



Documento a Consulta de ESMA sobre la modificación del Reglamento Delegado de la Comisión Europea (EU) 2017/587 (RTS 1).

Enlace al documento: [Consultation paper. Amendments to Commission Delegated Regulation \(EU\) 2017/587 \(RTS 1\).](#)

1.- A quién va dirigido (potenciales interesados)

Esta consulta está dirigida especialmente a:

- Empresas de inversión que puedan ser calificadas como internalizadores sistemáticos en acciones e instrumentos asimilados bajo el nuevo marco legislativo MiFID II / MiFIR.
- Otros participantes de mercado sobre los que puedan tener impacto las propuestas contenidas en este documento, incluidos los centros de negociación, las asociaciones de comercio y organismos industriales, inversores minoristas e institucionales.

2.- Nota Informativa

ESMA propone modificar las normas técnicas de regulación 1 (RTS 1 en inglés) para, entre otras cuestiones, aclarar que las cotizaciones de los internalizadores sistemáticos (IS) deberían reflejar los mismos incrementos mínimos (*tick sizes*) a los que se someten las cotizaciones y órdenes sobre el instrumento financiero en cuestión en centros de negociación de la UE.

Las disposiciones del RTS 1 detallan los requisitos de transparencia de MiFID II para centros de negociación y empresas de servicios de inversión en relación a acciones, certificados de depósito, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares y la obligación para empresas de servicios de inversión de ejecutar transacciones de ciertas acciones en un centro de negociación o un IS.

El artículo 14 (7) de MiFIR contiene un mandato para que ESMA desarrolle RTS para especificar con mayor detalle, en el contexto de las obligaciones de cotización de los IS, "*la determinación de si los precios reflejan las condiciones imperantes en el mercado*".

A fin de dar cumplimiento al referido mandato, el RTS 1, formalizado a través del Reglamento Delegado (UE) 2017/587, se publicó el 31 de marzo de 2017. Sin embargo, durante los últimos meses se ha constatado por ESMA que el concepto de "*precios que reflejan las condiciones imperantes en el mercado*" precisa de una mayor aclaración. En concreto, se ha discutido si las cotizaciones de un IS pueden reflejar de manera adecuada las condiciones imperantes en el mercado cuando esas cotizaciones no reflejan las

variaciones mínimas de cotización (*tick sizes*) aplicables al instrumento financiero cotizado en centros de negociación. En particular, debe recordarse que, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 18.5 y 49 de MIFID II, para la negociación de acciones, certificados de depósito y ciertos fondos cotizados, los precios y cotizaciones en Sistemas Multilaterales de Negociación y mercados regulados, siempre tendrán que cumplir con el régimen de variaciones mínimas de cotización de MiFID II.

ESMA considera que se crearía una desventaja competitiva para los centros de negociación en comparación con los IS si sólo las órdenes y cotizaciones de los centros de negociación tuvieran que cumplir con el régimen de variaciones mínimas de cotización, dado que los IS ofrecerían una mayor flexibilidad respecto a las cotizaciones, pudiéndose producir un trasvase de elevados volúmenes hacia la negociación OTC. En este sentido, se considera dudoso que dicha flexibilidad respecto de las cotizaciones de los IS pudiera beneficiar realmente a los clientes finales ya que se produciría a expensas de una fragmentación artificial de la liquidez que, en último término, podría llevar al deterioro de la calidad del proceso de formación de precios.

ESMA considera que para asegurar que las cotizaciones de los IS reflejan adecuadamente las condiciones imperantes en el mercado es necesario someterlas al régimen de variaciones mínimas de cotización aplicable a los centros de negociación.

Por lo tanto, ESMA propone modificar el artículo 10 del RTS 1 para aclarar que, para acciones e instrumentos asimilados sujetos al régimen de variaciones mínimas de cotización, solo se considerará que las cotizaciones de IS reflejan las condiciones imperantes en el mercado cuando esas cotizaciones reflejen los incrementos mínimos de precio aplicables en los centros de negociación de la UE que negocian los mismos instrumentos.

El documento consta de un total de 3 secciones, que se enumeran a continuación:

- La Sección 1 describe la propuesta de ESMA para modificar el artículo 10 de las RTS 1 y aclara el concepto "*precios que reflejan las condiciones imperantes en el mercado*" para instrumentos sujetos al régimen obligatorio de variaciones mínimas de cotización.
- La Sección 2 trata otras modificaciones del RTS 1 que, aunque son menos significativas, pueden permitir una aplicación de las provisiones contenidas en las RTS 1 más consistente y menos ambigua.
- La Sección 3 incluye los siguientes anexos:
 - El Anexo I contiene el resumen de las preguntas.
 - El Anexo II incluye un análisis coste beneficio.
 - El Anexo III contiene la propuesta de modificación de las normas técnicas de regulación.

3.- Envío de comentarios

La fecha límite para enviar comentarios es el **25 de enero de 2018.**

Los interesados deben enviar sus comentarios a través de la web de ESMA **www.esma.europa.eu** en la página ***Open consultations***, donde están disponibles todos los documentos de esta consulta y el Formulario de Respuesta.

Asimismo, se ruega se remita a la CNMV una copia de las respuestas remitidas por correo electrónico a la siguiente dirección: **Documentosinternational@cnmv.es**

Dirección de Asuntos Internacionales
CNMV
c/ Edison 4
28006 Madrid