de la experiencia adquirida con la aplicación del Reglamento Delegado (UE) 2017/587³ de la Comisión, de que se ha constatado una aplicación incoherente de las disposiciones que se basan en si una operación es «no determinante de los precios» y de los cambios en las prácticas de negociación causados por los avances tecnológicos, que permiten publicar la información en un plazo más breve, y de los cambios en el comportamiento de los participantes en el mercado, es necesario modificar determinadas disposiciones de dicho Reglamento Delegado.
- (2) El concepto de operaciones no determinantes de los precios, que es pertinente para la aplicación de la exención de las operaciones negociadas, de la obligación de negociación de acciones y de la exención de los requisitos de transparencia postnegociación para las operaciones bilaterales, ha sido interpretado de manera diferente por las entidades bajo supervisión, lo que ha dado lugar a una publicación

² DO L 173 de 12.6.2014, p. 84.

³ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los certificados de depósito de valores, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (DO L 87 de 31.3.2017, p. 387.)

incoherente de la información sobre transparencia postnegociación. Para mejorar la transparencia y la calidad de los datos y, en última instancia, facilitar la agregación de datos, es necesario simplificar y aclarar el régimen de información aplicable a las operaciones de capital. A fin de evitar interpretaciones divergentes, deben armonizarse las diversas disposiciones que se basan en el concepto de operaciones no determinantes de los precios tanto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/587 como en el Reglamento Delegado (UE) 2017/590⁴ de la Comisión, que trata de la comunicación de operaciones a las autoridades competentes. El Reglamento Delegado (UE) 2017/590 contiene todas las operaciones que deben excluirse de los requisitos de notificación, por lo que deben suprimirse las operaciones independientes del Reglamento Delegado (UE) 2017/587.

- (3) Armonizar el concepto de operaciones no determinantes de los precios con dicho concepto en el Reglamento Delegado (UE) 2017/590 hace superflua la definición de «operación *give-up*» o de «operación *give-in*», ya que esa definición solo se utilizó en las disposiciones relativas a dicho concepto. Además, la definición de «operación de financiación de valores» no se utiliza en dicho Reglamento Delegado. Así pues, resulta oportuno suprimir esas definiciones.
- (4) Si bien la transparencia prenegociación en las acciones y los instrumentos asimilados a acciones aumentó debido a la aplicación del Reglamento Delegado (UE) 2017/587, el nivel de transparencia prenegociación en tiempo real sigue siendo bajo en el caso de los fondos cotizados. Esto se debe a que un porcentaje significativo de operaciones de los fondos cotizados, tanto en términos de número de operaciones como de volumen negociado, se benefician actualmente de una exención, en particular la exención por gran volumen prevista en el artículo 4, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Por lo tanto, no se ha alcanzado plenamente el objetivo de dicho Reglamento de aumentar la transparencia en el mercado de los fondos cotizados. Para aumentar la transparencia prenegociación en tiempo real en los fondos cotizados, es necesario aumentar el umbral de transparencia prenegociación por gran volumen aplicable a los fondos cotizados. El aumento del umbral garantizará que más operaciones en fondos cotizados estén sujetas a requisitos de transparencia prenegociación en tiempo real, asegurando al mismo tiempo una protección suficiente contra el impacto en los precios de las órdenes de gran volumen.
- (5) Del mismo modo, el nivel de transparencia postnegociación para los fondos cotizados sigue siendo bajo, y la proporción de publicaciones diferidas de las operaciones en fondos cotizados sigue siendo significativamente superior a la de las acciones y otros instrumentos de capital. Para garantizar que más operaciones en fondos cotizados estén sujetas al requisito de transparencia postnegociación en tiempo real, es necesario aumentar el volumen mínimo admisible de operaciones en fondos cotizados que tienen derecho a un aplazamiento de 60 minutos. Este aumento del umbral refleja el equilibrio adecuado entre el aumento de la transparencia en tiempo real y la garantía de una protección suficiente contra las posibles consecuencias negativas de la presentación de órdenes de gran volumen.

⁴ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (DO L 87 de 31.3.2017, p. 449).

- (6) Los participantes en el mercado han interpretado de manera diferente los requisitos de transparencia prenegociación aplicables a los sistemas híbridos, lo que ha dado lugar a una transparencia prenegociación incoherente en las informaciones publicadas por los operadores de dichos sistemas. Los sistemas híbridos son sistemas que combinan dos o más sistemas de negociación. A fin de garantizar que dichos operadores publiquen información pertinente sobre la transparencia prenegociación de manera coherente en toda la Unión, deben introducirse requisitos de transparencia prenegociación para los sistemas híbridos de negociación, que garanticen que los requisitos de transparencia prenegociación estén en consonancia con los de los sistemas individuales de los que se compone el sistema híbrido.
- (7) Los avances tecnológicos y de los mercados, como el mayor uso de sistemas con menor latencia, permite a los participantes en el mercado facilitar más rápidamente información sobre las operaciones. Teniendo esto en cuenta, la posibilidad de publicar información postnegociación diferida a más tardar a mediodía del día siguiente a la negociación para las operaciones ejecutadas menos de dos horas antes del final de la jornada de negociación resulta innecesariamente larga. Por lo tanto, para garantizar la publicación oportuna de la información postnegociación, es necesario reducir ese período a más tardar a las nueve de la mañana (hora local) de la siguiente jornada de negociación.
- (8) Los centros de negociación, los agentes de publicación autorizados (APA) y las empresas de servicios de inversión no interpretan de manera sistemática los requisitos relativos a la publicación de la información sobre transparencia postnegociación y la información que debe facilitarse a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) y a las autoridades competentes a efectos de los cálculos de la transparencia. En consecuencia, dicha información es incompleta, inexacta o incoherente. Esto socava la facilidad de uso de dicha información y la calidad y exactitud de los cálculos de transparencia basados en los datos presentados. Por consiguiente, para promover la aplicación sistemática de los requisitos de transparencia postnegociación en toda la Unión, es necesario especificar en mayor medida el contenido de las solicitudes de datos y, en particular, los detalles que los centros de negociación, los APA y los proveedores de información consolidada deben comunicar cuando transmitan los datos de referencia y los datos cuantitativos a la AEVM y a las autoridades competentes.
- (9) Procede, por tanto, modificar el Reglamento Delegado (UE) 2017/587 en consecuencia.
- (10) Para que los centros de negociación, los APA y las empresas de servicios de inversión puedan introducir en sus sistemas los cambios necesarios, determinadas modificaciones introducidas por el presente Reglamento deben aplicarse a partir del 1 de enero de 2024. A fin de garantizar la seguridad jurídica y la continuidad de las operaciones ejecutadas antes del 1 de enero de 2024, pero que se publiquen o modifiquen después de esa fecha, deben seguir aplicándose a dichas operaciones los artículos 2, 6 y 13 y el anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587, en su versión aplicable a 31 de diciembre de 2023.
- (11) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la AEVM a la Comisión.

- (12) La AEVM ha llevado a cabo una consulta pública abierta sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de partes interesadas del sector de los valores y mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo⁵,

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Modificaciones del Reglamento Delegado (UE) 2017/587

El Reglamento Delegado (UE) 2017/587 se modifica como sigue:

- 1) en el artículo 1, se suprimen los puntos 2 y 3;
- 2) el artículo 2 se modifica como sigue:
 - a) se suprimen las letras d) a i);
 - b) se añade la letra j) siguiente:

«j) la operación no constituye una operación a efectos del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de conformidad con el artículo 2, apartado 5, del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión* .

*Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (DO L 87 de 31.3.2017, p. 449).»;

- 3) el artículo 6 se modifica como sigue:
 - a) se suprimen las letras d) a i);
 - b) se añade la letra k) siguiente:

«k) la operación no constituye una operación a efectos del artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, de conformidad con el artículo 2, apartado 5, del Reglamento Delegado (UE) 2017/590.»;
- 4) en el artículo 7, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Una orden relativa a un fondo cotizado se considerará de gran volumen cuando: su tamaño sea igual o superior a 3 000 000 EUR.»;

⁵ 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) en el artículo 13, se suprimen las letras b), c) y d);
- 6) en el artículo 15, apartado 3, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) a más tardar en el momento de la apertura de la siguiente jornada de negociación del mercado más importante en términos de liquidez para las operaciones no incluidas en la letra a).»;
- 7) el artículo 17 se modifica como sigue:
 - a) el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Las autoridades competentes, los organismos rectores del mercado y las empresas de servicios de inversión, incluidas las empresas de servicios de inversión que gestionan un centro de negociación, utilizarán la información publicada de conformidad con el apartado 1 del presente artículo a efectos del artículo 4, apartado 1, letras a) y c), y del artículo 14, apartados 2 y 4 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, para el período comprendido entre el primer lunes de abril del año en que se publique la información y el día anterior al primer lunes de abril del año siguiente.»;
 - b) se añaden los apartados 6 y 7 siguientes:

«6. Cuando la AEVM o las autoridades competentes exijan información de conformidad con el artículo 22 del Reglamento (UE) n.º 600/2014, los centros de negociación, los APA y los PIC facilitarán dicha información de conformidad con el anexo IV del presente Reglamento.

7. Cuando el volumen de la operación determinado a efectos del artículo 7, apartados 1 y 2, del artículo 8, apartado 2, letra a), del artículo 11, apartado 1, y del artículo 15, apartado 1, se exprese en valor monetario y el instrumento financiero no esté denominado en euros, el volumen de la operación se convertirá a la moneda en la que esté denominado el instrumento financiero aplicando el tipo de cambio de referencia del euro del Banco Central Europeo a 31 de diciembre del año anterior.»;
- 8) el anexo I se modifica de conformidad con el anexo I del presente Reglamento;
- 9) el anexo II se modifica de conformidad con el anexo II del presente Reglamento;
- 10) el texto del anexo III del presente Reglamento se añade como anexo IV.

Artículo 2

Correcciones del Reglamento Delegado (UE) 2017/587

El Reglamento Delegado (UE) 2017/587 se corrige como sigue:

- 1) en el artículo 9, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) atenerse a disposiciones técnicas equivalentes a las especificadas para los agentes de publicación autorizados (APA) en el artículo 14 del Reglamento Delegado (UE) 2017/571 que faciliten la consolidación de los datos con datos similares procedentes de otras fuentes;»;

2) el artículo 18 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 18

Referencia a las autoridades competentes

[Artículo 22, apartado 1, del Reglamento (UE) n. 600/2014]

La autoridad competente respecto de un instrumento financiero dado que se encargará de efectuar los cálculos y garantizar la publicación de la información a que se refieren los artículos 4, 7, 11 y 17 será la autoridad competente del mercado más importante en términos de liquidez contemplada en el artículo 26 del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y especificada en el artículo 16 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590.».

Artículo 3

Disposición transitoria

Los artículos 2, 6 y 13 y el anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587, aplicables a 31 de diciembre de 2023, seguirán aplicándose a las operaciones ejecutadas antes del 1 de enero de 2024.

Artículo 4

Entrada en vigor y aplicación

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

El artículo 1, puntos 2, 3, 5 y 8, serán aplicables a partir del 1 de enero de 2024.

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

Hecho en Bruselas, el 17.1.2023

*Por la Comisión
La Presidenta
Ursula VON DER LEYEN*