



Consulta pública sobre el proyecto de directrices de ESMA acerca de la calibración, publicación y remisión de información en relación a las interrupciones de la negociación. (Consultation paper on ESMA's guidelines on the calibration, publication and reporting of trading halts.)

Enlace al documento: [Consultation paper on ESMA's guidelines on the calibration, publication and reporting of trading halts.](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Autoridades Nacionales Competentes (en adelante ANC).
- Mercados regulados sujetos a los requisitos de los artículos 48. 4 y 5 de la Directiva 2014, 65/EU relativa a los Mercados de Instrumentos Financieros (en adelante MiFID 2).
- Firmas que vayan a constituirse en Proveedores de servicios de suministro de datos.
- Inversores institucionales y minoristas.

2.- Nota Informativa

ESMA ha publicado, con fecha 6 de octubre de 2016, para consulta pública el proyecto de directrices acerca de la calibración, publicación y remisión de información sobre las interrupciones de la negociación. El art. 48.13 de MiFID 2 habilita a ESMA para elaborar unas directrices sobre la calibración adecuada de las interrupciones de la negociación con arreglo al art. 48.5 MiFID 2 teniendo en cuenta los factores contemplados en el mismo para la apropiada calibración de los parámetros que activan las interrupciones de la negociación. Las interrupciones o limitaciones temporales de la negociación se corresponden con mecanismos de gestión de volatilidad, funcionalidad distinta de las suspensiones regulatorias.

El art. 48.5 de MiFID 2 establece que los Estados miembros exigirán que los mercados regulados garanticen que los parámetros para interrumpir la negociación sean adecuadamente calibrados de forma que tengan en cuenta la liquidez de las diferentes clases y subclases de activos, la naturaleza del modelo de mercado y los tipos de usuarios, y sean suficientes para impedir perturbaciones significativas en el correcto funcionamiento de la negociación.

El art. 48.5 de MiFID 2 establece que los Estados miembros exigirán que los mercados regulados estén en condiciones de interrumpir o limitar temporalmente la negociación si se produce una fluctuación significativa del precio de un instrumento financiero en dicho mercado o en mercados relacionados durante un breve período, y, en casos excepcionales, de cancelar, alterar o corregir cualquier operación. En ese contexto, ESMA considera necesario que las directrices desarrollen cómo se deben publicar las

interrupciones de la negociación y comunicarse a los mercados conexos y a otros participantes en los mercados.

El segundo párrafo del art. 48.5 de MiFID 2 establece que los Estados miembros garantizarán que el mercado regulado: a) informe sobre los parámetros (y sus cambios) para interrumpir la negociación a la ANC y que ésta a su vez informe a ESMA; y b) que el mercado regulado importante en términos de liquidez en un instrumento financiero dispone de los sistemas y procedimientos necesarios para garantizar que notificará a las ANC a fin de que coordinen una respuesta a escala del conjunto del mercado y determinen si conviene interrumpir la negociación en otros centros en los que se negocia el instrumento financiero hasta que se reanude en el mercado originario.

Las Directrices tienen tres partes:

.- Calibración de los parámetros de volatilidad.

Los centros de negociación debe calibrar los parámetros de volatilidad aplicable a sus mecanismos de gestión de la volatilidad de acuerdo con una metodología que tenga en cuenta la naturaleza del instrumento financiero, su liquidez y el perfil de volatilidad, así como el modo de negociación y las normas del centro de negociación. Los mecanismos de gestión de volatilidad se activan en función de la evolución del precio de referencia, sobre el que se aplica el parámetro de volatilidad. La elección del precio de referencia debe ser representativa de la volatilidad asociada al instrumento financiero.

ESMA propone que los centros de negociación calibren los parámetros de volatilidad de acuerdo con una metodología estadística predefinida que tendrá en cuenta los elementos siguientes: naturaleza del instrumento financiero, perfil de liquidez y el nivel de cotización del instrumento financiero, el perfil de volatilidad del instrumento financiero, circunstancias significativas que requieren la recalibración de los parámetros, modelo de negociación del mercado y sus normas, referencias externas, duración de la interrupción, instrumentos de emisión reciente.

.- Comunicaciones externas cuando se activa una interrupción.

Los centros de negociación deben realizar un seguimiento no solamente de la actividad que tiene lugar a través de ellos, sino también de lo que ocurre en otros centros de negociación relacionados. Con este objetivo, los mercados deben facilitar información precisa sobre el estado de negociación de los instrumentos y para ello se propone armonizar la codificación, respecto a la activación de los mecanismos interrupción de negociación.

Los centros de negociación utilizarán este código en todas sus obligaciones de registro de instrumentos financieros y será de uso exclusivo cuando se active una interrupción de la negociación para gestión de la volatilidad. ESMA pregunta si sería necesaria mayor granularidad para diferenciar entre volatilidad en negociación continuada o no.

.- Remisión de información sobre los parámetros de la interrupción a la ANC y a ESMA.

ESMA propone una plantilla para la presentación de la información sobre los parámetros para la interrupción de la negociación por parte de los mercados regulados a la ANC y de las ANC a ESMA. La información se remitirá anualmente, se propone que los mercados regulados realicen la remisión a las ANC el 15 de enero. La información a remitir incluirá los aspectos siguientes: instrumentos o clases de instrumentos financieros, descripción general del mecanismo de volatilidad, indicación de si la tipología es estática o dinámica, precio de referencia, umbrales de volúmenes y precios para activar la interrupción, frecuencia de las actualizaciones, duración de la interrupción, mecanismo utilizado para reanudar la negociación en el mercado.

ESMA tendrá en cuenta las respuestas recibidas a este documento de consulta con el fin de concluir las Directrices y publicará un informe final durante el primer trimestre del 2017.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consultas finaliza el **6 de diciembre 2016**.

Para responder a este documento a consulta, por favor, utilice el formulario de respuesta que se puede encontrar en la página web de ESMA haciendo [clic](#) aquí.

Todas las contribuciones deberán realizarse on line en la página web de ESMA (www.esma.europa.eu) bajo el encabezamiento "Your input/consultations".

Asimismo, se solicita la remisión de una copia de los documentos a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
c/ Edison 4
28006 Madrid

Documentosinternational@cnmv.es