

REGLAMENTO DELEGADO (UE) 2017/588 DE LA COMISIÓN**de 14 de julio de 2016****por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas al régimen de variación mínima de cotización aplicable a las acciones, los recibos de depositario y los fondos cotizados****(Texto pertinente a efectos del EEE)**

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea,

Vista la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifican la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, y en particular su artículo 49, apartados 3 y 4,

Considerando lo siguiente:

- (1) Debe establecerse un régimen de variación mínima de cotización o valores mínimos de variación con respecto a determinados instrumentos financieros para garantizar el correcto funcionamiento de los mercados. En particular, conviene controlar el riesgo de una reducción continua de la variación mínima de cotización de las acciones, los recibos de depositario y determinados tipos de fondos cotizados y sus efectos sobre el correcto funcionamiento del mercado mediante un régimen obligatorio de variación mínima de cotización.
- (2) En el caso de otros instrumentos financieros, dada su naturaleza y las microestructuras de los mercados en los que se negocian, no cabe suponer que un régimen de variación mínima de cotización contribuya realmente al correcto funcionamiento de los mercados, por lo que dichos instrumentos no deben estar sujetos a ese régimen.
- (3) Los certificados, en particular, solo se negocian en determinados Estados miembros. Habida cuenta de las características de esos instrumentos financieros, así como de la liquidez, escala y naturaleza de los mercados en que se negocian, no es necesario un régimen obligatorio de variación mínima de cotización para prevenir la aparición de anomalías en las condiciones de negociación.
- (4) Los instrumentos financieros distintos de acciones e instrumentos asimilados y los productos de renta fija se negocian en gran parte en mercados no organizados y solo un número limitado de operaciones se ejecutan en centros de negociación. Debido a las características específicas de la liquidez de esos instrumentos en las plataformas electrónicas y su fragmentación, tampoco se considera necesario someterlos a un régimen obligatorio de variación mínima de cotización.
- (5) La correlación entre los fondos cotizados y las acciones e instrumentos asimilados subyacentes hace necesario determinar un valor mínimo de variación para los fondos cotizados que tengan como subyacente acciones y recibos de depositario. No obstante, los fondos cotizados que tengan como subyacente instrumentos financieros distintos de acciones e instrumentos asimilados o recibos de depositario no deben estar sujetos a un régimen obligatorio de variación mínima de cotización.
- (6) Es importante que todos los fondos cotizados cubiertos por el presente Reglamento tengan el mismo régimen de variación mínima de cotización basado en una única banda de liquidez, independientemente del número medio diario de operaciones, a fin de reducir el riesgo de elusión del régimen de variación mínima de cotización en relación con esos instrumentos.
- (7) Conviene aclarar el significado del término «mercado más importante en términos de liquidez» a efectos del presente Reglamento, teniendo en cuenta que el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽²⁾ lo utiliza tanto a efectos de la exención del precio de referencia como a efectos de la comunicación de operaciones.
- (8) El régimen de variación mínima de cotización determina únicamente la diferencia mínima entre dos niveles de precio de órdenes transmitidas en relación con un instrumento financiero en el libro de órdenes. Debe, por tanto, aplicarse de manera uniforme, con independencia de la moneda del instrumento financiero.

⁽¹⁾ DO L 173 de 12.6.2014, p. 349.⁽²⁾ Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativo a los mercados de instrumentos financieros y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 173 de 12.6.2014, p. 84).

- (9) Las autoridades competentes deben poder reaccionar a eventos conocidos de antemano que den lugar a una modificación del número de operaciones en un instrumento financiero que pueda implicar que el valor mínimo de variación aplicable deje de ser adecuado. A tal fin, debe establecerse un procedimiento específico para evitar perturbaciones en las condiciones del mercado derivadas de actuaciones societarias que puedan provocar que la variación mínima de cotización de un instrumento específico no sea adecuada. Ese procedimiento debe aplicarse a las actuaciones societarias que pudieran afectar de forma significativa a la liquidez de dicho instrumento. Al evaluar los efectos de una actuación societaria sobre un instrumento financiero específico, las autoridades competentes deben tener en cuenta las actuaciones societarias anteriores de características similares.
- (10) Para garantizar que el régimen de variación mínima de cotización pueda funcionar con eficacia y que los participantes en el mercado dispongan de tiempo suficiente para aplicar los nuevos requisitos, conviene prever la recopilación de determinados datos y la pronta publicación del número medio diario de operaciones en cada instrumento financiero contemplado en el presente Reglamento.
- (11) En aras de la coherencia y a efectos de garantizar el correcto funcionamiento de los mercados financieros, es necesario que las disposiciones que establece el presente Reglamento y las correspondientes disposiciones nacionales de transposición de la Directiva 2014/65/UE se apliquen a partir de una misma fecha. Sin embargo, para garantizar que el régimen de variación mínima de cotización pueda funcionar con eficacia, algunas disposiciones del presente Reglamento deben aplicarse a partir de la fecha de su entrada en vigor.
- (12) El presente Reglamento se basa en los proyectos de normas técnicas de regulación que la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) ha presentado a la Comisión.
- (13) La AEVM ha llevado a cabo consultas públicas abiertas sobre los proyectos de normas técnicas de regulación en que se basa el presente Reglamento, ha analizado los costes y beneficios potenciales correspondientes y ha recabado el dictamen del Grupo de Partes Interesadas del Sector de Valores y Mercados, establecido de conformidad con el artículo 37 del Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo ⁽¹⁾.

HA ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Mercado más importante en términos de liquidez

A efectos del presente Reglamento, se considerará que el mercado más importante en términos de liquidez para una acción o un recibo de depositario es el mercado más importante en términos de liquidez a que se refiere el artículo 4, apartado 1, letra a), del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y que se especifica en el artículo 4 del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión ⁽²⁾.

Artículo 2

Variación mínima de cotización de las acciones, recibos de depositario y fondos cotizados

(Artículo 49, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. Los centros de negociación aplicarán a las órdenes relativas a acciones o recibos de depositario una variación mínima de cotización que sea igual o superior a la correspondiente:
- a) a la banda de liquidez que figura en el cuadro del anexo, correspondiente al intervalo del número medio diario de operaciones en el mercado más importante en términos de liquidez para ese instrumento, y
 - b) a la horquilla de precios en esa banda de liquidez correspondiente al precio de la orden.

⁽¹⁾ Reglamento (UE) n.º 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, por el que se crea una Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), se modifica la Decisión n.º 716/2009/CE y se deroga la Decisión 2009/77/CE de la Comisión (DO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

⁽²⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/587 de la Comisión, de 14 de julio de 2016, 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 relativas a los requisitos de transparencia aplicables a los centros de negociación y las empresas de servicios de inversión respecto de las acciones, los recibos de depositario, los fondos cotizados, los certificados y otros instrumentos financieros similares y a las obligaciones de realización de las operaciones respecto de ciertas acciones en un centro de negociación o por un internalizador sistemático (véase la página 387 del presente Diario Oficial).

2. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, letra a), cuando el mercado más importante en términos de liquidez para una acción o recibo de depositario gestione únicamente un sistema de negociación que case las órdenes sobre la base de una subasta periódica y de un algoritmo de negociación sin intervención humana, los centros de negociación aplicarán la banda de liquidez correspondiente al número medio diario más bajo de operaciones del cuadro que figura en el anexo.
3. Los centros de negociación aplicarán a las órdenes relativas a fondos cotizados una variación mínima de cotización igual o superior a la correspondiente:
 - a) a la banda de liquidez que figura en el cuadro del anexo, correspondiente al número medio diario de operaciones más elevado, y
 - b) a la horquilla de precios en esa banda de liquidez correspondiente al precio de la orden.
4. Los requisitos previstos en el apartado 3 solo se aplicarán a los fondos cotizados cuyos instrumentos financieros subyacentes sean únicamente acciones sujetas al régimen de variación mínima de cotización contemplado en el apartado 1 o una cesta de tales acciones.

Artículo 3

Número medio diario de operaciones en acciones y recibos de depositario

(Artículo 49, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE)

1. A más tardar el 1 de marzo del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y a más tardar el 1 de marzo de cada año posterior, la autoridad competente en relación con una acción específica o un recibo de depositario específico calculará, al determinar el mercado más importante en términos de liquidez para esa acción o recibo de depositario, el número medio diario de operaciones en ese instrumento financiero en ese mercado y garantizará la publicación de dicha información.

La autoridad competente a que se refiere el párrafo primero será la del mercado más importante en términos de liquidez que se especifica en el artículo 16 del Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión ⁽¹⁾.

2. El cálculo a que se refiere el apartado 1 tendrá las siguientes características:
 - a) incluirá, para cada centro de negociación, las operaciones realizadas conforme a las normas de ese centro de negociación, excluidas las operaciones basadas en un precio de referencia y las operaciones negociadas marcadas con un indicador previsto en el cuadro 4 del anexo I del Reglamento Delegado (UE) 2017/587 y las operaciones realizadas sobre la base de al menos una orden que se haya acogido a una exención por gran volumen y cuyo tamaño supere el umbral de gran volumen aplicable, determinado de conformidad con el artículo 7 del Reglamento Delegado (UE) 2017/587;
 - b) cubrirá bien el año natural anterior o, cuando proceda, el período del año natural anterior durante el cual el instrumento financiero haya estado admitido a negociación o se haya negociado en un centro de negociación y su negociación no haya estado suspendida.
3. Los apartados 1 y 2 no serán aplicables a las acciones y los recibos de depositario admitidos por primera vez a negociación o negociados por primera vez en un centro de negociación cuatro semanas o menos antes de que finalizara el año natural anterior.
4. Los centros de negociación aplicarán las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones publicado de conformidad con el apartado 1 a partir del 1 de abril siguiente a dicha publicación.
5. Antes de la primera admisión a negociación o antes del primer día de negociación de una acción o un recibo de depositario, la autoridad competente del centro de negociación en el que el instrumento financiero vaya a ser admitido a negociación por primera vez o vaya a negociarse por primera vez estimará el número medio diario de operaciones de dicho centro de negociación, teniendo en cuenta el historial de negociación anterior de ese instrumento financiero, cuando proceda, así como el historial de negociación anterior de instrumentos financieros que se considere que tienen características similares, y publicará dicha estimación.

Las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente a la estimación publicada del número medio diario de operaciones se aplicarán desde la fecha de publicación de dicha estimación hasta la publicación del número medio diario de operaciones en ese instrumento de conformidad con el apartado 6.

⁽¹⁾ Reglamento Delegado (UE) 2017/590 de la Comisión, de 28 de julio de 2016, por el que se completa el Reglamento (UE) n.º 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas a la comunicación de operaciones a las autoridades competentes (véase la página 449 del presente Diario Oficial).

6. A más tardar seis semanas después del primer día de negociación de la acción o del recibo de depositario, la autoridad competente del centro de negociación en el que el instrumento financiero se haya admitido a negociación por primera vez o se haya negociado por primera vez calculará y garantizará la publicación del número medio diario de operaciones en ese instrumento financiero en ese centro de negociación, utilizando los datos relativos a las cuatro primeras semanas de negociación de dicho instrumento financiero.

Las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente a ese número medio diario de operaciones publicado se aplicarán desde la fecha de publicación hasta que se haya calculado y publicado un nuevo número medio diario de operaciones en ese instrumento de conformidad con el procedimiento previsto en los apartados 1 a 4.

7. A efectos del presente artículo, el número medio diario de operaciones en un instrumento financiero se calculará dividiendo, para el período de tiempo y el centro de negociación pertinentes, el número total de operaciones en ese instrumento financiero por el número de días de negociación.

Artículo 4

Actuaciones societarias

(Artículo 49, apartados 1 y 2, de la Directiva 2014/65/UE)

Cuando una autoridad competente considere que una actuación societaria puede modificar el número medio diario de operaciones en un instrumento financiero determinado, de modo que este quede incluido en una banda de liquidez diferente, la autoridad competente determinará y garantizará la publicación de una nueva banda de liquidez aplicable a ese instrumento financiero, tratándolo como si hubiera sido admitido a negociación por primera vez o se negociara por primera vez en un centro de negociación, y aplicará el procedimiento establecido en el artículo 3, apartados 5 y 6.

Artículo 5

Disposiciones transitorias

1. La autoridad competente del centro de negociación en el que una acción o un recibo de depositario se haya admitido a negociación por primera vez o se haya negociado por primera vez antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 recopilará los datos necesarios y calculará y garantizará la publicación del número medio diario de operaciones en ese instrumento financiero y en ese centro de negociación dentro de los siguientes plazos:

- a) a más tardar, cuatro semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, cuando la fecha en que las acciones o los recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión sea como mínimo diez semanas anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014;
- b) a más tardar, en la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, cuando la fecha en que los instrumentos financieros se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión se sitúe dentro del periodo que se inicia diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza la víspera de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014.

2. Los cálculos a que se refiere el apartado 1, letra a), se efectuarán de la manera siguiente:

- a) cuando la fecha en que las acciones o recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión sea como mínimo dieciséis semanas anterior a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014, el cálculo se basará en los datos disponibles correspondientes a un periodo de referencia de cuarenta semanas que se inicia cincuenta y dos semanas antes de la fecha de aplicación de dicho Reglamento;
- b) cuando la fecha en que las acciones o los recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión se sitúe dentro del periodo que se inicia dieciséis semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza diez semanas antes de la fecha de aplicación de dicho Reglamento, el cálculo se basará en los datos disponibles para el período correspondiente a las cuatro primeras semanas de negociación del instrumento financiero;
- c) cuando la fecha en que las acciones o los recibos de depositario se negocien por primera vez en un centro de negociación de la Unión se sitúe dentro del periodo que se inicia diez semanas antes de la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 y finaliza la víspera de la fecha de aplicación de dicho Reglamento, el cálculo se basará en el historial de negociación de la acción o el recibo de depositario u otros instrumentos financieros que se considere tienen características similares.

3. Las variaciones mínimas de cotización de la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones publicado a que se refiere el apartado 1 se aplicarán hasta el 1 de abril del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014. Durante este período, las autoridades competentes velarán por que las variaciones mínimas de cotización de los instrumentos financieros contemplados en el apartado 2, letras b) y c), y de los que sean la autoridad competente no contribuyan a perturbar las condiciones de negociación. Cuando una autoridad competente observe un riesgo para el correcto funcionamiento de los mercados imputable a tales variaciones mínimas de cotización, determinará y publicará una actualización del número medio diario de operaciones en los instrumentos financieros pertinentes para hacer frente a dicho riesgo. Para ello se basará en el historial de negociación más amplio y exhaustivo de dichos instrumentos. Los centros de negociación aplicarán inmediatamente la banda de liquidez correspondiente al número medio diario de operaciones actualizado. Deberán hacerlo hasta el 1 de abril del año siguiente a la fecha de aplicación del Reglamento (UE) n.º 600/2014 o hasta cualquier nueva publicación de la autoridad competente de conformidad con el presente apartado.

Artículo 6

Entrada en vigor y aplicación

El presente Reglamento entrará en vigor a los veinte días de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento se aplicará a partir del 3 de enero de 2018.

No obstante, el artículo 5 se aplicará a partir de la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en Bruselas, el 14 de julio de 2016.

Por la Comisión

El Presidente

Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Cuadro de variaciones mínimas de cotización

Horquillas de precios	Bandas de liquidez					
	0 ≤ Número medio diario de operaciones < 10	10 ≤ Número medio diario de operaciones < 80	80 ≤ Número medio diario de operaciones < 600	600 ≤ Número medio diario de operaciones < 2 000	2 000 ≤ Número medio diario de operaciones < 9 000	9 000 ≤ Número medio diario de operaciones
0 ≤ precio < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ precio < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ precio < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ precio < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ precio < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ precio < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ precio < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ precio < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ precio < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ precio < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ precio < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ precio < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ precio < 1 000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1 000 ≤ precio < 2 000	10	5	2	1	0,5	0,2
2 000 ≤ precio < 5 000	20	10	5	2	1	0,5
5 000 ≤ precio < 10 000	50	20	10	5	2	1
10 000 ≤ precio < 20 000	100	50	20	10	5	2
20 000 ≤ precio < 50 000	200	100	50	20	10	5
50 000 ≤ precio	500	200	100	50	20	10