

## Spread the love

**Repasamos el Reglamento Delegado de la Comisión que establece criterios para identificar la liquidez de los contratos derivados a efectos de la obligación de negociación multilateral (en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación o sistemas organizados de contratación)**



Canaval\_Omaña  
(León)

El [Reglamento Delegado \(UE\) 2016/2020](#) de 26 de mayo de 2016 de la Comisión Europea completa el MIFIR en lo que respecta a las normas técnicas de regulación sobre los criterios **para establecer si los derivados sujetos a la obligación de compensación están además sujetos a negociación en un mercado regulado o en un sistema multilateral de negociación.**

Recuérdese que el Reglamento (UE) n.o 648/2012, EMIR, establece que los derivados se negocian a nivel extrabursátil cuando no se negocien en un mercado regulado o no estén sujetos a las normas de un mercado regulado. Por su parte, la definición de derivados extrabursátiles de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo (MIFID 2) comprende los derivados que no se negocien en un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación (SMN) o un sistema organizado de contratación (SOC), o que no estén sujetos a las normas de esos centros de negociación. El MIFIR establece, además, un procedimiento para obligar a las contrapartes financieras y no financieras a negociar determinadas categorías de derivados en mercados regulados, SMN o SOC. Y mandata a la AEVM a publicar en su sitio web un registro en el que se especifiquen claramente los derivados que están sujetos a la obligación de negociación en MR o SMN o SOC, los centros en los que se admiten a negociación o se negocian y las fechas en que la

obligación surte efecto.

Pues bien, los criterios establecidos en el Reglamento 2016/2020 precisan la obligación de negociar derivados -que sean suficientemente líquidos por existir suficiente interés en su compra y venta, estableciendo paralelismo con los criterios de liquidez de las acciones (MIFIR), pero dejando un mayor margen valorativo. Se establece como periodo mínimo de observación de la negociación de derivados para establecer la obligación de negociación multilateral, los 3 meses, y se fijan una serie de criterios que, a juicio del legislador, vayan a permitir la comparabilidad entre derivados y subcategorías de derivados para ajustar la obligación de negociación. Además, la Comisión establece la exclusión de las operaciones exclusivamente realizadas a efectos de cobertura de riesgos de postnegociación. En cuanto a las «operaciones paquete», o vinculadas en determinadas operaciones interrelacionadas, el legislador permite un amplio margen -que podríamos adjetivar como discrecional- para permitir mantener la negociación bilateral fuera de centros de negociación multilaterales.



Jurrus, Alija, León



Carnaval\_LLamas  
de la Rivera (León)

**Para determinar si existe suficiente interés por parte de terceros en la compra y venta de una categoría de derivados o una sub categoría de la misma**, de modo que pueda considerarse **suficientemente líquida a efectos de la obligación de negociación**, la AEVM aplicará los criterios que establece el artículo 32, apartado 3, del Reglamento MIFIR, tal y como se especifica en los artículos 2 a 5 del Reglamento 2016/2020:

- frecuencia media de las operaciones,
- volumen medio de las operaciones,
- número y tipo de participantes activos en el mercado,
- valor medio de las horquillas.