

## Spread the love

### **Obligaciones de negociar derivados y paquetes de órdenes de derivados. A propósito de dos Reglamentos Delegados de la Comisión Europea, que completan el paquete MIFID 2, mediante el desarrollo de MIFIR**

El Reglamento (UE) n.o [600/2014](#) (MIFIR) establece una obligación de negociación en un mercado regulado, un sistema multilateral de negociación, un sistema organizado de contratación o un centro de negociación equivalente de un tercer país de determinadas categorías de derivados, o subgrupos de las mismas, que han sido declarados sujetos a la obligación de compensación a que se refiere el artículo 4 del Reglamento (UE) n.o [648/2012](#) del Parlamento Europeo y del Consejo (EMIR).

La obligación de negociación solo puede aplicarse a los derivados que sean suficientemente líquidos y estén disponibles para negociación en al menos un centro de negociación. Y, la obligación de negociación, sólo debería aplicarse cuando ha entrado en vigor la obligación de compensación para cada categoría de derivados



Edificio Botines,  
León. by Ricardo  
Castellanos Blanco

**En cuanto a los derivados que deben negociarse conforme a MIFIR,** y en especial conforme a su artículo 28, acaba de aprobarse el [Reglamento Delegado \(UE\) 2017/2417 de la Comisión, de 17 de noviembre de 2017, 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 la obligación de negociación para determinados derivados.](#) Indica, entre otros que *teniendo en cuenta el*

*vínculo entre la obligación de compensación y la obligación de negociación, la obligación de negociación para cada categoría de contraparte solo debería entrar en vigor una vez que ya lo haya hecho la obligación de compensación para esa categoría.* Así las cosas en relación con los derivados sobre tipos de interés sujetos a la obligación de compensación, dado que su liquidez se concentra en los contratos con características más normalizadas y que éstas se concentran en los contratos con vencimientos de referencia, la obligación de negociar se circunscribe a aquellos contratos de derivados normalizados en función de contar con los vencimientos referenciados en el reglamento delegado.

**En cuanto a los paquetes de órdenes**, corrientes en todas las clases de activos, pueden



incluir muchos componentes diferentes pertenecientes a la misma clase o a diferentes clases de activos, e incluso un número ilimitado de combinaciones de componentes. Para que estén sujetos a la obligación de negociación conforme al [MIFIR](#) es necesario que los derivados pertenecientes a ella estén **normalizados** y sean suficientemente **líquidos**. Así las cosas, el [Reglamento Delegado \(UE\) 2017/2194 de la Comisión, de 14 de agosto de 2017, por el que se completa el Reglamento \(UE\) nº 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, relativo a los mercados de instrumentos financieros, en lo que respecta a los paquetes de órdenes.](#) establece las pautas para identificar los paquetes de órdenes respecto de los que se supone que hay un mercado líquido

- Por un lado, y con carácter general se establece que existirá un mercado líquido para un paquete de órdenes en su conjunto si se cumple alguna de las condiciones establecidas en el artículo 1: el paquete de órdenes consiste en un máximo de cuatro componentes pertenecientes a clases de derivados declaradas sujetas a la obligación de negociación para derivados de conformidad con el procedimiento descrito en el artículo 32 del Reglamento (UE) n.o 600/2014, salvo si concurre alguna de las circunstancias expresadas en este precepto del que se da noticia
- Por otro lado se establecen criterios específicos por clase de activos para los paquetes de órdenes compuestos exclusivamente por derivados sobre tipos de interés, para los paquetes de órdenes compuestos exclusivamente por derivados sobre acciones e instrumentos asimilados, para los paquetes de órdenes compuestos exclusivamente por derivados de crédito y, criterios específicos por clase de activos para los paquetes

de órdenes compuestos exclusivamente por derivados sobre materias primas

**Post scriptum.**- Ante la indeterminación de la obligación de negociar paquetes, AEVM emitió un dictamen posterior al que aludimos [aquí](#)