

## Spread the love

### Los creadores de liquidez en los mercados muy ilíquidos, objeto de atención de la CNMV y ESMA

La AEVM/ ESMA considera que 2 *Accepted Market Practice* (AMP) revisadas por la CNMV son compatibles con el artículo 13 (2) del [Reglamento \(UE\) 596/2014 sobre abuso del mercado](#) (MAR) y con el [Reglamento Delegado de la Comisión 2016/908](#). Y, que en su formulación incorporan suficientes cautelas para evitar que se conviertan en amenazas para la confianza del mercado. Así, el supervisor europeo mantiene su [Dictamen positivo previo](#). **El Dictamen de 16.09.2019 puede consultarse aquí:**

**[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-8524\\_opinion\\_cnmv\\_revised\\_amp.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-8524_opinion_cnmv_revised_amp.pdf)**

ESMA acepta dos prácticas comunicadas por la CNMV entendiendo que contribuyen a la convergencia de prácticas en la UE y que, como advertíamos, se formulan con suficientes cautelas:

- categorizar como valores «muy ilíquidos» aquellos cuya negociación diaria no supere los 20.000€ y en los que concurren otras circunstancias como que son objeto de negociación en MAB o ser ofrecidas en subastas en momentos establecidos dentro de la jornada de negociación, o bien que siendo objeto de negociación en un mercado oficial secundario en el mercado continuo dirigido por órdenes recibe la autorización al efecto por parte de la CNMV (previa solicitud del emisor en base a la iliquidez detectada)
- eliminar las restricciones que venían existiendo en España para permitir que los intermediarios puedan colocar ordenes simultáneas de compra y venta, aunque deben aplicarse cautelas para evitar la autocontratación



Antecedentes: El propósito de MAR es garantizar la integridad de los mercados financieros europeos y aumentar la confianza de los inversores. El concepto de abuso de mercado generalmente se vincula con el abuso de información

privilegiada, divulgación ilícita o indebida de tal información privilegiada y manipulación del mercado. Sin embargo, el propio MAR reconoce algunas excepciones en virtud de las cuales existirían prácticas permitidas. Así, siempre que se cumplan los requisitos establecidos por MAR, se aceptan excepciones a la prohibición general de operaciones con información privilegiada para evitar manipulación del mercado. Sería el caso de la negociación de acciones propias en programas de recompra, o de la negociación de valores para la estabilización. Dentro de estas excepciones, las prohibiciones de MAR no se aplican a las autoridades públicas cuando ejecutan su política monetaria, cambiaria o de gestión de la deuda pública. Otras excepciones específicas se aplican en el marco de la política climática de la UE o la Política Agrícola de la UE, entre otras.



Ponferrada. Castillo de templarios

Así, MAR ofrece la posibilidad de defenderse frente a acusaciones de manipulación del mercado, cuando la transacción objetada fue legítima y se llevó a cabo de acuerdo con una AMP. A tales efectos, MAR describe los factores no exhaustivos que una autoridad competente (ANC) debe tener en cuenta antes de decidir si acepta o no una práctica de mercado. En abril de 2019, la ESMA publicó una opinión sobre las AMP en contratos de liquidez y sobre las posibles excepciones de MAR para que pudiese ser utilizado como referencia en la evaluación de los AMP-MAR sobre contratos de liquidez por parte de las ANC, que éstas consultan a la AEVM y sobre las que AEVM tendrá emite una opinión o dictamen.