

Spread the love

La Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) ha publicado el 7.03.2018 [los volúmenes de negociación y los cálculos](#) relativos «Doble Volumen Máximo» (DVM) bajo la Directiva de Mercados de Instrumentos Financieros (MiFID II) y el Reglamento [MiFIR](#). Es la primera de subsecuentes publicaciones periódicas de la Autoridad, en cumplimiento del artículo 5.2 MIFIR.



Ponferrada. Castillo de templarios

El mecanismo de doble volumen máximo (DVM) contemplado en el Artículo 5 de MiFIR tiene como objetivo limitar aplicación de la *exención de precio de referencia* (Artículo 4 (1) (a) de MiFIR) y la *renuncia de transacción negociada* para instrumentos líquidos (Artículo 4 (1) (b) (i) de MiFIR) en la negociación de acciones y productos asimilados que se benefician de tales exenciones y que -en el periodo determinado- superan los máximos legales para tales exenciones. Recordemos que el artículo 3 de Mifir establece requisitos de transparencia pre-negociación de acciones, certificados de depósito, fondos cotizados, certificados y demás instrumentos financieros similares, que deben cumplirse por parte de los centros de negociación. A su vez, el artículo 4 Mifir, reconoce una serie de excepciones a esa transparencia, como la que figura en el mencionado artículo 4-1 (a): **(exención de precio de referencia)** , y la del artículo 4-1-b-i **(exención de renuncia a transacción negociada)**.

Indica el artículo 4-1-a: «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 3, apartado 1, respecto de: (a) los sistemas de case de órdenes que se basen en una metodología de negociación en virtud de la cual el precio del instrumento financiero contemplado en el artículo 3-1 se derive del centro de negociación en el que el instrumento financiero haya sido admitido a negociación por primera vez o el mercado más importante en términos de liquidez, y en los que ese precio de referencia esté ampliamente difundido y sea considerado un precio de referencia fiable por los participantes en el mercado, la utilización continuada de dicha exención estará supeditada a las condiciones establecidas en el artículo 5.

Añade el artículo 4-1-b-i:»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 3, apartado 1, respecto de: Los sistemas que formalicen operaciones negociadas que se efectúen dentro de la horquilla vigente de precios ponderados por volumen reflejada en el carné de órdenes o en las cotizaciones de los creadores de mercado del centro de negociación que gestionen ese sistema, ...»



Pórtico Sur. Catedral de León

El mecanismo del DVM, del artículo 5 MIFIR, sirve para aplicar límites máximos a las operaciones que puedan realizarse al amparo de las mencionadas excepciones de transparencia precontractual (**precio de referencia** y **renuncia de transacción negociada**). La AEVM retrasó la publicación de este primer DVM, según explica en el texto

del que ahora damos noticia, por haber encontrado problemas de calidad e integridad de los datos. Tras trabajar con las Autoridades Competentes Nacionales (ANC) y con los centros de negociación de la UE para resolver estos problemas, la AEVM, ESMA publica ahora los cálculos de aplicación del DVM teniendo en cuenta datos de enero de 2018 (un total de 18.644 instrumentos) y febrero de 2018 (un total de 14.158 instrumentos). Sobre esas bases, publica dos referencias:

- **Referencia relativa a la «sobre negociación en un sólo centro».** Existen 17 instrumentos que en enero de 2018 y 10 instrumentos que en febrero de 2018 alcanzaron un porcentaje de negociación en un solo centro de negociación con arreglo a las exenciones, que supera el 4% del volumen total de negociación de esos instrumentos financieros en todos los centros de negociación de la UE en los últimos doce meses.
- **Referencia relativa a «sobre negociación en todos los centros» .** Se han identificado 727 instrumentos que en enero de 2018 y 633 instrumentos que en febrero de 2018, muestran un porcentaje de negociación en todos los centros de negociación en virtud de las exenciones, que supera el 8% del volumen total de negociación de ese instrumento financiero en todos los centros de negociación de la UE en los últimos doce meses.

Habiéndose verificado los supuestos de sobre negociación realizada al amparo de las exenciones mencionadas; en virtud del DVM, las ANC deben suspender la aplicación de las mismas en aquellos instrumentos financieros que excedieron los topes por un período de seis meses a partir del lunes 12 de marzo de 2018.