

## Spread the love



El documento de ESMA , *Questions and Answers On MiFID II and MiFIR transparency topics, ESMA70-872942901-35*, de 7 de febrero de 2018, clarifica a efectos de aplicación, aspectos fundamentales de la transparencia exigida a los mercados europeos de instrumentos financieros. Ello incluye una explicación sobre las circunstancias en las que se permiten ciertas excepciones en las operaciones «pre negociadas» sobre instrumentos financieros distintos de la renta variable, como los derivados.

Como es sabido, este tipo de textos de “nivel 3” de regulación- las Q&A, se adapta periódicamente. La tabla de contenido del propio documento es indicativa de las últimas fechas de actualización, en cada uno de sus apartados.

En este texto encontramos cuestiones relativas a distintos niveles de transparencia



Reina-Teuta-de-Iliria-c235-200  
ac

Más concretamente, en relación con los derivados, resulta importante *la respuesta 11 de este documento en lo relativo a exenciones de transparencia pre-contratación, sobre la pregunta de si son lícitas (o no), al amparo de Mifid2/ Mifir , las transacciones «preestablecidas» o «negociadas» de valores no participativos. Nos interesa esta respuesta, en particular por lo que atañe ara los derivados que están sujetos a la obligación de negociación según MiFIR.*

La ESMA recuerda que el art 4-1-b y el art 4-1-c de MiFIR permiten exenciones a las

transacciones sobre instrumentos de renta variable negociadas en centros de negociación, pero sin embargo no contempla explícitamente exenciones para transacciones concertadas sobre otros instrumentos como los derivados. Ante esa laguna, ESMA clarifica que si son posibles y lícitas, siempre que se cumpla con lo previsto en determinados apartados del art 9.1 de MIFIR, y lo hace en los siguientes términos:

- En relación con los instrumentos distintos de la renta variable, como los contratos derivados, *que no están sujetos a la obligación de negociación*, las operaciones pre negociadas son posibles al amparo de la exención de la primera parte de la oración del Artículo 9 (1) (a) de MiFIR), para los instrumentos que no tienen un mercado líquido (Artículo 9 (1) (c) de MiFIR), (...). Por contra, las transacciones preestablecidas no se pueden ejecutar utilizando la segunda parte del artículo 9 (1) (a) de MiFIR) o el artículo 9 (1) (b) de MiFIR.
- En lo que respecta a los *derivados sujetos a la obligación de negociación*, las transacciones concertadas previamente son solo posibles al amparo del artículo 9 (1) (a) de MiFIR y el Artículo 9 (1) (e) de MiFIR.
- Por último, en lo que respecta a las transacciones preacordadas sobre derivados compensados que se celebran en un centro de negociación, los controles previos a la negociación especificados en el Reglamento Delegado (UE) de la Comisión 2017/582 (Artículo 2) también se aplican. La ESMA hace hincapié en que cuando los centros ejecutan transacciones prenegociadas y las introducen en las reglas de su sistema, deben asegurarse de que estas transacciones no constituyen un abuso de mercado