



PARLAMENTO EUROPEO

2009 - 2014

Comisión de Desarrollo

2011/0298(COD)

22.5.2012

PROYECTO DE OPINIÓN

de la Comisión de Desarrollo

para la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios

sobre la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se deroga la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo (COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))

Ponente de opinión: Eva Joly

PA_Legam

BREVE JUSTIFICACIÓN

Los mercados de materias primas son completamente diferentes de los mercados financieros en sentido estricto. Se puede vivir sin verse directamente afectado por el precio de acciones y bonos, pero no sin verse afectado por el precio de los alimentos o la energía. Los derivados sobre materias primas, en forma de contratos que fijan un precio para una entrega futura, son anteriores a los mercados financieros. Los mercados de materias primas nacieron de la necesidad para los productores y consumidores de materias primas, productos agrícolas y energía de protegerse frente a factores que escapaban a su control e influían sobre los precios. No obstante, el crecimiento de los mercados financieros ha dado lugar a que, a lo largo del último decenio aproximadamente, las materias primas se hayan sumado a los bonos y las acciones como «activos de inversión».

La evolución de los mercados relacionados con las materias primas es crítica y necesita supervisarse y regularse de forma exhaustiva si se quieren evitar situaciones dramáticas, como las «revueltas del hambre» de 2008, cuando una volatilidad sin precedentes de los precios de los productos básicos alimentarios trajo consigo una amenaza tangible e inmediata de los derechos humanos fundamentales de una parte considerable de la población mundial. La volatilidad exacerbada de los mercados de materias primas, unos niveles de precios que parecen no estar relacionados con los costes fundamentales de la extracción y el equilibrio entre la oferta y la demanda de los últimos diez años han generado unas externalidades negativas devastadoras y de larga duración que son potencialmente mucho mayores que el importe total de la ayuda al desarrollo a lo largo de ese mismo período.

Se suele aducir que las tendencias recientes asociadas a los mercados de materias primas y, en particular, la dinámica de precios de las materias primas reflejan unos fundamentos económicos que se rigen por la oferta y la demanda y, más concretamente, por una demanda creciente de las economías emergentes de crecimiento rápido, el rápido desarrollo de los agrocombustibles y perturbaciones exógenas, como las sequías, las inundaciones o las tensiones políticas. De acuerdo con esta teoría, la especulación y, de manera más general, los mercados financieros inciden poco o no inciden de forma negativa en la formación de los precios de los mercados de materias primas, ofreciendo, al contrario, la liquidez necesaria para garantizar un proceso de formación de precios más eficaz. Contrastando abiertamente con esta teoría, se afirma a menudo que la especulación se ha convertido en el «motor clave» de las tendencias observadas recientemente en los precios de las materias primas. Aunque la cuestión del «motor» sigue siendo polémica en la literatura académica e institucional, hay cada vez más pruebas, corroboradas por varios de los estudios empíricos más recientes, que ponen de manifiesto el importante papel distorsionador y perturbador que desempeña la financialización de la negociación con materias primas, independientemente de si se considera que son los contratos de derivados basados en materias primas los que conducen a fijar los «precios al contado» o al revés.

Hay dos elementos que aportan una prueba convincente del importante papel de la financialización en los mercados de materias primas. Como se señaló hace poco en la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *«las inversiones en materias primas se han convertido en un elemento común de una asignación más amplia de las carteras de los inversores, que coincide con un aumento significativo de*

los activos gestionados por índices de materias primas. (...) Por consiguiente, los volúmenes de derivados negociables en los mercados de materias primas son ahora entre 20 y 30 veces superiores a la producción real». Asimismo, a lo largo de los últimos diez años, las correlaciones de precios entre los mercados de materias primas y de valores se han disparado significativamente, lo que refuerza la idea de que existen factores relativos a la finanza que explican este cambio estructural.

A pesar de la controversia anteriormente mencionada, existe un amplio consenso sobre la falta de una información exhaustiva y pormenorizada necesaria a fin de construir una valoración general del impacto efectivo de la rápida financialización de la negociación de materias primas en la última década. Tal como ha reconocido en repetidas ocasiones el G-20, existe realmente una falta de transparencia y de una visión de conjunto en los mercados, tanto físicos como financieros, relacionados con materias primas, lo que genera una visión incompleta de datos fundamentales necesarios para una mejor supervisión y regulación de los mercados relacionados con las materias primas, tales como los niveles de inventario y el tamaño de las posiciones financieras adoptadas por los operadores comerciales y no comerciales.

Habida cuenta de la importancia fundamental de las materias primas, es indudable que una estrategia de cooperación para el desarrollo sostenible de la UE debe ir acompañada de mercados de materias primas más transparentes y mejor regulados tanto en la UE como en el resto del mundo. Esta necesidad es especialmente pertinente en la UE, donde los mercados financieros relacionados con las materias primas están menos regulados que en los EE.UU.

Las propuestas de refundición de la Comisión para la Directiva y el Reglamento relativos a los mercados de instrumentos financieros (MiFID y MiFIR) incluyen disposiciones con la finalidad explícita de abordar la necesidad de reforzar la supervisión y la regulación en los mercados financieros relacionados con las materias primas. Estas propuestas prevén, en concreto, límites a las posiciones o mecanismos alternativos (artículo 59) sobre los instrumentos financieros derivados relacionados con materias primas, cambio bien recibido si el objetivo general es facilitar la formación de precios y una cobertura eficiente de riesgos de precios a los que están expuestos los productores y los consumidores, y, por lo tanto, evitar y corregir las burbujas de activos y otras distorsiones. Como complemento necesario de los límites a las posiciones, en las propuestas se incluyen los requisitos de comunicación de las posiciones por categorías de negociadores, tanto al mercado como a los reguladores (artículo 60). Conviene destacar también la supresión de la exención total de la MiFID de la que disfrutaban actualmente los negociadores de materias primas. Estas disposiciones representan pasos en la buena dirección, pero es necesario hacer más y es posible hacerlo. A este fin, la ponente considera que existen tres cuestiones generales que debe abordar el Parlamento Europeo en el marco de la revisión de la MiFID y el MiFIR.

- 1. Limitación estricta de las exenciones a la Directiva MiFID a fin de incluir a todos los agentes relacionados con las materias primas dentro del ámbito del presente Reglamento.**
- 2. Reforzar las disposiciones para los límites a las posiciones (MiFID - artículo 59).**
- 3. Reforzar los poderes de los reguladores a la hora de intervenir en productos o actividades específicos (Reglamento MiFIR, artículos 31, 32 y 35).**

Las enmiendas que propone la ponente en el presente proyecto de opinión tienen la intención de abordar estas tres cuestiones, con el fin de mejorar el funcionamiento y la transparencia de los mercados europeos en cuanto a las materias primas, y, al mismo tiempo, de aportar una valiosa contribución para cumplir los objetivos generales de la estrategia de cooperación para el desarrollo de la UE.

ENMIENDAS

La Comisión de Desarrollo pide a la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios, competente para el fondo, que incorpore en su informe las siguientes enmiendas:

Enmienda 1

Propuesta de Directiva Considerando 78

Texto de la Comisión

(78) La introducción de una solución comercial para la información consolidada de los valores participativos debe contribuir a la creación de un mercado europeo más integrado y permitir que los participantes en el mercado obtengan más fácilmente una visión consolidada de la información de transparencia disponible. La solución prevista se basa en una autorización concedida a los proveedores, que trabajarían de acuerdo con unos parámetros predeterminados y supervisados y que competirían entre sí para lograr unas soluciones innovadoras y técnicamente muy avanzadas que prestarían al mercado el mejor servicio posible.

Enmienda

(78) La introducción de una solución comercial para la información consolidada de los valores participativos debe contribuir a la creación de un mercado europeo más integrado y permitir que los participantes en el mercado obtengan más fácilmente una visión consolidada de la información de transparencia disponible. La solución prevista se basa en una autorización concedida a los proveedores, que trabajarían de acuerdo con unos parámetros predeterminados y supervisados y que competirían entre sí para lograr unas soluciones innovadoras y técnicamente muy avanzadas que prestarían al mercado el mejor servicio posible. ***En caso de que las soluciones comerciales no consigan facilitar de manera efectiva la información consolidada de los valores participativos, la Comisión Europea debe proponer una solución pública para la información consolidada de los valores participativos que permita conseguir una real transparencia post-negociación.***

Or. en

Enmienda 2

Propuesta de Directiva Considerando 84

Texto de la Comisión

(84) Las facultades de que disponen las autoridades competentes deben complementarse con otras que permitan explícitamente **solicitar** información acerca del volumen y finalidad de una posición en contratos de derivados sobre materias primas, y pedir a la persona que tome medidas para reducir el volumen de la posición en contratos de derivados.

Enmienda

(84) Las facultades de que disponen las autoridades competentes deben complementarse con otras que permitan explícitamente **obtener** información **periódicamente** acerca del volumen y finalidad de una posición en contratos de derivados sobre materias primas, y pedir a la persona que tome medidas para reducir el volumen de la posición en contratos de derivados.

Or. en

Enmienda 3

Propuesta de Directiva Considerando 85

Texto de la Comisión

(85) Deben concederse a las autoridades competentes facultades explícitas para limitar la capacidad de una persona o categoría de persona de celebrar contratos de derivados si se trata de una materia prima. Debe ser posible imponer un límite tanto en el caso de operaciones concretas como de posiciones acumuladas. En el segundo caso, en particular, la autoridad competente debe asegurarse de que los límites impuestos a las posiciones sean no discriminatorios, estén claramente expuestos, tengan debidamente en cuenta la especificidad del mercado en cuestión y sean necesarios para asegurar la integridad y el buen funcionamiento del mercado.

Enmienda

(85) Deben concederse a las autoridades competentes facultades explícitas para limitar la capacidad de una persona o categoría de persona de celebrar contratos de derivados si se trata de una materia prima. Debe ser posible imponer un límite tanto en el caso de operaciones concretas como de posiciones acumuladas. En el segundo caso, en particular, la autoridad competente debe asegurarse de que los límites impuestos a las posiciones sean no discriminatorios, estén claramente expuestos, tengan debidamente en cuenta la especificidad del mercado en cuestión y sean necesarios para asegurar la integridad y el buen funcionamiento del mercado, **así como para eliminar la especulación**

excesiva.

Or. en

Enmienda 4

Propuesta de Directiva Considerando 86

Texto de la Comisión

(86) Todos los centros que ofrecen negociación en derivados sobre materias primas deben establecer unos límites apropiados, *o* los correspondientes dispositivos *alternativos*, para sostener la liquidez, impedir el abuso de mercado y garantizar *una* formación de precios y *unas* condiciones de liquidación *correctas*. La AEVM debe publicar y mantener una lista que contenga un resumen de todas las medidas vigentes. Estos límites *o* dispositivos deben aplicarse de manera coherente y tener en cuenta las características específicas del mercado en cuestión. Deben exponerse de forma clara precisando a quién se aplican, con las oportunas excepciones, y los umbrales cuantitativos pertinentes que constituyen los límites y podrían dar lugar a otras obligaciones. La Comisión debe estar facultada para adoptar *actos delegados*, entre otras cosas para evitar que los límites *o* dispositivos arrojen efectos divergentes en contratos comparables de centros diferentes.

Enmienda

(86) Todos los centros que ofrecen negociación en derivados sobre materias primas deben establecer unos límites apropiados, *y* los correspondientes dispositivos *adicionales*, para sostener la liquidez, impedir el abuso de mercado y garantizar *un correcto funcionamiento de la* formación de precios y *de las* condiciones de liquidación, *así como para eliminar la especulación excesiva*. La AEVM debe publicar y mantener una lista que contenga un resumen de todas las medidas vigentes. Estos límites *y* dispositivos deben aplicarse de manera coherente y tener en cuenta las características específicas del mercado en cuestión. Deben exponerse de forma clara precisando a quién se aplican, con las oportunas excepciones, y los umbrales cuantitativos *y cualitativos* pertinentes que constituyen los límites y podrían dar lugar a otras obligaciones. La Comisión debe estar facultada para adoptar *normas técnicas de regulación*, entre otras cosas para evitar que los límites *y* dispositivos arrojen efectos divergentes en contratos comparables de centros diferentes.

Or. en

Enmienda 5

Propuesta de Directiva Considerando 87

Texto de la Comisión

(87) Los centros donde se negocian los derivados sobre materias primas de mayor liquidez deben publicar semanalmente un desglose de las posiciones que mantienen los diferentes tipos de participantes en el mercado, incluidos los clientes de los que no negocian por cuenta propia. **A petición de** la autoridad competente, **debe facilitarse** un desglose detallado y completo, indicando el tipo y la identidad del participante en el mercado.

Enmienda

(87) Los centros donde se negocian los derivados sobre materias primas de mayor liquidez deben publicar semanalmente un desglose de las posiciones que mantienen los diferentes tipos de participantes en el mercado, incluidos los clientes de los que no negocian por cuenta propia. **Debe notificarse a** la autoridad competente **periódicamente** un desglose detallado y completo, indicando el tipo y la identidad del participante en el mercado.

Or. en

Enmienda 6

Propuesta de Directiva Considerando 88

Texto de la Comisión

(88) Teniendo en cuenta *al* comunicado de los ministros de Hacienda y de los gobernadores de bancos centrales del G-20, de 15 de abril de 2011, que sostenía que los participantes en los mercados de derivados sobre materias primas deben ajustarse a una reglamentación y supervisión apropiados, es necesario modificar las excepciones de la Directiva 2004/39/CE reconocidas a distintos participantes activos en los mercados de derivados sobre materias primas, con el fin de garantizar que las actividades de empresas que no formen parte de un grupo financiero, entre ellas la cobertura de riesgos relacionados con la producción o de otro tipo, así como la prestación de servicios de inversión, con carácter auxiliar, en el ámbito de las

Enmienda

(88) Teniendo en cuenta *el* comunicado de los ministros de Hacienda y de los gobernadores de bancos centrales del G-20, de 15 de abril de 2011, que sostenía que los participantes en los mercados de derivados sobre materias primas deben ajustarse a una reglamentación y supervisión apropiados, es necesario modificar las excepciones de la Directiva 2004/39/CE reconocidas a distintos participantes activos en los mercados de derivados sobre materias primas, con el fin de garantizar que las actividades de empresas que no formen parte de un grupo financiero, entre ellas la cobertura de riesgos relacionados con la producción o de otro tipo, así como la prestación de servicios de inversión, con carácter auxiliar, en el ámbito de las

materias primas o los derivados exóticos a los clientes de la actividad principal, puedan acogerse a la excepción, pero que las empresas especializadas en la negociación de materias primas y sus derivados queden incluidas en el ámbito de la Directiva.

materias primas o los derivados exóticos a los clientes de la actividad principal, puedan acogerse a la excepción ***si el tamaño o el impacto de tal actividad no son significativos en dicho mercado***, pero que las empresas especializadas en la negociación de materias primas y sus derivados queden incluidas en el ámbito de la Directiva.

Or. en

Enmienda 7

Propuesta de Directiva

Artículo 2 – apartado 1 – letra i – guión 3

Texto de la Comisión

– prestan servicios de inversión, pero no por cuenta propia, en derivados sobre materias primas o contratos de derivados a que hace referencia el anexo I, sección C, punto 10, o en derechos de emisión o sus derivados a los clientes de su actividad principal,

Enmienda

– prestan servicios de inversión, pero no por cuenta propia, en derivados sobre materias primas o contratos de derivados a que hace referencia el anexo I, sección C, punto 10, o en derechos de emisión o sus derivados a los clientes de su actividad principal, ***en la medida en que las transacciones implicadas en los servicios de inversión ofrecidos estén relacionados directamente con la cobertura de su actividad comercial y su actividad física principales,***

Or. en

Enmienda 8

Propuesta de Directiva

Artículo 2 – apartado 1 – letra i – párrafo 1

Texto de la Comisión

siempre que en todos los casos lo hagan como actividad auxiliar con respecto a la principal, cuando se considere como parte

Enmienda

siempre que en todos los casos lo hagan como actividad auxiliar con respecto a la principal, cuando se considere como parte

de un grupo, y dicha actividad principal no sea la prestación de servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva o de servicios bancarios según la Directiva 2006/48/CE;

de un grupo, *el tamaño y las características de la actividad auxiliar no representen una parte significativa ni tengan un impacto importante en los mercados en los que operan* y dicha actividad principal no sea la prestación de servicios de inversión en el sentido de la presente Directiva o de servicios bancarios según la Directiva 2006/48/CE;

Or. en

Enmienda 9

Propuesta de Directiva Artículo 2 – apartado 3 – párrafo 1

Texto de la Comisión

La **Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 94** con respecto a las excepciones de las letras c) e i) y k), para aclarar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la principal a nivel de grupo y para determinar cuándo se presta de forma accesoria.

Enmienda

La **AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación** con respecto a las excepciones de las letras c) e i) y k), para aclarar cuándo debe considerarse que una actividad es auxiliar de la principal a nivel de grupo, **para especificar un umbral que determine la parte de mercado y el impacto que se considerarán significativos**, y para determinar cuándo se presta de forma accesoria.

Or. en

Enmienda 10

Propuesta de Directiva Artículo 2 – apartado 3 – párrafo 1 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [31 de diciembre de 2012].

Or. en

Enmienda 11

Propuesta de Directiva

Artículo 2 – apartado 3 – párrafo 2 – parte introductoria

Texto de la Comisión

Los criterios para determinar si una actividad es auxiliar con respecto a la principal tendrán en cuenta al menos los siguientes factores:

Enmienda

Los criterios para determinar si una actividad es auxiliar con respecto a la principal ***y que ni el tamaño ni las características de la actividad auxiliar representan una proporción significativa ni tienen un impacto significativo en el mercado en el que opera la empresa*** tendrán en cuenta al menos los siguientes factores:

Or. en

Enmienda 12

Propuesta de Directiva

Artículo 2 – apartado 3 – párrafo 2 – guión 2 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

– la cuota de mercado en el mercado específico y el tamaño de las posiciones mantenidas.

Or. en

Enmienda 13

Propuesta de Directiva

Artículo 2 – apartado 3 – párrafo 3 (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010 en lo referente a las normas

técnicas de regulación a que se hace referencia en el primer párrafo.

Or. en

Enmienda 14

Propuesta de Directiva

Artículo 4 – apartado 2 – punto 33 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

33 bis) «Especulación excesiva»:
actividad de negociación en cualquier activo en el marco de contratos de venta de dicho activo con vistas a una entrega futura en centros de negociación o en mercados extrabursátiles, o sujeta a sus normas, con respecto a un contrato significativo de descubrimiento de precios, que cause o que presente un riesgo significativo de causar volatilidad, distorsiones o cambios injustificables en la correcta formación del precio de dicho activo o de provocar que la formación del precio diverja de los factores fundamentales.

Or. en

Justificación

Los especuladores son necesarios para los mercados de materias primas ya que proporcionan liquidez para la cobertura de buena fe cuando existe un desequilibrio entre los operadores de cobertura «larga o «corta». En algunos mercados de materias primas, sin embargo, el volumen de operadores de cobertura es inferior al de especuladores, con lo que se corre el riesgo de que los niveles de precios y las volatilidades dejen de estar determinados por los factores fundamentales. La definición de «especulación excesiva» ofrece a las autoridades de supervisión y a los mercados una justificación adicional para intervenir con vistas a proteger los intereses de los operadores de cobertura.

Enmienda 15

Propuesta de Directiva

Artículo 4 – apartado 2 – punto 33 ter (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

33 ter) «Operación de cobertura de buena fe»:

a) una operación o posición que:

i) sea un sustituto de operaciones realizadas o que se vayan a realizar o de posiciones tomadas o que se vayan a tomar en un momento posterior en un canal de comercialización físico;

ii) sea adecuada económicamente para la reducción de riesgos en la dirección y gestión de una empresa comercial;

y

iii) esté motivada por el cambio potencial en el valor de:

– activos que una persona posea, produzca, fabrique, transforme o comercialice o prevea poseer, producir, fabricar, transformar o comercializar;

– obligaciones que una persona posea o prevea contraer; o

– servicios que una persona preste, adquiera o prevea prestar o adquirir;

o

b) una operación o posición que reduzca los riesgos que conlleva una posición resultante de un derivado que

i) se ejecutó frente a una contraparte para la que la operación se puede considerar como operación de cobertura de buena fe de conformidad con la letra a), o

ii) cumple los requisitos de la letra a).

Or. en

Justificación

Es importante contar con una definición de cobertura para fomentar los beneficios económicos de los mercados de materias primas. La supervisión del mercado debe promover los intereses de aquellas partes que tienen una exposición a los precios de las materias primas como consecuencia inevitable de la actividad y no de una apuesta sobre los precios. Las excepciones deben estar relacionadas con esta definición como lo están en el EMIR y en la Ley Dodd-Frank.

Enmienda 16

Propuesta de Directiva Artículo 4 – apartado 3

Texto de la Comisión

3. La Comisión *estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94* con respecto a medidas destinadas a especificar algunos elementos técnicos de las definiciones establecidas en el apartado 1 del presente artículo con el fin de adaptarlas a la evolución de los mercados.

Enmienda

3. **La AEVM enviará a** la Comisión **proyectos de normas técnicas de regulación** con respecto a medidas destinadas a especificar algunos elementos técnicos de las definiciones establecidas en el apartado 1 del presente artículo con el fin de, **entre otras cosas**, adaptarlas a la evolución de los mercados.

Or. en

Enmienda 17

Propuesta de Directiva Artículo 4 – apartado 3 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

3 bis. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010 en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se hace referencia en el apartado 3.

Or. en

Enmienda 18

Propuesta de Directiva

Artículo 59 – apartado 1 – párrafo 1 – parte introductoria

Texto de la Comisión

1. Los Estados miembros velarán por que los mercados regulados y los gestores de SMN y SON que admitan a negociación o negocien derivados sobre materias primas **apliquen** límites al número de contratos que **todo miembro o participante determinado de un mercado** podrá celebrar durante un periodo de tiempo especificado, **o** mecanismos alternativos **de efecto equivalente**, como la gestión de posiciones con umbrales de revisión automática, a fin de:

Enmienda

1. Los Estados miembros, **en estrecha coordinación con la AEVM**, velarán por que **las autoridades competentes apliquen a** los mercados regulados y **a** los gestores de SMN y SON que admitan a negociación o negocien derivados sobre materias primas, **así como a los operadores de mercados no regulados**, límites **ex ante y ex post** al número de contratos **y a los valores de mercado y notacionales de los contratos** que **toda persona o grupo de personas, así como las distintas clases de inversor**, podrá celebrar durante un periodo de tiempo especificado, **además de** mecanismos alternativos **adicionales para completar tales límites**, como la gestión de posiciones con umbrales de revisión automática, a fin de:

Or. en

Enmienda 19

Propuesta de Directiva

Artículo 59 – apartado 1 – letra a

Texto de la Comisión

a) **prestar apoyo en términos de** liquidez;

Enmienda

a) **garantizar la suficiente** liquidez **del mercado necesaria para las operaciones de cobertura de buena fe y reducir la volatilidad**;

Or. en

Enmienda 20

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 1 – letra c

Texto de la Comisión

c) *sostener una formación* de precios y *unas* condiciones de liquidación *correctas*.

Enmienda

c) *garantizar que la función de descubrimiento* de precios y *las* condiciones de liquidación *del mercado subyacente no se vean distorsionadas*;

Or. en

Justificación

El principal objetivo de la regulación de los mercados de materias primas debe ser permitir que los productores y consumidores de la economía real puedan cubrirse, en un mercado ordenado, a precios que representen, tanto en términos de nivel como de volatilidad, los principios fundamentales de la oferta y la demanda en lugar de los intereses volátiles de la especulación financiera.

Enmienda 21

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 1 – letra c bis (nueva)

Texto de la Comisión

Enmienda

c bis) prevenir, reducir o eliminar la especulación excesiva y la volatilidad de los precios.

Or. en

Enmienda 22

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 1 – párrafo 2

Texto de la Comisión

Enmienda

Los límites *o* mecanismos serán transparentes y no discriminatorios, debiendo especificarse las personas a las que se aplicarán y las posibles excepciones,

Los límites *y* mecanismos serán transparentes y no discriminatorios, debiendo especificarse las personas a las que se aplicarán y las posibles excepciones,

atendiendo a la naturaleza y composición **de los participantes en el** mercado y al uso que hagan de los contratos admitidos a negociación. Se especificarán umbrales cuantitativos claros, tales como el número máximo de contratos que las personas podrán celebrar, atendiendo a las características **del mercado** de materias primas **subyacente**, incluidas las pautas de producción, consumo y transporte al mercado.

atendiendo a la naturaleza y composición **del** mercado y al uso que **estas personas** hagan de los contratos admitidos a negociación. Se especificarán umbrales cuantitativos **y cualitativos** claros, tales como el número máximo **y los valores de mercado y nocionales** de contratos que las personas **y las distintas clases de inversores** podrán celebrar, atendiendo a las características de **los mercados de** materias primas **subyacentes y su interacción con otros mercados**, incluidas las pautas de producción, consumo, **intermediación** y transporte, **niveles estimados y oficiales de inventarios** al mercado **incluidos los contratos prepagados, las capacidades de ahorro y las tendencias a largo plazo de la oferta y la demanda. Los límites se aplicarán a los contratos que puedan liquidarse en especie o en efectivo así como a los contratos que una persona posea en el mes más próximo al vencimiento del contrato de futuros o en todo periodo subsiguiente de liquidación o entrega. Al establecer los límites, la AEVM y los Estados miembros velarán por que se respeten los intereses legítimos de los participantes que lleven a cabo operaciones de cobertura de buena fe.**

Or. en

Enmienda 23

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 2

Texto de la Comisión

2. Los mercados regulados, SMN **y** SON **comunicarán** a sus autoridades competentes los datos pormenorizados de los límites **o** mecanismos. La autoridad competente comunicará la misma información a la AEVM, que publicará y

Enmienda

2. Los mercados regulados, SMN, SON **y los operadores de mercados no regulados notificarán** a sus autoridades competentes los datos pormenorizados de los límites **y** mecanismos. La autoridad competente comunicará la misma información a la

mantendrá en su sitio web una base de datos donde se resumirán los límites o mecanismos vigentes.

AEVM, que publicará y mantendrá en su sitio web una base de datos donde se resumirán los límites o mecanismos vigentes. ***La autoridad competente o la AEVM podrán exigir a los mercados regulados, SMN, SON o los operadores de mercados no regulados que revisen los detalles de los límites y mecanismos cuando consideren que los mercados regulados, SMN, SON o los operadores de mercados no regulados no cumplen los criterios definidos en el apartado 1.***

Or. en

Enmienda 24

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 3

Texto de la Comisión

3. La ***Comisión*** estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 para determinar los límites o los mecanismos ***alternativos*** respecto al número de contratos que las personas podrán celebrar durante un periodo de tiempo especificado y los efectos ***equivalentes*** necesarios de los mecanismos ***alternativos*** establecidos de conformidad con el apartado 1, así como las condiciones relativas a las excepciones. Los límites o mecanismos ***alternativos*** tendrán en cuenta las condiciones mencionadas en el apartado 1 y los límites o mecanismos ***alternativos*** que hayan impuesto los mercados regulados, SMN y SON. Asimismo, los límites determinados en los actos delegados primarán sobre las medidas impuestas por las autoridades competentes con arreglo al artículo 72, apartado 1, letra g), de la presente Directiva.

Enmienda

3. La ***AEVM*** elaborará proyectos de ***normas técnicas*** para determinar los límites ***ex ante*** y los mecanismos respecto al número de contratos que las personas podrán celebrar durante un periodo de tiempo especificado y los efectos necesarios de los mecanismos ***adicionales*** y ***el método de cálculo de las posiciones*** establecidos de conformidad con el apartado 1, así como las condiciones relativas a las excepciones y ***las proporciones pertinentes de posiciones globales respecto a posiciones agregadas resultantes de operaciones de cobertura de buena fe necesarias para determinar si se produce una situación de especulación excesiva o si existe un riesgo significativo de que se produzca tal situación.*** Los límites y mecanismos tendrán en cuenta las condiciones mencionadas en el apartado 1 y los límites que hayan impuesto los mercados regulados, SMN y SON. Asimismo, los límites y ***mecanismos*** determinados en los actos delegados

primarán sobre las medidas impuestas por las autoridades competentes con arreglo al artículo 72, apartado 1, letra g), de la presente Directiva.

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de ejecución a más tardar el [31 de diciembre de 2012].

Or. en

Enmienda 25

Propuesta de Directiva

Artículo 59 – apartado 3 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

3 bis. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010 en lo referente a las normas técnicas de regulación a que se hace referencia en el apartado 3.

La proporción pertinente de posiciones globales respecto a posiciones agregadas resultantes de operaciones de cobertura de buena fe para determinar si se produce una situación de especulación excesiva o si existe un riesgo significativo de que se produzca tal situación, en el sentido del apartado 3, será de 3. Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados en lo referente a las normas técnicas de regulación que modifiquen tales límites, atendiendo a la evolución de los mercados financieros.

Or. en

Enmienda 26

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 4 – párrafo 1

Propuesta de Directiva

Texto de la Comisión

4. Las autoridades competentes no impondrán límites ni mecanismos alternativos que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al apartado 3, excepto en casos excepcionales objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez del mercado específico y al funcionamiento ordenado del mercado. Las restricciones serán válidas durante un periodo inicial que no excederá de seis meses a partir de la fecha de su publicación en el sitio web de la autoridad competente pertinente. La restricción podrá renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si la restricción no se renueva tras dicho periodo de seis meses, expirará automáticamente.

Enmienda

suprimido

Or. en

Enmienda 27

Propuesta de Directiva Artículo 59 – apartado 4

Texto de la Comisión

4. Las autoridades competentes no impondrán límites ni mecanismos alternativos que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al apartado 3, excepto en casos excepcionales objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez

Enmienda

4. Las autoridades competentes no impondrán límites ni mecanismos alternativos que sean más restrictivos que los adoptados con arreglo al apartado 3, excepto en casos excepcionales objetivamente justificados y proporcionados, atendiendo a la liquidez

del mercado específico y al funcionamiento ordenado del mercado. Las restricciones serán válidas durante un periodo inicial **que no excederá de seis meses** a partir de la fecha de su publicación en el sitio web de la autoridad competente pertinente. La restricción podrá renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si la restricción no se renueva tras dicho periodo de seis meses, expirará automáticamente.

Cuando adopten medidas más restrictivas que las adoptadas con arreglo al apartado 3, las autoridades competentes las notificarán a la AEVM. La notificación irá provista de una justificación de las medidas más restrictivas. En el plazo de veinticuatro horas, la AEVM emitirá un dictamen acerca de si considera necesaria la medida para responder al caso excepcional. El dictamen se publicará en el sitio web de la AEVM.

Cuando una autoridad competente adopte medidas contrarias a un dictamen de la AEVM, publicará con carácter inmediato en su sitio web un aviso en el que se explicarán exhaustivamente las razones de su posición.

del mercado específico y al funcionamiento ordenado del mercado. Las restricciones serán válidas durante un periodo inicial, **que especificará debidamente la autoridad competente**, a partir de la fecha de su publicación en el sitio web de la autoridad competente pertinente. La restricción podrá renovarse por tramos adicionales, cada uno de los cuales no excederá de seis meses, si las razones de la restricción siguen siendo aplicables. Si la restricción no se renueva tras dicho periodo de seis meses, expirará automáticamente.

Cuando adopten medidas más restrictivas que las adoptadas con arreglo al apartado 3, las autoridades competentes las notificarán a la AEVM. La notificación irá provista de una justificación de las medidas más restrictivas. En el plazo de veinticuatro horas, la AEVM emitirá un dictamen acerca de si considera necesaria la medida para responder al caso excepcional. El dictamen se publicará en el sitio web de la AEVM.

Cuando una autoridad competente adopte medidas contrarias a un dictamen de la AEVM, publicará con carácter inmediato en su sitio web un aviso en el que se explicarán exhaustivamente las razones de su posición.

Al adoptar medidas más restrictivas que las incluidas con arreglo al apartado 3, las autoridades competentes informarán asimismo inmediatamente a las autoridades competentes del Estado miembro de los centros en los que se negocia el mismo activo o la misma clase de activos pertinentes.

Si una autoridad competente se muestra en desacuerdo con las medidas adoptadas por otra autoridad competente en relación con un instrumento financiero negociado en distintos centros regulados por distintas autoridades competentes, la AEVM podrá ayudar a dichas autoridades a alcanzar un acuerdo diligente de conformidad con el artículo 19 del

Enmienda 28

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 1 – parte introductoria

Texto de la Comisión

1. Los Estados miembros se asegurarán de que los mercados regulados, SMN y SON que admitan a negociación o negocien derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión:

Enmienda

1. Los Estados miembros **y la AEVM** se asegurarán de que los mercados regulados, SMN, SON **y los operadores de mercados no regulados** que admitan a negociación o negocien derivados sobre materias primas, derechos de emisión o derivados sobre derechos de emisión:

Enmienda 29

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 1 – letra a

Texto de la Comisión

a) publican un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de **negociadores** respecto a los distintos instrumentos financieros negociados en sus plataformas de conformidad con el apartado 3;

Enmienda

a) publican un informe semanal con las posiciones agregadas mantenidas por las distintas categorías de **personas** respecto a los distintos instrumentos financieros negociados en sus plataformas de conformidad con el apartado 3;

Enmienda 30

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 1 – letra a bis (nueva)

Texto de la Comisión

Enmienda

a bis) publican toda posición bruta o abierta significativa en el activo o clase de activos subyacentes.

Or. en

Enmienda 31

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 1 – letra b

Texto de la Comisión

Enmienda

b) facilitan a la autoridad competente, previa solicitud, un desglose completo de las posiciones de los ***miembros o participantes del mercado, incluidas las posiciones mantenidas por cuenta de sus clientes.***

b) facilitan a la autoridad competente, previa solicitud, un desglose completo de ***todas*** las posiciones de los ***titulares de posiciones en el día anterior al de negociación, sobre una base diaria.***

Or. en

Enmienda 32

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 1 – párrafo 2

Texto de la Comisión

Enmienda

La obligación establecida en ***la letra a)*** solo será aplicable cuando tanto el número de ***negociadores*** como sus posiciones abiertas respecto a un instrumento financiero dado excedan de los umbrales mínimos.

La obligación establecida en ***las letras a) y a bis)*** solo será aplicable cuando tanto el número de ***personas*** como sus posiciones abiertas respecto a un instrumento financiero dado excedan de los umbrales mínimos.

Or. en

Enmienda 33

Propuesta de Directiva Artículo 60 – apartado 2

Texto de la Comisión

2. Para posibilitar la publicación mencionada en el apartado 1, letra a), los Estados miembros exigirán a **los miembros y participantes de mercados regulados, SMN y SON** que comuniquen al centro de negociación respectivo los datos pormenorizados de sus posiciones en tiempo real, incluidas las mantenidas por cuenta de sus clientes.

Enmienda

2. Para posibilitar la publicación mencionada en el apartado 1, letra a), los Estados miembros exigirán a **todas las personas titulares de una posición en un instrumento financiero pertinente** que comuniquen al centro de negociación respectivo **o, en el caso de contratos negociados fuera de mercados regulados, directamente a las autoridades competentes**, los datos pormenorizados de sus posiciones en tiempo real, incluidas las mantenidas por cuenta de sus clientes, **así como si la transacción es una operación de cobertura de buena fe**.

Or. en

Enmienda 34

Propuesta de Directiva Artículo 60 – apartado 3 – parte introductoria

Texto de la Comisión

3. **Los miembros y participantes y sus clientes** serán **clasificados** como negociadores por el mercado regulado, SMN o SON, en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes:

Enmienda

3. **Las personas que mantengan una posición en un instrumento financiero pertinente** serán **clasificadas** como negociadores por el mercado regulado, SMN o SON, **o, cuando proceda, las autoridades competentes, siguiendo directrices explícitas y los criterios definidos por la AEVM** y en función de la naturaleza de su actividad principal y tomando en consideración toda autorización aplicable, en una de las categorías siguientes:

Or. en

Enmienda 35

Propuesta de Directiva Artículo 60 – apartado 3 – letra d

Texto de la Comisión

d) empresas comerciales;

Enmienda

d) empresas comerciales ***que realizan operaciones de cobertura de buena fe;***

Or. en

Enmienda 36

Propuesta de Directiva Artículo 60 – apartado 3 – párrafo 2

Texto de la Comisión

Los informes mencionados en el apartado 1, letra a), deben especificar el número de posiciones largas y cortas por categoría de ***negociador***, los cambios al respecto desde el informe anterior, el porcentaje de interés abierto total que representa cada categoría y el número de ***negociadores*** de cada categoría.

Enmienda

Los informes mencionados en el apartado 1, letra a), deben especificar el número y ***los valores de mercado y nocionales de las posiciones brutas y abiertas***, largas y cortas por categoría de ***titular de la posición***, los cambios al respecto desde el informe anterior, el porcentaje de interés abierto, ***corto y largo***, total que representa cada categoría y el número de ***titulares de posiciones de*** cada categoría.

Or. en

Enmienda 37

Propuesta de Directiva Artículo 60 – apartado 3 – párrafo 2 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

A efectos de los informes mencionados en las letras a), a bis) y b), el cálculo de las posiciones cortas y largas, brutas y abiertas, así como de los valores

nocionales mantenidos por la persona pertinente, directa o indirectamente, incluso mediante o a través de cualquier índice, cesta de valores o interés en todo fondo de inversión cotizado o entidad similar, tendrá en cuenta si se persiguen estrategias de inversión diferentes en relación con un activo o una clase de activos concretos a través de uno o más fondos separados gestionados por el mismo gestor de fondos, si se persigue la misma estrategia de inversión respecto de un activo o una clase de activos concretos a través de más de un fondo y si más de una cartera dentro de la misma entidad está gestionada de forma discrecional con la misma estrategia de inversión respecto de un activo o clase de activos concretos.

Or. en

Enmienda 38

Propuesta de Directiva Artículo 60 – apartado 4

Texto de la Comisión

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato de los informes mencionados en el apartado 1, letra a), y el contenido de la información que deberá facilitarse de conformidad con el apartado 2.

Enmienda

4. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de ejecución para determinar el formato de los informes mencionados en el apartado 1, letra a), y el contenido de la información que deberá facilitarse de conformidad con el apartado 2 **y el apartado 1 del artículo 59.**

Or. en

Enmienda 39

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 1

Texto de la Comisión

5. La **Comisión** estará facultada para adoptar actos delegados de conformidad con el artículo 94 con respecto a medidas para especificar los umbrales mencionados en el apartado 1, último párrafo, y para **precisar** las categorías de miembros, participantes o clientes contemplados en el apartado 3.

Enmienda

5. La **AEVM** elaborará proyectos de normas técnicas de regulación con respecto a medidas para especificar los umbrales mencionados en el apartado 1, último párrafo, y para **adoptar las directrices, los criterios y los requisitos de notificación pertinentes para la especificación de** las categorías de miembros, participantes, **operadores de mercados no regulados** o clientes contemplados en el apartado 3.

Or. en

Enmienda 40

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 1 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [31 de diciembre de 2012].

Or. en

Enmienda 41

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 1 ter (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE)

n° 1095/2010 en lo referente a los proyectos de normas técnicas de regulación a que se hace referencia en el primer párrafo.

Or. en

Enmienda 42

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 2 bis (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

A efectos del apartado 1 del artículo 59, la AEVM elaborará, en estrecha coordinación con la JERS y los demás supervisores sectoriales pertinentes de la Unión y de terceros países, proyectos de normas técnicas de regulación que especifiquen el conjunto de indicadores y umbrales necesarios para supervisar las características de los mercados de materias primas subyacentes, así como la información pormenorizada y agregada que deberán aportar los participantes en el mercado, los mercados regulados, los SMN, los SON y los registros de operaciones autorizados en virtud del Reglamento [EMIR] a las autoridades competentes correspondientes, la AEVM y la JERS.

Or. en

Enmienda 43

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 2 ter (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

Estos indicadores se utilizarán, en especial, por parte de las autoridades

competentes y de la división específica de materias primas de la AEVM que se establece en el artículo 35 del Reglamento XXX [MiFIR], para proceder a una revisión profunda, permanente y pormenorizada de las pautas de producción, consumo, intermediación, transporte, niveles estimados y oficiales de inventarios, incluidos los contratos prepagados, las capacidades de ahorro y las tendencias a largo plazo de la oferta y la demanda de los mercados de materias primas subyacentes, así como la volatilidad del mercado y las pautas de correlación de los mercados de materias primas subyacentes con otros activos o clases de activos.

Or. en

Enmienda 44

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 2 quater (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

La AEVM presentará a la Comisión estos proyectos de normas técnicas de regulación a más tardar el [31 de diciembre de 2012].

Or. en

Enmienda 45

Propuesta de Directiva

Artículo 60 – apartado 5 – párrafo 2 quinquies (nuevo)

Texto de la Comisión

Enmienda

Se otorgan a la Comisión los poderes para adoptar actos delegados con arreglo a los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE)

*n° 1095/2010 en lo referente a los
proyectos de normas técnicas de
regulación a que se hace referencia en el
párrafo segundo.*

Or. en