

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/578 DE LA COMISIÓN**de 13 de junio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos relativos a los acuerdos y planes de creación de mercado****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 17, apartado 7, letras a), b) y c), y su artículo 48, apartado 12, letras a) y f),

Considerando lo siguiente:

- (1) Con la especificación de las obligaciones que, en materia de creación de mercado, incumben a los operadores que utilizan la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado, y las obligaciones conexas de los centros de negociación se persiguen objetivos dos principales. En primer lugar, procede introducir alguna medida de previsibilidad en relación con la liquidez aparente en el libro de órdenes mediante el establecimiento de obligaciones contractuales para las empresas de inversión que aplican estrategias de creación de mercado. En segundo lugar, resulta oportuno incentivar la presencia de dichas empresas en el mercado, especialmente en condiciones de tensión en el mercado.
- (2) Las disposiciones del presente Reglamento están estrechamente interconectadas, ya que se refieren a una serie de obligaciones que incumben a las empresas de inversión que utilizan la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado y a los centros de negociación en los que pueden desarrollarse tales estrategias. En aras de la coherencia entre tales disposiciones, que deben entrar en vigor simultáneamente, y con vistas a ofrecer a las personas sujetas a las obligaciones que contienen, incluidos los inversores que no residan en la Unión, una visión global de las mismas y la posibilidad de acceder a ellas conjuntamente resulta conveniente incluirlas en un solo Reglamento.
- (3) El presente Reglamento debe ser aplicable no solo a los mercados regulados, sino también a los sistemas multilaterales de negociación y los sistemas organizados de contratación, conforme a lo previsto en el artículo 18, apartado 5, de la Directiva 2014/65/UE.
- (4) Las estrategias de creación de mercado pueden atañer a uno o varios instrumentos financieros y uno o varios centros de negociación. No obstante, en determinados casos puede no resultar posible para un centro de negociación supervisar las estrategias que abarquen más de un centro de negociación o más de un instrumento. En tales casos, los centros de negociación deben estar en condiciones, en función de la naturaleza, la dimensión y la complejidad de su actividad, de supervisar las estrategias de creación de mercado aplicadas en su propio seno y deben por tanto limitar los correspondientes acuerdos y planes de creación de mercado exclusivamente a dichas situaciones.
- (5) Resulta oportuno que todos los miembros o participantes que utilicen la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado en un centro de negociación que prevea o autorice la negociación algorítmica celebren un acuerdo de creación de mercado con el organismo rector de dicho centro de negociación. Sin embargo, únicamente deben exigirse incentivos en el marco de un plan de creación de mercado respecto de determinados instrumentos negociados con arreglo a un sistema de negociación de libro de órdenes con subasta continua. Nada debe impedir que los centros de negociación establezcan cualquier otro tipo de incentivos por propia iniciativa para otros instrumentos financieros o sistemas de negociación.
- (6) Procede determinar con claridad los casos en los que los centros de negociación no están sujetos a la obligación de establecer un plan de creación de mercado, teniendo en cuenta la naturaleza y la dimensión de la negociación en dichos centros. A tal fin, resulta oportuno determinar qué instrumentos financieros y sistemas de negociación aumentan el riesgo de una elevada volatilidad y respecto de los cuales es esencial que se incentive la provisión de liquidez, con el fin de garantizar el funcionamiento eficiente y ordenado de los mercados. En este sentido, resulta oportuno que el presente Reglamento tenga en cuenta que, cuando determinados instrumentos líquidos se negocian mediante algoritmos en sistemas de negociación de libro de órdenes con subasta continua, existe un mayor riesgo de reacción desproporcionada frente a eventos externos que puede exacerbar la volatilidad del mercado.

⁽¹⁾ DOL 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (7) Debe exigirse a los centros de negociación para los que se considere adecuado establecer planes de creación de mercado acordes con lo dispuesto en el presente Reglamento que revisen sus acuerdos vigentes, con objeto de garantizar que las disposiciones de dichos acuerdos relativas a los operadores que utilizan la negociación algorítmica como estrategia de creación de mercado se atengan a lo dispuesto en el mismo.
- (8) Si bien el plan de creación de mercado puede incentivar a las empresas de inversión que hayan suscrito un acuerdo de creación de mercado para que desempeñen sus obligaciones en condiciones normales de negociación, debe ofrecer incentivos a aquellas empresas que contribuyan eficazmente a la provisión de liquidez en condiciones de tensión en el mercado. En consecuencia, debe establecerse un plan de incentivos destinados a limitar una retirada de liquidez repentina y a gran escala en condiciones de tensión en el mercado. A fin de evitar toda divergencia en la aplicación de la citada obligación, es importante que los centros de negociación comuniquen la existencia de condiciones de tensión en el mercado a todas las partes del plan de creación de mercado. Las circunstancias excepcionales deben determinarse de manera exhaustiva y no incluir, por tanto, ningún hecho informativo, periódico o programado, que pueda afectar al valor razonable de un instrumento financiero como consecuencia de variaciones en la percepción del riesgo de mercado, tanto si estas tienen lugar durante el horario de negociación como si se producen fuera del mismo.
- (9) Los miembros, participantes o clientes que hayan suscrito un acuerdo de creación de mercado deben cumplir un conjunto de requisitos mínimos en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios en todos los casos. Sin embargo, los miembros, participantes o clientes que únicamente cumplan esos requisitos mínimos en condiciones normales de negociación no necesariamente deben poder acceder a todos los tipos de incentivos. Los centros de negociación pueden establecer planes de creación de mercado que solo recompensen a los miembros, participantes o clientes que cumplan parámetros más estrictos en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios. Los planes de creación de mercado establecidos por los centros de negociación deben, por tanto, indicar claramente las condiciones que dan acceso a los incentivos y tener en cuenta la contribución efectiva a la liquidez en el centro de negociación, medida en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios, de los participantes en aquellos.
- (10) A fin de evitar divergencias en la aplicación del presente Reglamento y de garantizar una aplicación equitativa y no discriminatoria de los planes de creación de mercado, es indispensable que se informe de manera coordinada a todos los miembros, participantes y clientes de un centro de negociación acerca de la aparición de circunstancias excepcionales. Es, por tanto, necesario especificar las obligaciones de comunicación de los centros de negociación en tales circunstancias excepcionales.
- (11) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de la misma fecha.
- (12) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación presentados por la Autoridad Europea de Valores y Mercados a la Comisión.
- (13) La Autoridad Europea de Valores y Mercados ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales conexos y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Obligación de las empresas de inversión de suscribir un acuerdo de creación de mercado

1. Las empresas de inversión deberán suscribir, con el centro o centros de negociación en los que sigan una estrategia de creación de mercado, un acuerdo de creación de mercado en relación con el instrumento o instrumentos financieros respecto de los cuales apliquen dicha estrategia, si, durante la mitad de los días de negociación a lo largo de un período de un mes, en aplicación de la estrategia de creación de mercado:
 - a) publican cotizaciones simultáneas en firme de compra y de venta de magnitud comparable y a precios competitivos;
 - b) negocian por cuenta propia al menos un instrumento financiero, en un centro de negociación, durante al menos el 50 % del horario diario de negociación continua del correspondiente centro de negociación, con exclusión de las subastas de apertura y cierre.

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

2. A efectos del apartado 1, se considerará que:
- una cotización es firme cuando incluya órdenes y cotizaciones que, con arreglo a las normas del centro de negociación, puedan casarse con una orden o cotización opuesta;
 - las cotizaciones son simultáneamente de compra y venta si se publican de modo tal que en el libro de órdenes figuren al mismo tiempo el precio de compra y de venta;
 - dos cotizaciones son de magnitud comparable cuando la magnitud de una y otra no difieran en más de un 50 %;
 - las cotizaciones tienen precios competitivos cuando se publiquen en el límite máximo o dentro del intervalo de precios de compra y venta fijado por el centro de negociación e impuesto a toda empresa de inversión que haya suscrito un acuerdo de creación de mercado con el mismo.

Artículo 2

Contenido de los acuerdos de creación de mercado

1. El contenido de un acuerdo vinculante por escrito según se contempla en el artículo 17, apartado 3, letra b), y en el artículo 48, apartado 2, de la Directiva 2014/65/UE incluirá, como mínimo, lo siguiente:
- el instrumento o instrumentos financieros objeto del acuerdo;
 - las obligaciones mínimas que deberá cumplir la empresa de inversión en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios, que comportarán, como mínimo, la publicación de cotizaciones simultáneas en firme de compra y de venta de magnitud comparable y a precios competitivos respecto de al menos un instrumento financiero en el centro de negociación y durante al menos el 50 % del horario diario de negociación durante el cual tenga lugar la negociación continua, con exclusión de las subastas de apertura y cierre y calculadas por cada jornada de negociación;
 - en su caso, las condiciones del correspondiente plan de creación de mercado;
 - las obligaciones de la empresa de inversión en relación con la reanudación de la negociación tras las interrupciones ocasionadas por la volatilidad;
 - las obligaciones de la empresa de inversión en materia de vigilancia, conformidad y auditoría que le permitan un control de su actividad de creación de mercado;
 - la obligación de señalar las cotizaciones en firme presentadas al centro de negociación con arreglo al acuerdo de creación de mercado a fin de distinguir dichas cotizaciones de otros flujos de órdenes;
 - la obligación de conservar registros de las cotizaciones en firme y las operaciones conexas a las actividades de creación de mercado de la empresa de inversión, distinguiéndolas claramente de otras actividades de negociación, así como de poner dichos registros a disposición del centro de negociación y de la autoridad competente si estos así lo solicitan.
2. Los centros de negociación supervisarán permanentemente el cumplimiento efectivo de los acuerdos de creación de mercado por parte de las empresas de inversión pertinentes.

Artículo 3

Circunstancias excepcionales

La obligación de las empresas de inversión de aportar liquidez de forma regular y previsible, establecida en el artículo 17, apartado 3, letra a), de la Directiva 2014/65/UE, no se aplicará en ninguna de las circunstancias excepcionales siguientes:

- toda situación de extrema volatilidad que active mecanismos de volatilidad para la mayoría de los instrumentos financieros o subyacentes de instrumentos financieros negociados en un segmento de negociación del centro de negociación respecto del cual sea aplicable la obligación de suscribir un acuerdo de creación de mercado;
- guerra, acciones sindicales, disturbios o sabotaje cibernético;

- c) perturbación de las condiciones de negociación que comprometa el mantenimiento de una ejecución equitativa, ordenada y transparente de las operaciones, y siempre que se aporten pruebas de alguna de las situaciones siguientes:
 - i) merma significativa de la eficacia del sistema del centro de negociación como consecuencia de retrasos e interrupciones;
 - ii) múltiples órdenes u operaciones erróneas;
 - iii) pérdida, por parte del centro de negociación, de capacidad suficiente para prestar servicios;
- d) los casos en que la capacidad de la empresa de inversión para mantener prácticas prudentes de gestión de riesgos se vea menoscabada por alguno de los siguientes factores:
 - i) problemas tecnológicos, incluidos los relativos a flujos de datos o cualquier otro sistema que resulte esencial para el desarrollo de una estrategia de creación de mercado;
 - ii) problemas de gestión de riesgos en relación con el capital reglamentario, la constitución de márgenes, y el acceso a la compensación;
 - iii) la imposibilidad de cubrir una posición debido a la prohibición de las ventas en corto;
- e) en lo que respecta a los valores no participativos, durante el período de suspensión a que se refiere el artículo 9, apartado 4, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

Artículo 4

Determinación de las circunstancias excepcionales

1. Los centros de negociación harán pública la concurrencia de las circunstancias excepcionales contempladas en el artículo 3, letras a), b), c) y e), y, en cuanto sea técnicamente posible, la reanudación de la negociación habitual una vez que las circunstancias excepcionales hayan dejado de existir.
2. Los centros de negociación establecerán procedimientos claros para la reanudación de la actividad normal de negociación tras el fin de las circunstancias excepcionales, incluido el momento de dicha reanudación, y pondrán los referidos procedimientos a disposición del público.
3. Los centros de negociación no ampliarán la declaración de circunstancias excepcionales más allá del cierre de los mercados, salvo que ello resulte necesario en las circunstancias contempladas en el artículo 3, apartado 1, letras b), c) y e).

Artículo 5

Obligación de los centros de negociación de disponer de planes de creación de mercado

1. Los centros de negociación no estarán obligados a disponer de planes de creación de mercado tal como se contempla en el artículo 48, apartado 2, letra b), de la Directiva 2014/65/UE, salvo en lo que se refiere a cualquiera de las siguientes categorías de instrumentos financieros que se negocien a través de sistemas de negociación de libro de órdenes con subasta continua:
 - a) acciones y fondos cotizados para los que exista un mercado líquido conforme a la definición del artículo 2, apartado 1, punto 17, del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y según se especifica en el Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión ⁽²⁾;
 - b) opciones y futuros directamente vinculados a los instrumentos financieros mencionados en la letra a);
 - c) futuros y opciones sobre índices bursátiles para los que exista un mercado líquido, según lo especificado en el artículo 9, apartado 1, letra c), y en el artículo 11, apartado 1, letra c), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y en el Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión ⁽³⁾.

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

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/567 de la Comisión, de 18 de mayo de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las definiciones, la transparencia, la comprensión de carteras y las medidas de supervisión en lo que atañe a la intervención en materia de productos y las posiciones (véase la página 90 del presente Diario Oficial).

⁽³⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/583 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión con relación a los bonos, los productos de financiación estructurada, los derechos de emisión y los derivados (véase la página 229 del presente Diario Oficial).

2. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, por sistema de negociación de libro de órdenes con subasta continua se entenderá todo sistema que, mediante un libro de órdenes y un algoritmo de negociación que funcione sin intervención humana, case las órdenes de venta con las órdenes de compra sobre la base del mejor precio disponible y de forma continua.

Artículo 6

Obligaciones mínimas en lo que respecta a los planes de creación de mercado

1. Los centros de negociación describirán en su plan de creación de mercado los incentivos previstos y los requisitos que las empresas de inversión deberán cumplir en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios para acceder a dichos incentivos:

- a) en condiciones normales de negociación, si el centro de negociación ofrece incentivos en tales condiciones;
- b) en condiciones de tensión en el mercado, teniendo en cuenta los riesgos adicionales en tales condiciones.

2. Los centros de negociación establecerán los parámetros para la determinación de las condiciones de tensión en el mercado, en términos de variaciones significativas a corto plazo de precios y volúmenes. Los centros de negociación podrán considerar que la reanudación de la negociación tras interrupciones ocasionadas por la volatilidad es asimilable a condiciones de tensión en el mercado.

3. A efectos de lo dispuesto en el apartado 1, letra a), en sus planes de creación de mercado los centros de negociación podrán indicar que los incentivos solo se concederán a quien o a quienes obtengan mejores resultados.

Artículo 7

Planes de creación de mercado equitativos y no discriminatorios

1. Los centros de negociación publicarán en sus sitios web las condiciones de los planes de creación de mercado, los nombres de las empresas que hayan suscrito acuerdos de creación de mercado con arreglo a cada uno de dichos planes y los instrumentos financieros que engloben dichos acuerdos.

2. Los centros de negociación comunicarán toda modificación de las condiciones de los planes de creación de mercado a los participantes en los mismos, al menos un mes antes de su aplicación.

3. Los centros de negociación ofrecerán los mismos incentivos a todos los participantes que obtengan los mismos resultados en términos de presencia, tamaño y horquilla de precios, en sus planes de creación de mercado.

4. Los centros de negociación no limitarán el número de participantes en un plan de creación de mercado. Sin embargo, podrán limitar el acceso a los incentivos previstos en el plan a las empresas que hayan alcanzado determinados umbrales predefinidos.

5. Los centros de negociación supervisarán permanentemente el cumplimiento efectivo de los planes de creación de mercado por parte de los participantes.

6. Los centros de negociación establecerán procedimientos para comunicar a todos los participantes en un plan de creación de mercado, a través de canales de fácil acceso, la existencia de condiciones de tensión en el mercado en su centro de negociación.

Artículo 8

Entrada en vigor y aplicación

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

Será aplicable a partir del 3 de enero de 2018.

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

Hecho en Bruselas, el 13 de junio de 2016.

Por la Comisión
El Presidente
Jean-Claude JUNCKER
