

Seguimiento de la cooperación ESMA/ACER para la supervisión del mercado mayorista de la energía

1. Antecedentes

En la reunión del Comité de Presidentes del MIBEL celebrada el 12 de diciembre de 2022, se aprobó el plan de actividades del CT MIBEL para el año 2023, en el que se incluyó la elaboración de una nota de seguimiento del refuerzo de la cooperación entre ESMA¹ y ACER² para la supervisión del mercado mayorista de la energía, dentro de las iniciativas relacionadas con el seguimiento de las medidas europeas de emergencia adoptadas para hacer frente a los elevados precios energéticos.

2. Contexto

En octubre de 2021, la Comisión Europea (en adelante CE) publicó un paquete de medidas para hacer frente a la situación de incremento y de volatilidad sin precedentes del precio de la electricidad, causada, entre otros, por la subida de los precios del gas, con recomendaciones para los Estados miembros, conocido como “[Toolbox](#)”. Entre las medidas planteadas en el documento se recogían actuaciones de corto plazo para la protección de los consumidores y de la industria, pero la CE también ponía el foco en la importancia de reforzar la cooperación a nivel europeo para la supervisión de los mercados energéticos.

La invasión rusa de Ucrania, el 24 de febrero de 2022, provocó nuevos aumentos en la volatilidad y el precio del gas, que se trasladaron al precio de la electricidad y reavivaron el debate sobre si el actual diseño del mercado eléctrico europeo continúa siendo el más adecuado.

Por ello, siguiendo el mandato de la CE, ACER publicó, en abril de 2022, un informe sobre el diseño del mercado³. En dicho informe, la Agencia analizaba si el actual diseño del mercado eléctrico es el adecuado para acometer el proceso de descarbonización a largo plazo y hacía recomendaciones para su mejora.

Asimismo, siguiendo el objetivo de mejora de la supervisión de los mercados energéticos establecido en la Toolbox, la CE solicitó a ESMA la realización de un informe sobre el comercio de derechos de emisión⁴, cuya versión final fue publicada en marzo de 2022, así como un análisis sobre la situación de los mercados de derivados de electricidad y de gas en relación con determinados aspectos como la suspensión de

¹ European Securities and Markets Authority (ESMA).

² Agency for the Cooperation of Energy Regulators (ACER).

³ [ACER's Final Assessment of the EU Wholesale Electricity Market Design](#), April 2022.

⁴ [ESMA's final report on Emission allowances and associated derivatives](#), March 2022.

la negociación (“circuit breakers”) en momentos de extrema volatilidad y movimientos de precios, los requerimientos de garantías o los límites de precios en la negociación. ESMA remitió este informe a la CE en septiembre de 2022⁵.

A raíz de las recomendaciones de ACER, la CE lanzó, el 23 de enero de 2023, una consulta pública sobre el diseño del mercado eléctrico, para recoger la opinión de los agentes sobre determinados aspectos regulatorios que pudieran ayudar a complementar el funcionamiento de los actuales mercados eléctricos de corto plazo. La consulta pública finalizó el 14 de febrero y planteaba, entre otras, preguntas relacionadas con una mayor protección frente a la manipulación del mercado. El 14 de marzo de 2023, la CE publicó la propuesta de Reglamento por el que se modifican los Reglamentos (UE) 2019/943⁶ y (UE) 2019/942⁷, así como las Directivas (UE) 2018/2001⁸ y (UE) 2019/944⁹ para mejorar la configuración del mercado de la electricidad de la Unión. Entre las medidas propuestas se incluye la revisión del Reglamento (UE) 1227/2011 sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía ([REMIT](#)).

La revisión de REMIT se articula a través de una propuesta de reglamento que modifica, además del propio REMIT, el Reglamento (UE) 2019/942, teniendo como objetivo mejorar la protección en la Unión Europea (en adelante UE) frente a la manipulación del mercado mayorista de la energía. En la propuesta de revisión de REMIT se plantea, entre otros, una mayor armonización de este con la normativa financiera, así como una mayor cooperación y compartición de información entre los reguladores energéticos y financieros respecto a potenciales casos de abuso de mercado relacionados con productos energéticos al por mayor que sean instrumentos financieros.

3. Antecedentes de la cooperación entre ACER y ESMA para la supervisión del mercado mayorista de la energía

La cooperación entre ACER y ESMA, en el ámbito del mercado mayorista energético europeo, se formalizó el 18 de julio de 2013 con la firma del primer Memorando de Entendimiento (MoU) entre ambas autoridades. Este MoU constituye un marco general para la consulta, la cooperación y el intercambio de información relacionada con el

⁵ ESMA “[Response regarding the current level of margins and of excessive volatility in energy derivatives markets](#)”, 22 September 2022.

⁶ [Reglamento \(UE\) 2019/943](#), de 5 de junio de 2019, relativo al mercado interior de la electricidad.

⁷ [Reglamento \(UE\) 2019/942](#), de 5 de junio de 2019, por el que se crea la Agencia de la Unión Europea para la Cooperación de los Reguladores de la Energía.

⁸ [Directiva \(UE\) 2018/2001](#), de 11 de diciembre de 2018, relativa al fomento del uso de energía procedente de fuentes renovables.

⁹ [Directiva \(UE\) 2019/944](#), de 5 de junio de 2019, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad y por la que se modifica la Directiva 2012/27/UE.

desempeño de sus respectivas funciones y responsabilidades en el ámbito de dicho mercado. De acuerdo con el MoU, ACER y ESMA pueden cooperar respecto a:

- Cambios o avances en la normativa sobre abuso de mercado (actualmente MAR¹⁰ o REMIT), en la de comunicación de datos de transacciones (actualmente MiFID II¹¹, EMIR¹² o REMIT) o con impacto en el funcionamiento de los mercados mayoristas de la energía.
- Mejoras en la eficiencia y efectividad de las actividades de supervisión de cada una de las autoridades.
- Aspectos de gobernanza relacionados con las tecnologías de la información para la compartición de datos.
- Realizar un enfoque coordinado y consistente respecto al abuso de mercado en el mercado mayorista de la energía.

Asimismo, ambas entidades junto a los reguladores energéticos nacionales (NRAs) y las autoridades financieras nacionales competentes (NCAs), cooperan en el ámbito del “*Energy Trading Enforcement Forum (ETEF)*”¹³ para debatir cuestiones relacionadas con la aplicación de las normas sobre abuso del mercado, así como para compartir su experiencia en relación con sus actividades de supervisión, al objeto de garantizar la coherencia en la ejecución de sus actuaciones en el ámbito de la UE. Adicionalmente a este foro de cooperación, el 18 de octubre de 2022, se anunció la creación de un nuevo grupo de trabajo conjunto ACER-ESMA (en adelante AETF) con el objetivo de reforzar la cooperación y mejorar la coordinación respecto al intercambio de datos entre el personal de ambas autoridades y el de las NRAs y las NCAs, en relación con la realización de investigaciones de potenciales casos de abuso de mercado en la negociación de derivados financieros con subyacente energético.

¹⁰ [Reglamento \(UE\) nº 596/2014](#) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre el abuso de mercado (Reglamento sobre Abuso de Mercado) y por el que se derogan la Directiva 2003/6/ce del Parlamento Europeo y del Consejo, y las Directivas 2003/124/CE, 2003/125/CE y 2004/72/CE de la Comisión.

¹¹ [Directiva 2014/65/EU](#) 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.

¹² [Reglamento \(UE\) nº 648/2012](#) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, sobre derivados extrabursátiles, entidades de contrapartida central y registros de operaciones.

¹³ La última reunión del ETEF, prevista para el 25 de octubre de 2023, tiene como objetivos, de acuerdo con su propuesta de agenda, presentaciones por parte de ACER y ESMA sobre la referencia de precios del GNL, el impacto en los mercados de derivados de gas del mecanismo de corrección de mercado o la guía interpretativa de las disposiciones de cooperación en el ámbito de REMIT y EMIR, así como presentaciones de las NCAs y NRAs respecto a casos sobre abuso de mercado.

El 15 de mayo de 2023 tuvo lugar la última reunión de la AETF, dedicada al seguimiento de las iniciativas regulatorias (REMIT, MiFID/MiFIR, Listing Act¹⁴). En dicha reunión, con relación a la negociación algorítmica – y en la medida en que la propuesta de modificación de REMIT pretende alinearse con las previsiones recogidas en MiFID – se acordó que ESMA compartirá con ACER los desarrollos que pueda haber sobre esta materia en la normativa de desarrollo (Nivel 2) de MiFID.

Adicionalmente, tal y como recogen los términos de referencia, ACER podrá ser invitada como observador a las reuniones del grupo de trabajo de ESMA “*Risk Standing Committee*”¹⁵, centrado en el seguimiento del riesgo, así como en el análisis de la evolución de la estabilidad económica, de mercado y financiera, dentro de las competencias de ESMA.

4. Refuerzo de la cooperación entre ACER y ESMA para la supervisión del mercado mayorista de la energía

En el contexto descrito de incremento y de volatilidad sin precedentes de los precios energéticos, ACER y ESMA destacaron la importancia, más que nunca, de la actividad de supervisión para detectar potenciales casos de manipulación del mercado y/o uso de información privilegiada, al objeto de garantizar la confianza en la negociación de productos energéticos al por mayor, incluidos los derivados financieros, en la UE.

Las actuaciones realizadas para reforzar la cooperación entre ACER y ESMA se han orientado, por un lado, a la actualización del MoU de cooperación entre ambas autoridades y, por otro lado, a la revisión del marco normativo sobre abuso de mercado (REMIT y MAR).

Así, el 6 de marzo de 2023, ACER y ESMA firmaron una actualización de su MoU, incorporando nuevas áreas de cooperación relacionadas con:

- La monitorización y revisión del funcionamiento del mecanismo de corrección del mercado del gas (en adelante, MCM), establecido en el Reglamento (UE) 2022/2578¹⁶ y en vigor desde el 1 de febrero de 2023¹⁷.

¹⁴ [Listing Act](#): propuesta de Reglamento de la Comisión Europea que pretende simplificar los requisitos de cotización a fin de hacer más atractivos los mercados de capitales públicos para las empresas de la UE y facilitar el acceso de las pymes al capital.

¹⁵ [Terms of reference of ESMA's RSC](#)

¹⁶ [Reglamento \(UE\) 2022/2578](#) del Consejo, de 22 de diciembre de 2022, por el que se establece un mecanismo de corrección del mercado para proteger a los ciudadanos de la Unión y la economía frente a precios excesivamente elevados.

¹⁷ El 1 de marzo de 2023, ACER y ESMA publicaron sus respectivos análisis sobre el impacto en los mercados [energéticos](#) y [financieros](#), del mecanismo de corrección de mercado (MCM) establecido en el Reglamento (UE) 2022/2578 del Consejo, de 22 de diciembre de 2022.

- La publicación diaria del precio del GNL y de la referencia para el GNL, de acuerdo con el Reglamento (UE) 2022/2576¹⁸.
- Otros precios de referencia de productos energéticos, en el ámbito del Reglamento (UE) 2016/1011¹⁹.

Asimismo, en la actualización del MoU, se detallan las funciones y los aspectos de gobernanza del AETF en el ámbito de los mercados energéticos, incluidos los mercados de derivados. Dichas funciones del AETF son las siguientes:

- Facilitar la cooperación técnica respecto a los datos y los conocimientos relacionados con el funcionamiento de los mercados energéticos.
- Promover y desarrollar la cooperación en el ámbito de la supervisión y la realización de investigaciones para garantizar la integridad de los mercados energéticos.
- Contribuir a las recomendaciones que puedan realizar ACER y ESMA a la CE en relación con las reglas, las normas y los procedimientos de los mercados, al objeto de mejorar la integridad y el funcionamiento de los mismos.
- Contribuir a la aplicación consistente de la prohibición de abuso de mercado, de la obligación de comunicación de datos y de otros requerimientos a los participantes en los mercados mayoristas de la energía.

El AETF estará co-presidido por un miembro del equipo de ACER y por otro miembro del equipo de ESMA, y se reunirá, al menos, dos veces al año.

Con el objetivo de reforzar la cooperación en lo relativo a la publicación y elaboración diaria, por parte de ACER, del precio del GNL y de la referencia del GNL, ESMA participa como observador en el grupo de expertos creado por ACER para garantizar la integridad de dicha tarea, denominado “*Expert Group on LNG price assesment/benchmarks*”²⁰, cuya primera y última reunión tuvo lugar el 11 de enero de 2023.

En cuanto a la revisión de REMIT, la gran mayoría de las modificaciones propuestas por la CE buscan una mayor armonización entre la normativa financiera y REMIT, una mayor cooperación entre los reguladores energéticos y financieros, así como ampliar el alcance de REMIT, mejorar la transparencia e incrementar las competencias de supervisión de ACER. En concreto, en el ámbito de la armonización entre las

¹⁸ [Reglamento \(UE\) 2022/2576](#) del Consejo, de 19 de diciembre de 2022, por el que se refuerza la solidaridad mediante una mejor coordinación de las compras de gas, referencias de precios fiables e intercambios de gas transfronterizos.

¹⁹ [Reglamento \(UE\) 2016/1011](#) del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n° 596/2014.

²⁰ [Expert group on LNG price assesment/benchmarks](#)

normativas financiera y REMIT, así como en relación con la cooperación entre reguladores, cabe destacar:

- La modificación de las definiciones de información privilegiada y manipulación de mercado, de manera que sean más similares a las recogidas en MAR.
- El refuerzo de la cooperación y compartición de información relevante (sobre casos que puedan constituir abuso de mercado relacionados con productos energéticos al por mayor que sean instrumentos financieros) entre ACER, las NRAs, ESMA y las NCAs.
- La regulación de los conceptos de “trading algorítmico” y “acceso directo a mercado”, tal y como están recogidos en MiFID II, y la inclusión de la obligación de comunicación a la NRA correspondiente de su uso.
- La eliminación de la restricción recogida anteriormente en el artículo 1.2 de REMIT que establecía la no aplicación de las prohibiciones de los artículos 3 (uso de información privilegiada) y 5 (manipulación de mercado) de dicho reglamento a los productos energéticos al por mayor que fueran instrumentos financieros.

Respecto a la revisión de MAR, los principales cambios que introduce, en el marco del Listing Package propuesto por la CE, hacen referencia a la divulgación pública de la información privilegiada, lista de iniciados (*insiders*) y la creación de un mecanismo (*cross market order book system*) que pretende reforzar la capacidad de las autoridades supervisoras para vigilar los mercados mediante el intercambio de datos de los libros de órdenes. En el ámbito del refuerzo de la cooperación entre ACER y ESMA, la propuesta contempla la creación de plataformas colaborativas para el seguimiento la integridad de mercado.