



**PROPUESTA DE METODOLOGÍA PARA  
EL ESTABLECIMIENTO DE  
OBLIGACIONES DE CREADOR DE  
MERCADO A LOS OPERADORES  
DOMINANTES EN EL SECTOR DEL GAS  
NATURAL**

**INF/DE/006/17**

**28 de marzo de 2017**

## Índice

0		
1	INTRODUCCIÓN	3
2	ANTECEDENTES	4
2.1	Normativa sobre los creadores de mercado	4
2.2	Primera convocatoria para la prestación del servicio de creador de mercado con carácter voluntario	6
2.3	Experiencias internacionales de creadores de mercado	6
2.4	Operadores dominantes en el sector del gas natural	7
3	METODOLOGÍA PARA LA FIJACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE CREADOR DE MERCADO A LOS OPERADORES DOMINANTES EN EL SECTOR DEL GAS NATURAL	9
3.1	Parámetros principales que configuran las obligaciones de un Creador de Mercado	9
3.2	Productos con los que debería operar el creador de mercado	10
3.3	Parámetros de cantidad	16
3.3.1	Niveles de liquidez objetivo de los distintos productos	17
3.3.2	Reparto de las obligaciones de creador de mercado entre los operadores dominantes	24
3.3.3	Cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto	26
3.3.4	Propuesta de metodología	28
3.4	Separación máxima de precios ofertada (spread)	29
3.4.1	Separación máxima de precios en condiciones de <i>fast market</i>	32
3.5	Horario de las obligaciones de creador de mercado	33
3.5.1	Sesiones de negociación en las que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.	34
3.5.2	Horarios del periodo de contratación en que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.	37
3.5.3	Otras exenciones de presentación de ofertas por eventos (situación de operación excepcional del sistema, acciones de balance,...)	40
3.6	Incentivos	47
4	RESUMEN DE LA METODOLOGÍA PROPUESTA	47

---

**PROPUESTA DE METODOLOGÍA PARA EL ESTABLECIMIENTO DE OBLIGACIONES DE CREADOR DE MERCADO A LOS OPERADORES DOMINANTES EN EL SECTOR DEL GAS NATURAL SEGÚN LO DISPUESTO EN LA D.A. 34 DE LA LEY 34/1998.**

**INF/DE/006/17**

**SALA DE SUPERVISIÓN REGULATORIA**

**Presidenta**

D<sup>a</sup> María Fernández Pérez

**Consejeros**

D. Eduardo García Matilla

D. Diego Rodríguez Rodríguez

D<sup>a</sup> Idoia Zenarrutzabeitia Beldarraín

D. Benigno Valdés Díaz

**Secretario de la Sala**

D. Joaquim Hortalà i Vallvé, Secretario del Consejo

En Madrid, a 28 de marzo de 2017

La Sala de Supervisión Regulatoria, de acuerdo con la función establecida en los artículos 5.2, 5.3 y 7, de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, acuerda emitir el siguiente informe relativo a la propuesta de metodología para el establecimiento de obligaciones de creador de mercado a los operadores dominantes en el sector del gas natural, según lo dispuesto en la D.A. 34 de la Ley 34/1998.

## **1 INTRODUCCIÓN**

La Ley 8/2015, de 21 de mayo, por la que se modifica la Ley 34/1998, de 7 de octubre, del Sector de Hidrocarburos, y por la que se regulan determinadas medidas tributarias y no tributarias en relación con la exploración, investigación y explotación de hidrocarburos, añadió una Disposición adicional trigésimo cuarta<sup>1</sup> en la Ley 34/1998 en la cual se indica que el Gobierno y el Ministro de

---

<sup>1</sup> **Disposición adicional trigésimo cuarta. Liquidez del mercado de gas.**

*El Gobierno y el Ministro de Industria, Energía y Turismo adoptarán, en el ámbito de sus respectivas competencias, las disposiciones oportunas tendentes a garantizar la liquidez del mercado de gas.*

*La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia publicará anualmente un informe en el que se analice y se incluyan recomendaciones en relación al nivel de liquidez, la transparencia y el nivel de competencia del mercado organizado de gas. En caso de que no hubiera operadores dispuestos a generar dicha liquidez de forma voluntaria en el mercado, o se considerase que su aportación es insuficiente, el Gobierno podrá obligar a los comercializadores de gas natural que ostenten la calificación de operadores dominantes, de acuerdo con lo establecido en la disposición*

Industria, Energía y Turismo (actualmente el MINETAD) adoptarán, en el ámbito de sus respectivas competencias, las disposiciones oportunas tendentes a garantizar la liquidez del mercado de gas.

En caso de que no hubiera operadores dispuestos a generar dicha liquidez de forma voluntaria en el mercado, o se considerase que su aportación es insuficiente, el Gobierno podrá establecer obligaciones de creador de mercado a los comercializadores de gas natural que ostenten la calificación de operadores dominantes.

A tal efecto, se indica que la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia propondrá al MINETAD una metodología para el establecimiento de estas obligaciones, que será aprobada por resolución de la Secretaría de Estado de Energía.

El objeto de este informe es el desarrollo de la propuesta de metodología para el establecimiento de obligaciones de creador de mercado a los comercializadores de gas natural que ostenten la calificación de operadores dominantes.

El análisis anual del funcionamiento del mercado de gas a que hace referencia la D.A. 34 de la Ley 34/1998 se efectuará en un informe diferenciado, actualmente en elaboración, que incluirá el análisis de la evolución de los precios del mercado, el número de agentes, las cuotas de mercado, el nivel de competencia y el funcionamiento de las medidas de liquidez introducidas en 2016.

## **2 ANTECEDENTES**

### **2.1 Normativa sobre los creadores de mercado**

El Real Decreto 984/2015, de 30 de octubre, por el que se regula el mercado organizado de gas y el acceso de terceros a las instalaciones del sistema de gas natural, introduce en su artículo 20 los creadores de mercado, estableciendo que, con objeto de fomentar la liquidez de productos admitidos a negociación en el Mercado Organizado de Gas, las Reglas del Mercado establecerán los términos y condiciones de participación voluntaria de agentes creadores de mercado.

---

*adicional tercera del Real Decreto-ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, a presentar ofertas de compra y venta de gas, por un volumen determinado, en el citado mercado con un diferencial.*

*La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia propondrán al Ministerio de Industria, Energía y Turismo, para el producto considerado, una metodología para el cálculo de dicho diferencial así como para el volumen a ofertar. Dicha metodología será aprobada por resolución de la Secretaría de Estado de Energía*

Aunque la normativa citada en este apartado se refiere a los términos y condiciones de participación voluntaria de agentes creadores de mercado, estas condiciones constituyen una primera referencia a considerar para el establecimiento de obligaciones a los operadores dominantes.

De acuerdo con el punto 2.1.5 de las Reglas del Mercado aprobadas por Resolución de 4 de diciembre de 2015, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se aprueban las reglas del mercado, el contrato de adhesión y las resoluciones del mercado organizado de gas, el Operador del Mercado, con objeto de fomentar la liquidez de productos admitidos a negociación en el mercado, puede promover Acuerdos de creación de mercado con agentes en condiciones objetivas, transparentes y no discriminatorias.

Según establece el mencionado punto 2.1.5 de las Reglas del Mercado, el marco de referencia de estos acuerdos se publicará mediante Resolución de la DGPEyM, previo informe de la CNMC.

Asimismo, según el punto 7.4 de las Reglas del Mercado, el número e identidad de los Creadores de Mercado debe ser público en la web del Operador del Mercado.

Conforme a lo establecido en las Reglas del Mercado, la Resolución de 6 de junio de 2016, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se aprueban diversas disposiciones sobre el mercado organizado de gas, aprueba el Modelo de acuerdo de creadores de mercado.

El Modelo de acuerdo de creadores de mercado es un modelo de documento contractual entre MIBGAS, como Operador del Mercado, y un Agente, como Creador de Mercado, que recoge los términos y condiciones para la realización de las funciones de creador de mercado de forma voluntaria.

Mediante este acuerdo, el creador de mercado se compromete, desde la fecha de entrada en vigor del acuerdo, a la presentación de ofertas de compra y venta de los productos indicados en el acuerdo, por una cantidad mayor o igual que la cantidad establecida (cantidad mínima) y dentro del rango máximo de separación de precios entre la oferta de venta y la de compra (separación máxima de precios), así como a las demás condiciones que se establecen en dicho acuerdo.

Además, cualquier oferta del creador de mercado que resulte casada debe ser reemplazada sin dilación por una nueva oferta que cumpla las condiciones del acuerdo, siempre que en la sesión de negociación el valor absoluto de la suma de cantidades de producto de venta más el producto de compra que haya casado el creador de mercado no supere la cantidad límite establecida en el anejo II (límite máximo de cantidad a casar por sesión de negociación).

El creador de mercado podrá realizar libremente ofertas adicionales a los diferentes productos conforme a las reglas de mercado.

## **2.2 Primera convocatoria para la prestación del servicio de creador de mercado con carácter voluntario**

El punto Cuarto.1 de la Resolución de 6 de junio de 2016 establece que el Operador del Mercado debe realizar, al menos con periodicidad semestral, una convocatoria para la prestación del servicio de creador de mercado, incluyendo las condiciones para la presentación de ofertas.

En cumplimiento de dicha Resolución, MIBGAS inició la convocatoria correspondiente al primer semestre de 2017, para todos los productos admitidos a negociación (intradía y diario, resto de mes y mes siguiente). Tras concluir la convocatoria, MIBGAS comunicó a la Dirección General de Política Energética y Minas la propuesta de adjudicación del servicio.

Finalmente, previo informe de la CNMC, el 20 de enero, la Dirección General de Política Energética y Minas emitió la Resolución por la que se aprueba la adjudicación del servicio de Creador de Mercado en el mercado organizado de gas natural a Gunvor International B.V. Amsterdam, Geneva Branch (en adelante, Gunvor).

El acuerdo de creador de mercado firmado entre MIBGAS y Gunvor para el primer semestre de 2017 establece las siguientes condiciones:

**[INICIO CONFIDENCIAL]**

**[FIN CONFIDENCIAL]**

## **2.3 Experiencias internacionales de creadores de mercado**

La figura del creador de mercado es muy habitual en muchos mercados organizados de cualquier tipo (acciones, divisas, materias primas, índices, futuros, opciones...) como elemento para promover la liquidez de uno o varios productos del mercado.

Por otra parte, dentro del sector del gas, hay que diferenciar las obligaciones de “Creador de Mercado” cuyo objetivo es el de proporcionar liquidez al mercado, de las obligaciones de reventa de gas (“gas release programs”), que son características del proceso inicial de liberalización del mercado, y cuyo objetivo es la introducción de la competencia. Por eso, este tipo de obligaciones resultan especialmente útiles cuando la situación de partida es una compañía nacional de carácter monopolístico. A diferencia de un creador

de mercado, esta obligación consiste únicamente en poner cierta cantidad de gas a la venta<sup>2</sup>.

En el contexto de los mercados europeos de gas y electricidad, los creadores de mercado voluntarios también son una figura habitual, si bien en la mayoría de los mercados las condiciones del servicio son confidenciales (como en el sistema español) y, por tanto, la información disponible de estas condiciones es muy limitada.

Resulta especialmente importante mencionar que también existe algún precedente regulatorio en los que se obliga a los operadores dominantes a actuar como creadores de mercado.

Por ejemplo, en el caso del mercado eléctrico, en Dinamarca los operadores DONG Energy y Energi Danmark están obligados a actuar como creadores de mercado.

Más recientemente, en el Reino Unido, la Autoridad Reguladora Independiente (Ofgem) introdujo en 2014 obligaciones de creación de mercado sobre las principales compañías eléctricas<sup>3</sup>. Cabe destacar que las obligaciones de creación de mercado en el Reino Unido abarcan un amplio número de productos a través de toda la curva temporal (semana, mes+1, mes+2, trimestre+1, y productos estacionales invierno / verano con un horizonte de 2 años), tanto en base como en punta. Además, esta obligación no conlleva ninguna remuneración asociada para los sujetos obligados.

En el caso del mercado español, el estudio analizará las necesidades de liquidez del mercado MIBGAS, que a día de hoy solo incluye la negociación de productos spot y prompt (hasta un horizonte temporal de un mes). No obstante, consideramos que en los próximos años sería recomendable extender las obligaciones de creación de mercado a otros productos, al igual que se ha hecho en el mercado eléctrico del Reino Unido.

## **2.4 Operadores dominantes en el sector del gas natural**

La Disposición adicional trigésimo cuarta de la Ley 34/1998 hace referencia a la posibilidad de establecer obligaciones de creador de mercado a los comercializadores de gas natural que ostenten la calificación de operadores dominantes.

---

<sup>2</sup> En España, se realizó un “gas release program” en el año 2001, que incluyó la venta del 25% del contrato de aprovisionamiento de Argelia a través del gasoducto del Magreb entre 2001 y 2013, equivalente al 9% del suministro al mercado español.

<sup>3</sup> [https://www.ofgem.gov.uk/sites/default/files/docs/2014/01/decision\\_notice\\_under\\_section\\_11a\\_of\\_the\\_electricity\\_act\\_1989\\_0.pdf](https://www.ofgem.gov.uk/sites/default/files/docs/2014/01/decision_notice_under_section_11a_of_the_electricity_act_1989_0.pdf)

El Real Decreto-Ley 5/2005 introduce a través de su artículo decimonoveno una Disposición adicional tercera al Real Decreto-Ley 6/2000 relativa a la definición del operador dominante, estableciendo<sup>4</sup>:

*“Tendrán la condición de Operador Dominante en los mercados o sectores energéticos, toda empresa o grupo empresarial, definido según lo establecido en el artículo 4 de la Ley 24/1988<sup>5</sup>, de 28 de julio, del Mercado de Valores, que ostente una cuota de mercado superior al 10 por ciento en cualquiera de los siguientes sectores:*

- a) Generación y suministro de energía eléctrica en el ámbito del Mercado Ibérico de la Electricidad (MIBEL).*
- b) Producción y distribución de carburantes.*
- c) Producción y suministro de gases licuados del petróleo.*
- d) Producción y suministro de gas natural.*

*La Comisión Nacional de Energía, previo acuerdo del Consejo de Reguladores del MIBEL, hará público por medios telemáticos el listado de operadores dominantes a los que se refiere esta disposición adicional”.*

A su vez, el apartado 21 del artículo 7 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, referido a los sectores energéticos, atribuye a la CNMC la competencia para *“Determinar con carácter anual los operadores principales y dominantes, así como el resto de funciones relativas a dichos operadores de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios”.*

La CNMC lleva a cabo un procedimiento administrativo anual para la determinación de los operadores principales y dominantes en los sectores energéticos con base en los datos relativos al ejercicio económico finalizado a 31 de diciembre de cada año.

La última resolución publicada es la Resolución de 6 de octubre de 2016, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecen y publican las relaciones de operadores dominantes en los sectores energéticos, y estableció la siguiente relación de operadores dominantes en el sector de gas natural, para el ejercicio 2015:

---

<sup>4</sup> Último párrafo de la disposición adicional tercera redactado por el número 2 de la disposición adicional cuarta de la Ley 17/2007, de 4 de julio, por la que se modifica la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad

<sup>5</sup> La referencia hecha a la Ley 24/1998, de 28 de julio, ha de entenderse hecha ahora al Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, derogatoria de la anterior, cuyo artículo 5 remite expresamente a la definición de Grupo de Sociedades establecida en el artículo 42 del Código de Comercio.



<b>OPERADORES DOMINANTES EN EL SECTOR DE GAS NATURAL</b>
GRUPO GAS NATURAL FENOSA
GRUPO ENDESA

**Tabla 1. Operadores dominantes en el sector del gas natural**

Fuente: CNMC

Debe indicarse que la CNMC determina los operadores dominantes de manera conjunta para todas las actividades que se desarrollan en cada sector energético (generación, producción, distribución y suministro), mediante la consideración global de los datos de mercado correspondientes a todas las sociedades del grupo.

En cuanto al ámbito geográfico de los mercados de referencia, el mercado considerado para todos los sectores energéticos es el mercado nacional, salvo para el sector eléctrico en el que se considera el mercado ibérico.

### **3 METODOLOGÍA PARA LA FIJACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE CREADOR DE MERCADO A LOS OPERADORES DOMINANTES EN EL SECTOR DEL GAS NATURAL**

#### **3.1 Parámetros principales que configuran las obligaciones de un Creador de Mercado**

El objetivo de este apartado es evaluar el grado de liquidez actual del mercado organizado, y de cada uno de sus productos, con vistas a seleccionar cuáles son los productos que precisan de una mayor liquidez y así determinar las necesidades del mercado que pueden ser cubiertas por un Creador de Mercado.

A continuación, se analizarán cada uno de los principales parámetros que configuran las obligaciones de un creador de mercado (parámetros de cantidad, de precio, horario de negociación,...), comparando dichos parámetros con los aplicados en el contrato actual de creador de mercado voluntario celebrado con Gunvor, así como con otras referencias europeas de contratos de creadores de mercado, aunque son bastante escasas.

A modo de resumen, los principales parámetros que configuran un acuerdo de creador de mercado son los siguientes:

- Productos en los que debe operar el creador de mercado
- Parámetros de cantidad
  - La cantidad mínima ofertada en cada momento de compra o venta por producto
  - Límite máximo de cantidad a casar por sesión de negociación y producto, a partir del cual pueden dejar de realizar ofertas
- Separación máxima de precios ofertada (spread)

- Horario de las obligaciones de creador de mercado
  - Número de sesiones de negociación en las que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas
  - Horarios del periodo de contratación en que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas
  - Otras exenciones de presentación de ofertas por eventos (situación excepcional del sistema, acciones de balance,...)
- Incentivos

Por otra parte, también es necesario establecer una proporcionalidad en cuanto a las obligaciones de creador de mercado impuestas a cada uno de los operadores dominantes, en relación con su capacidad.

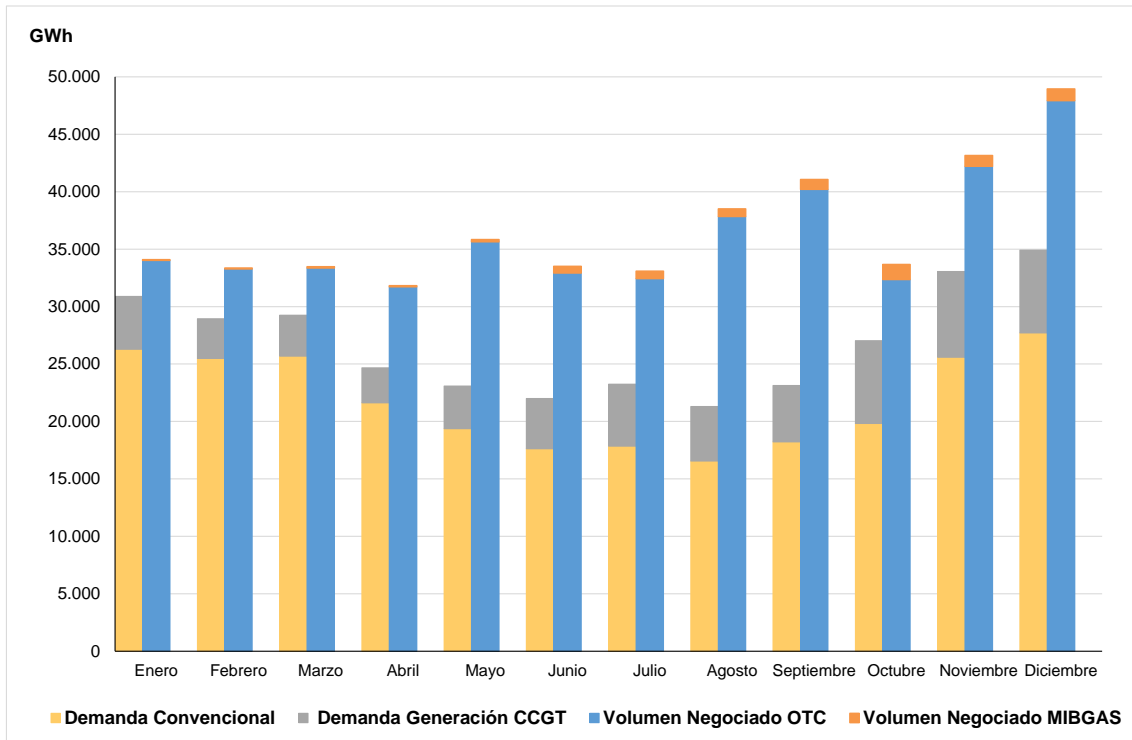
En particular, los parámetros que pueden reflejar esta proporcionalidad son los parámetros de cantidad, que establecen la cantidad mínima ofertada en cada momento de compra o venta por producto, y el límite máximo de cantidad a casar por sesión de negociación y producto. La discusión de los parámetros de cantidad aplicables a Gas Natural Fenosa y a Endesa se desarrolla en el apartado 3.3.

En el resto de parámetros, las condiciones aplicadas en el Acuerdo de creador de mercado firmado con Gunvor pueden ser la mejor referencia actual a la hora de determinar las obligaciones de los operadores dominantes, por cuanto estos operadores dominantes deben ser capaces de ofrecer, al menos, los mismos niveles de servicio que un operador con una cuota de mercado en España muy reducida.

### **3.2 Productos con los que debería operar el creador de mercado**

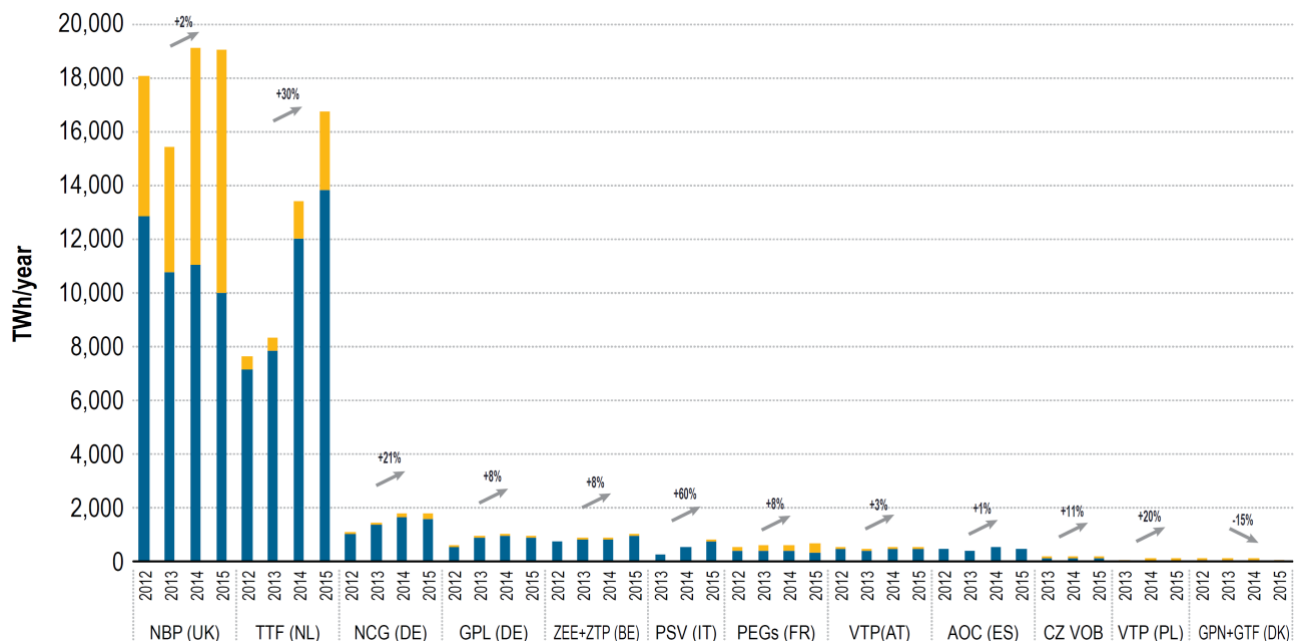
En primer lugar, cabe evaluar el mercado organizado (MIBGAS), analizando la liquidez de cada uno de los productos, con vistas a seleccionar cuales son los productos del mercado organizado que precisan una mayor liquidez.

Como primera consideración, el volumen total de gas negociado en el MIBGAS durante 2016 fue de 6.566 MWh, lo que supone tan solo un 2,0% de la demanda de gas en España.



**Figura 1. Volumen de gas negociado en el sistema frente a demanda de gas en España**  
Fuente: CNMC

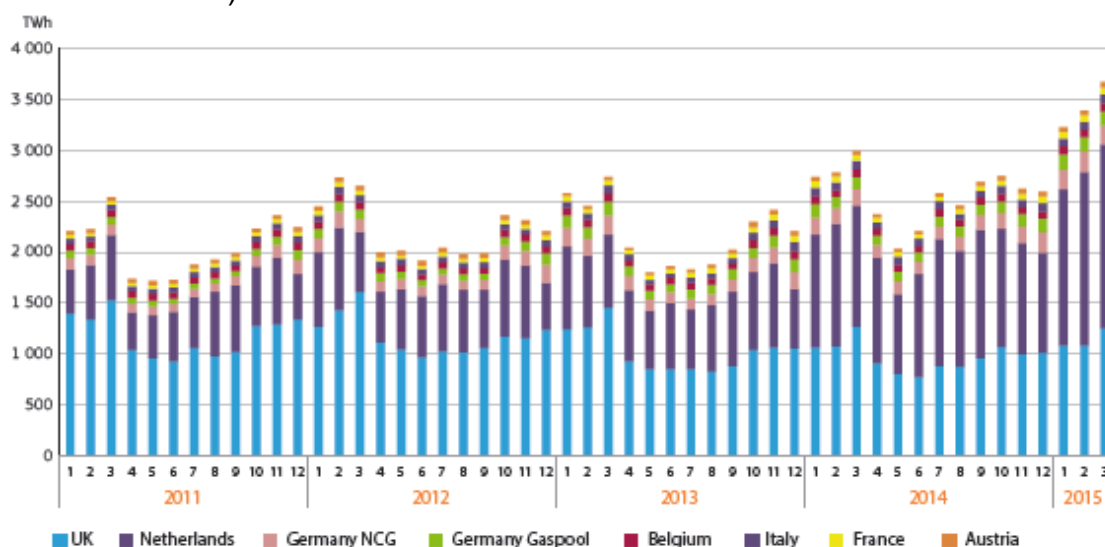
Aunque la evolución del mercado español se debe valorar de manera positiva, al tratarse de un mercado en su primer año de funcionamiento, la liquidez del MIBGAS se encuentra aún en niveles bastante alejados de los principales hubs gasistas europeos. Una comparativa más detallada de la liquidez en los hubs europeos puede obtenerse en el *ACER /CEER Annual Report on the results of monitoring the internal natural gas markets in 2015*.



**Figura 2. Volumen de gas negociado en los hubs gasistas europeos.** (En azul el mercado OTC y en amarillo el volumen del Exchange).

Fuente: ACER/CEER Annual Report on the results of monitoring the internal natural gas markets in 2015

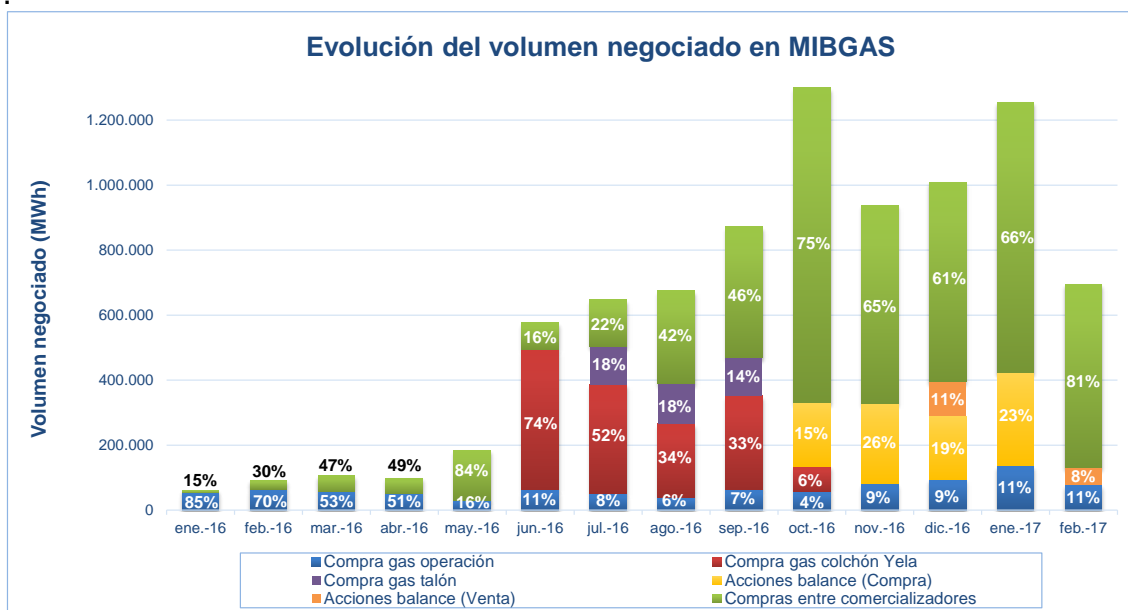
Aunque los volúmenes negociados en el MIBGAS son muy reducidos en comparación con otros mercados, debe tenerse en consideración que se encuentra en su primer año de funcionamiento. Otros mercados también empezaron con volúmenes muy reducidos y han visto incrementada su liquidez progresivamente a lo largo de muchos años de funcionamiento (el mercado en el NBP comenzó en 1999, el TTF en 2003, los mercados franceses en 2004 y el NCG en 2008).



**Figura 3. Volumen de gas negociado en los hubs gasistas europeos.**

Fuente: Quarterly Report on European Gas Markets, Q1 2015, DG Energy, European Commission

El volumen negociado en el MIBGAS ha ido incrementándose poco a poco a lo largo de 2016, principalmente gracias a las diversas medidas de fomento de la liquidez: compra del gas de operación, compra de gas talón y compra de gas colchón para Yela. Además, desde octubre ENAGAS-GTS realiza las acciones de balance del sistema a través de los productos diario e intradiario de la plataforma MIBGAS, lo que supone una contribución adicional a la liquidez



**Figura 4. Volumen de gas negociado en MIBGAS, diferenciando los volúmenes aportados por las medidas de fomento de la liquidez**

Fuente: CNMC

Las medidas de fomento de la liquidez tienen un efecto adicional positivo sobre el mercado, puesto que un mercado con mayor liquidez tiene más posibilidades de atraer a los agentes para negociar en el mismo. Por tanto, estos volúmenes actúan como catalizadores para el aumento de las transacciones entre comercializadores.

Volumen negociado en MIBGAS en 2016			
	MWh	% sobre volumen negociado en MIBGAS	% sobre demanda
Compra gas operación	702.132	10,7%	0,2%
Compra gas colchón Yela	1.359.946	20,7%	0,4%
Compra gas talón	360.000	5,5%	0,1%
Acciones balance (Compra)	635.834	9,7%	0,2%
Acciones balance (Venta)	107.000	1,6%	0,03%
Compras entre comercializadores	3.398.101	51,8%	1,1%

**Figura 5. Volumen de gas negociado en MIBGAS, diferenciando los volúmenes aportados por las medidas de fomento de la liquidez** Fuente: CNMC

Atendiendo a los distintos productos negociados en el MIBGAS, los productos diario e intradiario son los más negociados desde su puesta en funcionamiento. Los productos mes siguiente y resto de mes son los que tardaron más en tener

operaciones: el 20 de mayo se produjo la primera transacción del producto “Mes Siguiente”, y el 13 de julio la primera del “Resto de Mes”, y continúan teniendo poca liquidez.

El arranque del producto mensual coincide con el inicio de las compras de gas colchón para Yela, que en parte se realizaron a través de este producto, y aunque parece consolidarse a partir de dicha fecha, el volumen negociado vuelve a disminuir en noviembre, una vez concluidas las compras de gas colchón.

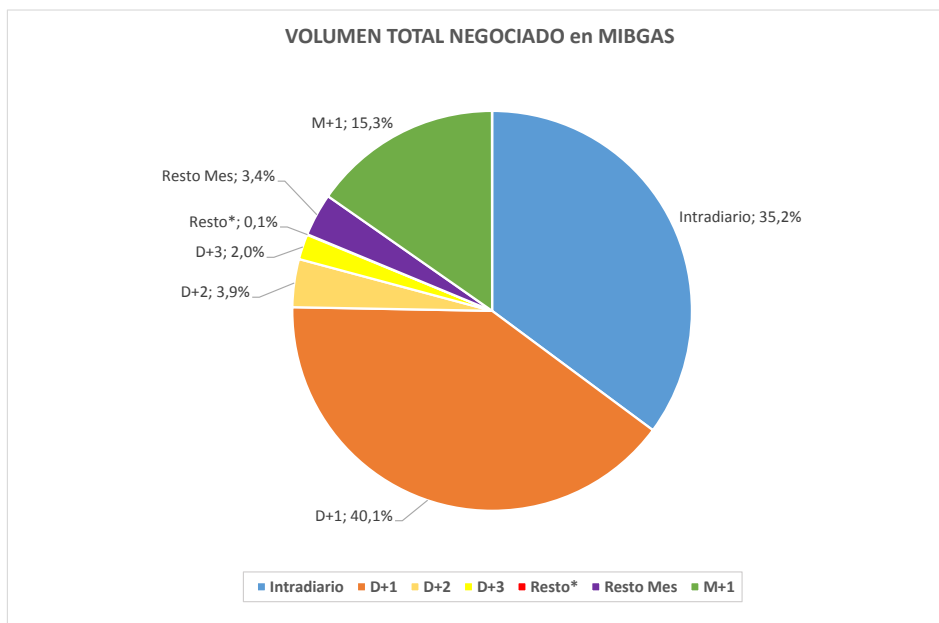
El resumen mensual de los volúmenes negociados en MIBGAS por producto se puede observar en la siguiente tabla.

MWh	INTRADIARIO	DIARIO					BoM	M+1	TOTAL (MWh)
		D+1	D+2	D+3	D+4	D+5			
Diciembre	100	1.200	2.000	-					3.300
<b>Total 2015</b>	<b>100</b>	<b>1.200</b>	<b>2.000</b>	<b>-</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.300</b>
Enero	7.955	53.926	-	-					61.881
Febrero	13.955	76.040	950	700					91.645
Marzo	29.990	68.633	5.275	1.100	400	400			105.798
Abril	29.659	64.899	2.285	1.075	-	-	-	-	97.918
Mayo	67.944	73.463	10.834	2.446	7	-	-	30.000	184.694
Junio	166.375	226.298	1.933	520	-	-	-	182.373	577.499
Julio	186.744	243.121	20.334	13.802	-	-	23.183	160.921	648.105
Agosto	194.651	211.608	15.673	12.041	3.020	-	80.750	157.560	675.303
Septiembre	346.214	330.241	31.543	11.700	-	-	450	151.900	872.048
Octubre	480.001	442.141	31.683	20.148	-	-	98.250	231.000	1.303.223
Noviembre	354.617	403.111	74.413	45.939	-	-	8.000	52.700	938.780
Diciembre	430.996	441.847	57.728	23.975	-	-	15.900	38.750	1.009.196
<b>Total 2016</b>	<b>2.309.101</b>	<b>2.635.328</b>	<b>252.651</b>	<b>133.446</b>	<b>3.427</b>	<b>400</b>	<b>226.533</b>	<b>1.005.204</b>	<b>6.566.090</b>

**Tabla 2. Volúmenes negociados por producto (MWh) hasta diciembre de 2016**

Fuente: MIBGAS

La distribución de volumen negociado por producto se muestra en la Figura 6.



**Figura 6. Volúmenes negociados por producto (MWh) hasta diciembre de 2016**  
 Fuente: MIBGAS

El producto más negociado es el D+1, con un 40,1% de la negociación en el mercado, seguido del producto intradía, con un 35,2%. El producto intradía llega a superar al volumen negociado del producto D+1 en los meses de septiembre y octubre. Los productos diarios D+2 y D+3 se negocian principalmente en las sesiones de los jueves o los viernes, permitiendo a los comercializadores cerrar las operaciones con entrega en el fin de semana.

Si tomamos el mes de diciembre como referencia, se confirman estas tendencias, con un promedio diario de negociación de 32,5 GWh en el conjunto de los productos, lo que representa un 2,89% de la demanda.

Producto	Volumen diario medio de negociación (MWh)	% sobre demanda diaria promedio
Intradía	13.903	1,23%
Diario	14.253	1,27%
D+2 y D+3	2.636	0,23%
BoM	513	0,05%
M+1	1.250	0,11%
<b>TOTAL</b>	<b>32.555</b>	<b>2,89%</b>

**Tabla 3. Volumen diario promedio (MWh) por producto negociado en MIBGAS en diciembre de 2016. Fuente: CNMC**

En resumen, los volúmenes negociados en diciembre muestran que los productos diario e intradía alcanzan un promedio de negociación por sesión

cercano a 15 GWh, mientras que en el resto de productos la liquidez es mínima.

### **Consideraciones de la CNMC**

A la vista de estos datos, se considera que los niveles de liquidez actuales del MIBGAS son insuficientes, por lo que resulta necesario continuar introduciendo medidas de fomento de liquidez, como el establecimiento de las obligaciones de creador de mercado a los operadores dominantes.

Teniendo en cuenta la liquidez actual de los distintos productos en MIBGAS, se considera que el producto que se debe priorizar para el establecimiento de obligaciones de creador de mercado es el producto mensual, que permite la realización de ajustes en la oferta /demanda prevista de cada operador en la programación mensual, seguido del producto diario.

Además, a la vista de la importancia del GNL en el aprovisionamiento al sistema español, los operadores dominantes pueden tener una cierta ventaja competitiva sobre un pequeño operador en sus operaciones a corto plazo en el mercado internacional de GNL, pues al mover un mayor volumen de gas pueden realizar operaciones de compra o venta por cargamentos completos, trayendo más gas a España o desviando buques a otros mercados, en función de la situación de oferta / demanda de gas en cada mercado.

Adicionalmente, también sería conveniente que en un plazo breve se fomentara la negociación de productos con entrega en un horizonte de al menos un año, para disponer de precios en toda la curva de plazos de entrega, dando visibilidad sobre la situación de los precios de los aprovisionamientos del mercado español en el medio plazo y permita la realización de coberturas sobre los precios del gas.

A falta de un mercado organizado de futuros de gas en España, estas transacciones se realizan actualmente a través de varias plataformas de brokers, si bien tampoco ofrecen suficiente liquidez. Por ello, sería muy deseable el desarrollo de un mercado de futuros del gas en España en el corto plazo.

### **3.3 Parámetros de cantidad**

En esencia, un creador de mercado tiene la obligación de presentar ofertas de compra y venta simultáneas por una cantidad determinada y con un rango máximo de separación de precios.

Las obligaciones relativas a la cantidad constan de dos aspectos:

- La cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto



- El límite máximo de cantidad a casar por sesión de negociación y producto

Cualquier oferta del creador de mercado que resulte casada será reemplazada sin dilación por una nueva oferta que cumpla las condiciones de separación de precios, siempre que en la sesión de negociación el valor absoluto de la suma de cantidades de producto de venta más el producto de compra que haya casado el creador de mercado no supere la cantidad límite establecida en la obligación de creador de mercado. Una vez superado el límite a casar en una sesión, el creador de mercado puede seguir operando libremente en el mercado en función de sus intereses y en las mismas condiciones que cualquier otro agente.

A efectos de fijar las obligaciones relativas a la cantidad, se deben analizar dos aspectos: la liquidez actual del mercado en sus distintos productos y el objetivo de liquidez del mercado para el próximo año. Una vez fijado el objetivo de liquidez, se analizará el reparto de la cantidad entre los operadores dominantes en el mercado español.

### **3.3.1 Niveles de liquidez objetivo de los distintos productos**

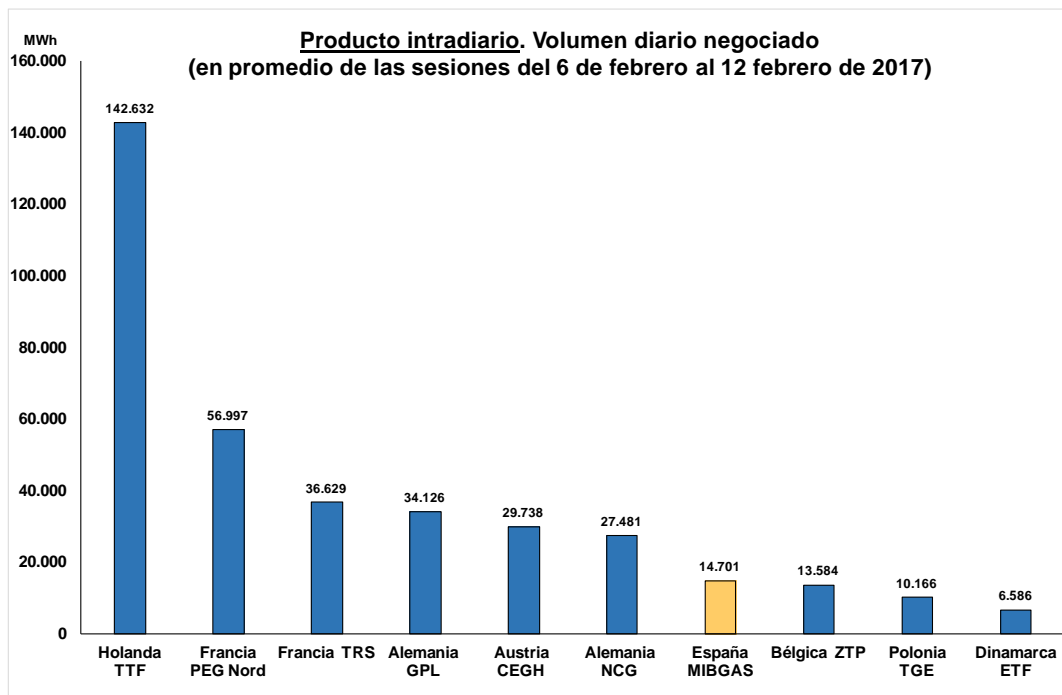
La medida más habitual de medición de la liquidez de un mercado es el “churn ratio”, o porcentaje entre el volumen de transacciones del mercado y la demanda de gas.

Sin embargo, los indicadores de liquidez propuestos por ACER en el Gas Target Model de 2014 no incluyen un objetivo de “churn ratio”, y establecen unos objetivos de liquidez basados en indicadores más complejos (volumen del libro de ofertas, sensibilidad en el precio del libro de ofertas, número de transacciones y diferencial de precios), que además no están referenciados con el tamaño del mercado, por lo que son de poca utilidad a efectos de este estudio.

### **Niveles de liquidez actuales de los hubs europeos**

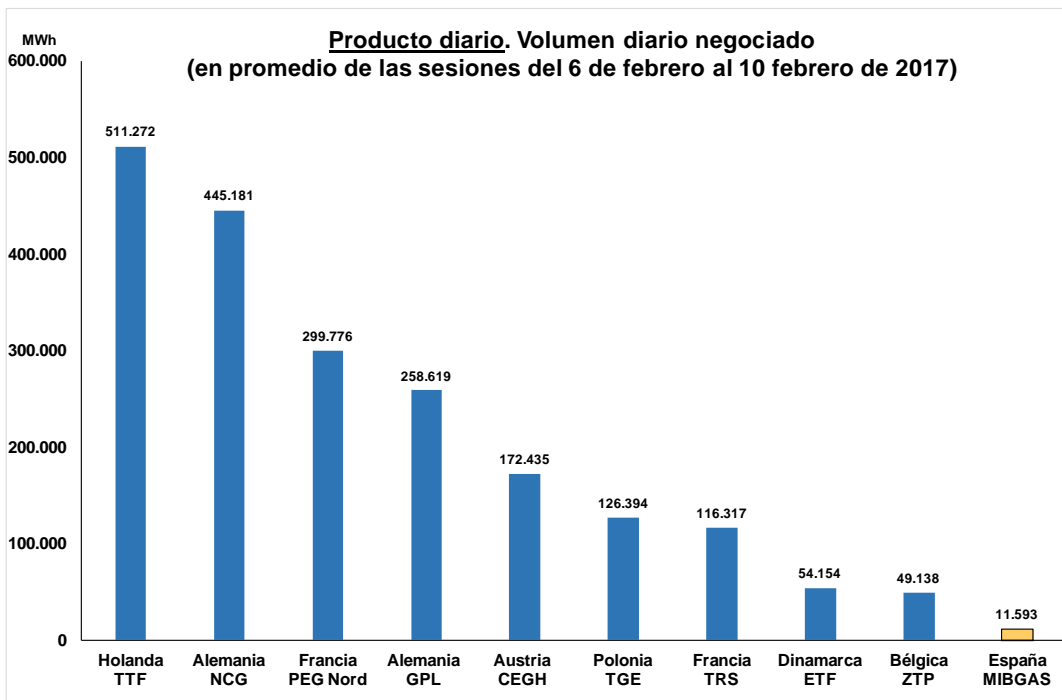
En las siguientes gráficas se muestra la liquidez diaria de los distintos productos negociados en el MIBGAS en comparación con otros mercados europeos, tanto en términos absolutos (volumen total negociado), como en términos relativos (churn ratio: volumen total negociado en relación con la demanda).

A efectos de realizar una comparativa con los datos más recientes, se han analizado los volúmenes de negociación en la semana del 6 al 12 de febrero de 2017, en la que Gunvor ya está operando como creador de mercado en España, en el producto diario y en el mensual.

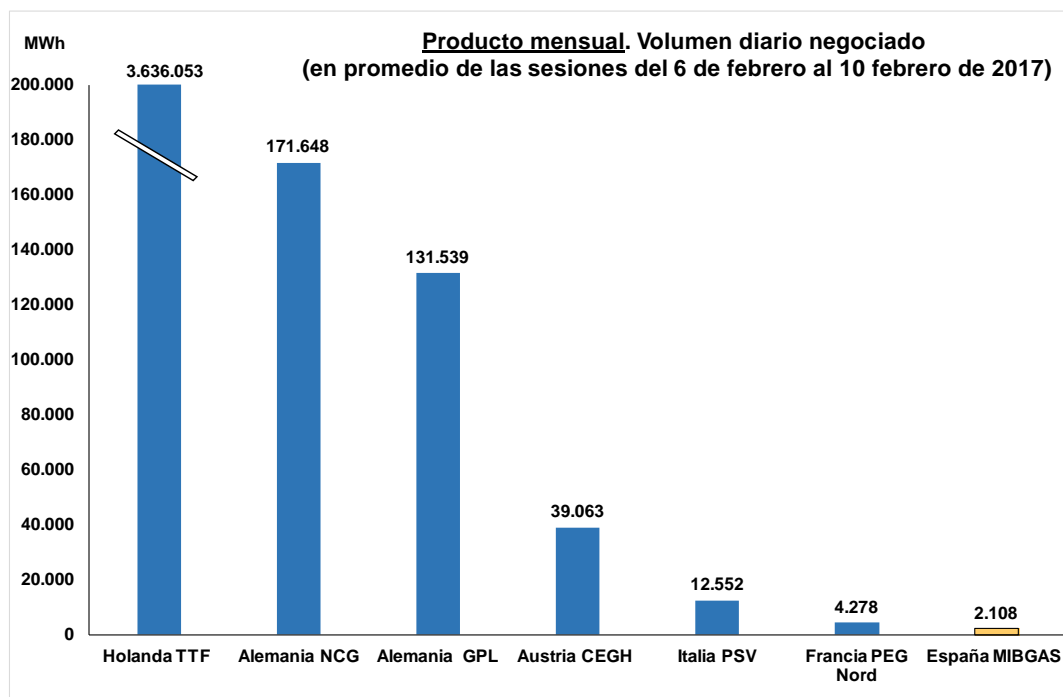


**Figura 7. Volumen diario negociado del producto intradiario en varios mercados europeos. Semana del 6 al 12 de febrero de 2017**

En relación con el producto intradiario, se observa que el volumen negociado en el MIBGAS ya supera al de los mercados de Bélgica, Polonia y Dinamarca, y representa en torno al 50% del volumen del mercado austriaco (CEGH) o del sur de Francia (TRS), o del NGC en Alemania.



**Figura 8. Volumen diario negociado del producto diario en varios mercados europeos. Semana del 6 al 12 de febrero de 2017**



**Figura 9. Volumen diario negociado del producto mensual en varios mercados europeos. Semana del 6 al 12 de febrero de 2017**

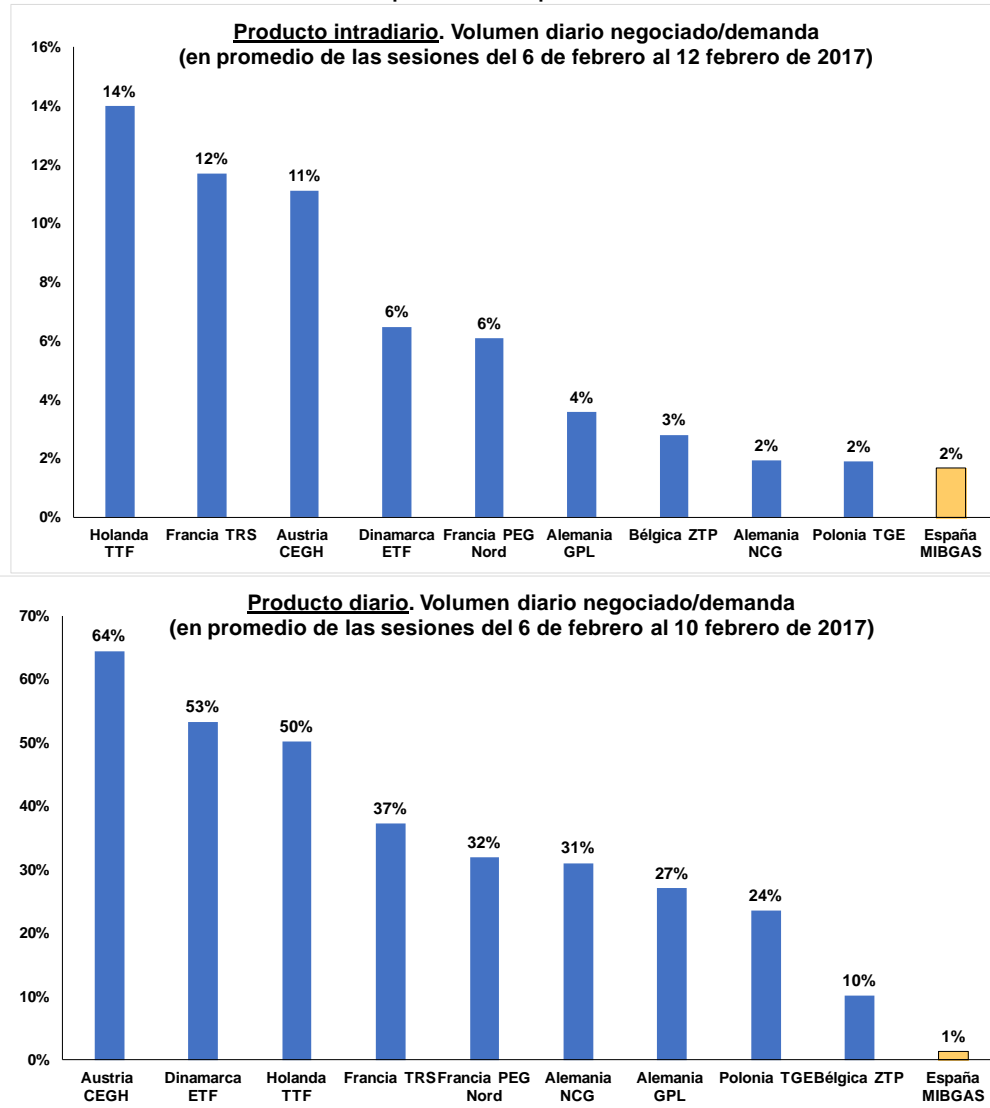
Sin embargo, la liquidez del producto diario se encuentra en la última posición de los diez mercados analizados, y solo supone un 10% del volumen del TRS. La liquidez de MIBGAS esta semana en el producto diario se sitúa en el 1% de la demanda diaria mientras que en la zona del norte de Francia la liquidez del mercado organizado (Powernext) llega al 14%. Hay que señalar que en la semana analizada no hubo acciones de balance en España, por lo que los volúmenes negociados de los productos diario e intradiario se encuentran un poco más bajos que el promedio de negociación de diciembre.

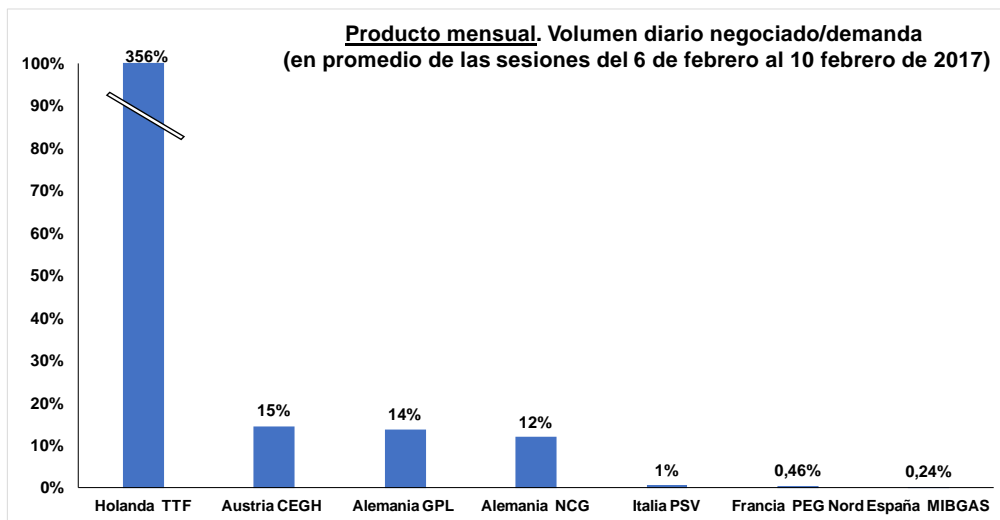
La liquidez del producto mensual en España también es mínima, y su volumen se debe – casi en exclusiva- a los volúmenes negociados por el creador de mercado (Gunvor) con otros agentes. La ventaja del mercado holandés como centro de negociación se impone claramente sobre todos los demás mercados (salvo el NBP) en los productos de gas con entrega a medio – largo plazo: en el producto mensual, la liquidez del mercado holandés (TTF) es unas 20 veces superior a la del mercado alemán NGC, y más de 1.000 veces superior a la del mercado español.

La liquidez diaria del producto mensual en el mercado organizado holandés es equivalente al 305% de la demanda. Cabe destacar que los agentes que operan en los mercados adyacentes al holandés pueden utilizar dicho mercado para realizar coberturas de sus operaciones a futuros (plazo de un mes o superior), ya que se trata de mercados que están físicamente muy bien interconectados, y el diferencial de precios histórico entre estos mercados es mínimo. Por tanto, el mercado de futuros holandés resta liquidez a los mercados de los países vecinos (Francia, Bélgica y Alemania), ya que los

comercializadores prefieren realizar estas operaciones en el mercado más líquido.

En el caso del mercado español, también existen agentes que realizan alguna cobertura de precios futuros en los mercados del norte de Europa (Holanda o Reino Unido), con el inconveniente de la falta de interconexión física con dicho mercados. Además, la cobertura de riesgos sería incompleta, por la posibilidad de aparición de diferenciales de precios importantes entre ambos mercados.





**Figura 10. Churn ratio de los productos intradiario, diario y mensual en varios mercados europeos. Semana del 6 al 12 de febrero de 2017**

Por otra parte, el aumento de la liquidez de un mercado de nueva creación se producirá de manera progresiva, conforme se vayan incrementando el número de agentes y la confianza en los precios del mercado. Normalmente, el incremento de la liquidez comenzará con los productos de más corto plazo (diario e intradiario), y se irá trasladando progresivamente a los productos a plazos superiores.

La liquidez de MIBGAS de esta semana de febrero coincide esencialmente con los datos de los últimos meses; volúmenes negociados ligeramente superiores al 1% de la demanda diaria en los productos intradiario y diario, y por debajo del 0,2% para el producto mensual.

### **Propuesta de objetivo de liquidez para MIBGAS**

Resulta especialmente difícil proponer una senda objetivo para la liquidez del MIBGAS para los próximos años, puesto que la evolución de la liquidez dependerá de un conjunto amplio de factores, que se retroalimentan entre sí. A la vista de la evolución de otros mercados europeos de similares características en los últimos años, se ve que el desarrollo de la liquidez no suele ser lineal sino progresivo, dado que el incremento de volúmenes incrementa la confianza de los agentes y hace crecer el mercado, en número de agentes y volumen de transacciones, acompañado de la reducción de spreads. En Europa el crecimiento de los mercados comenzó por las transacciones en el mercado OTC bilateral, luego se traslada el crecimiento al mercado OTC con intermediación, y posteriormente aumentan las transacciones negociadas en los mercados organizados, como ya se ponía de manifiesto en la Figura 2.

Según los últimos datos disponibles del *Quarterly Report on European Gas Markets*, de la DG Energy, los volúmenes negociados en el conjunto de los hubs europeos se incrementaron en el tercer trimestre de 2016 un 14%, sobre

el año móvil anterior. En particular el TTF holandés registró un aumento de volumen del 33% sobre el año móvil anterior y el VTP austriaco un record del 46%. Además, en el TTF el 23% de las transacciones en el tercer trimestre de 2016 se producían en el exchange mientras que un año antes sólo eran el 14%, en clara evolución hacia lo que ya ocurre en NBP donde la mitad de las transacciones se producen en el exchange.

A la vista de la progresión de otros mercados europeos, el MIBGAS en su segundo año de funcionamiento, debería incrementar sus volúmenes de forma sustancial a partir de las distintas medidas que se han ido tomando y por la propia consolidación del mercado, que deberá capturar una parte de las transacciones que hoy se producen en el OTC. Una senda objetivo realista sería pensar que en un periodo de cinco años tuviese una liquidez en el producto diario similar a los mercados franceses y alemanes en el día de hoy, esto es entorno al 30% de la demanda.

Más difícil resulta establecer el objetivo de liquidez para el producto mensual, si bien para ello puede servir de referencia el hub austriaco, por ser un hub más aislado de los del noroeste de Europa, como en el caso español. Este hub tiene a día de hoy unos volúmenes de transacciones sobre la demanda del 15%. Para incrementar los volúmenes transaccionados la figura del creador de mercado es claramente útil, dado que no sólo añade volumen de transacción, sino que llena un libro de ofertas que sin su participación podría estar vacío, induciendo a que otros agentes también utilicen este producto. No obstante, no debe perderse de vista que el hecho de poner un volumen de ofertas de compra y venta en el mercado no quiere decir que estas se casen en su totalidad.

Para alcanzar el 30% y el 15% de liquidez sobre el producto diario y mensual respectivamente en cinco años, es de esperar que el volumen negociado se duplique o triplique en los primeros años y crezca más lentamente con posterioridad. Por ello se propone que con el creador del mercado se intente asegurar unos mínimos, que deberán ser especialmente ambiciosos en el productos mensual con vista a desarrollar primero el mercado prompt y después el de futuros.

A efectos de fijar las obligaciones de creador de mercado para los operadores dominantes en 2017, **se propone concentrar las medidas de fomento de la liquidez en los productos diario y mensual, a efectos de conseguir un incremento en los volúmenes de transacciones hasta el 2,5% de la demanda diaria (unos 22 GWh/día) en ambos productos,**

Esto podría suponer llegar a duplicar la liquidez en el primer año del producto diario y multiplicar por más de diez la del producto mensual. Si se duplicase la liquidez en ambos productos en 2018 y 2019 y en años siguientes con incrementos similares a los de los mercados europeos se alcanzaría el objetivo.

Producto	Liquidez real de MIBGAS en diciembre de 2016		Objetivos liquidez en diciembre de 2017		
	Volumen diario medio de negociación (MWh)	% sobre demanda diaria promedio	Volumen diario medio de negociación (MWh)	% sobre la demanda diaria promedio	Necesidades adicionales de liquidez
Diario	14.253	1,27%	22.000	2,5%	8.000 MWh
M+1	1.250	0,11%	22.000	2,5%	21.000 MWh

**Tabla 4. Propuesta de objetivos de liquidez a alcanzar en diciembre de 2017.**

A efectos de alcanzar los volúmenes de liquidez orientativos indicados en la tabla anterior en el año 2017, la cantidad máxima a casar en los productos diario y mensual por parte de los operadores dominantes podría establecerse, aproximadamente, **en el entorno de 21 GWh sobre el producto mensual, y de 8 GWh sobre el producto diario.**

A efectos comparativos, el límite requerido de cantidad a casar por sesión de negociación en el caso de Gunvor es de **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

No se ha incluido entre los objetivos el desarrollo del producto intradiario, por considerar que su evolución está más relacionada con el mercado de ajustes, al ser dicho producto sobre el que deben recaer prioritariamente las acciones de balance del sistema (compras y ventas del GTS), ya que el objetivo del creador de mercado es proporcionar liquidez al mercado, no la de actuar como un proveedor de un servicio de balance. De esta manera, también se limita el potencial poder de mercado de Gas Natural Fenosa o Endesa en relación con la fijación del precio de los desbalances.

Además, el churn ratio del producto intradiario ya está actualmente a niveles mucho más próximos al de otros mercados europeos que el del producto diario e intradiario.

Esta cantidad mínima no implica que el creador de mercado tenga que tener una posición neta compradora o vendedora en el mercado de gas por ese valor, puesto que debe disponer de total libertad en la fijación del precio de sus ofertas (aunque no en el diferencial), de manera que puede ajustar dicho precio al alza o a la baja, en función de sus necesidades.

Por otra parte, no sería recomendable establecer un valor más elevado para esta obligación, a efectos de que la cuota de mercado de Gas Natural Fenosa en MIBGAS no sea demasiado elevada.

No obstante, la obligación de cantidad y la asignación entre los distintos productos deberá evaluarse en función del funcionamiento del mercado en los próximos meses, la liquidez del mismo, la disponibilidad de creadores de

mercado voluntarios, el *spread* con otros mercados europeos y en particular el nivel de casación de las ofertas de los creadores de mercado.

### 3.3.2 Reparto de las obligaciones de creador de mercado entre los operadores dominantes

En relación con la capacidad de los operadores dominantes (Gas Natural Fenosa y Endesa) para actuar como creadores de mercado, esta será mejor cuanto mayor sea su cuota de mercado en el sistema español.

El mercado gasista español se puede subdividir en tres submercados muy interrelacionados entre sí: el aprovisionamiento de gas a España, el mercado mayorista de gas (entendiendo como tal las operaciones de compra – venta realizadas en España en el mercado OTC y en el MIBGAS) y el mercado minorista, integrado a su vez por las ventas al segmento doméstico, las ventas al segmento industrial y las ventas de gas para generación eléctrica.

En las siguientes tablas se indica la cuota de mercado de Gas Natural Fenosa y de Endesa en estos tres submercados.

En relación con los aprovisionamientos de gas, la cuota de mercado de Gas Natural fue del 45,36 % en el año 2015, y la cuota de Endesa del 10,56%, según se puede ver en la Tabla 6. En el caso de Gas Natural Fenosa, predominan los aprovisionamientos por gasoducto (alrededor de dos tercios) sobre los aprovisionamientos por barco, al contrario que Endesa, donde predominan los aprovisionamientos de gas natural licuado.

Aprovisionamientos (2015)	Gas Natural Fenosa		Endesa		Total Mercado
	GWh	%	GWh	%	
Volumen de los aprovisionamientos	165.628	45,36%	38.546	10,56%	365.115
GN	108.464	50,96%	16.715	7,85%	212.821
GNL	57.165	37,54%	21.831	14,33%	152.294
Países de origen	[CONFIDENCIAL]		[CONFIDENCIAL]		Argelia, Francia, Nigeria, Noruega, Perú, Catar, Trinidad y Tobago

**Tabla 5. Aprovisionamientos de los operadores dominantes en 2015**

Fuente: CNMC, Resolución MITyC 15/12/08

En relación con las ventas al mercado minorista de gas, la cuota de mercado de Gas Natural Fenosa en 2015 es del 45,69%, muy similar por tanto a su cuota de aprovisionamientos de gas. La cuota de mercado asciende al 53,55% en el segmento doméstico – comercial, y es algo menor en los otros segmentos.

En el caso de Endesa, es destacable el dato de que su cuota de ventas totales al mercado minorista es del 16,88%. La diferencia entre su volumen de ventas



y sus aprovisionamientos de gas se cubre mediante compras de gas dentro del sistema gasista español.

Mercado Minorista (2015)	Gas Natural Fenosa		Endesa		Total Mercado
	GWh	%	GWh	%	
Ventas totales en el mercado minorista	143.581	45,69%	53.065	16,88%	314.278
Ventas en el segmento doméstico-comercial	33.742	53,55%	11.271	17,89%	63.012
Ventas en el segmento industrial	90.051	47,30%	29.596	15,54%	190.403
Ventas en el segmento para generación eléctrica	19.788	32,51%	12.198	20,04%	60.862

**Tabla 6. Ventas a consumidor final de los operadores dominantes en 2015**

Fuente: CNMC. Circular 5/2008

No obstante, las cuotas de mercado de ambos operadores dominantes en el mercado mayorista de gas (integrado por las transacciones entre comercializadores en el mercado OTC o en el MIBGAS) es bastante inferior a su cuota de ventas o de aprovisionamientos.

**[INICIO CONFIDENCIAL]**

**[FIN CONFIDENCIAL]**

**Tabla 7. Compras y ventas en el mercado OTC y en MIBGAS de los operadores dominantes en 2016. Fuente: ENAGAS-GTS y MIBGAS**

La capacidad de los operadores dominantes para actuar como creadores de mercado con un determinado volumen, depende de la flexibilidad en la gestión de sus entradas y salidas de gas del sistema.

Teniendo en cuenta que el mercado MIBGAS es un mercado spot, en el que actualmente el horizonte temporal de negociación de los productos llega sólo hasta el mes siguiente, la mayor cuota de ventas en el mercado minorista no proporciona una mayor flexibilidad a los operadores dominantes, puesto que la demanda de los consumidores es bastante inelástica al precio, salvo en el mercado de generación eléctrica, y además, en España los contratos de suministro no están referenciados al precio spot de gas del MIBGAS.

Sin embargo, su mayor volumen de aprovisionamientos de gas puede proporcionar una mayor flexibilidad y capacidad de adaptación ante variaciones de demanda a corto plazo, tanto la proporcionada por los contratos disponibles de largo plazo, como por la posibilidad de acudir al mercado spot internacional con un volumen suficiente (por ejemplo, a través de la compra o venta de un buque spot de GNL), además de disponer de una cierta economía de escala en la contratación del acceso al sistema gasista.

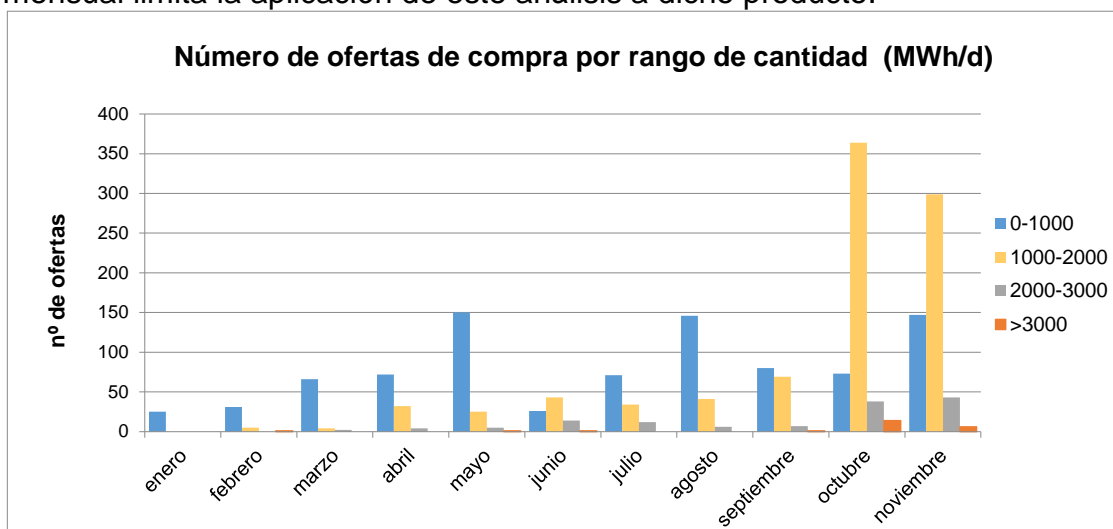
En este sentido, destaca la posición de Gas Natural Fenosa como uno de los principales operadores de GNL en el mundo, y el mayor de la cuenca atlántica, con una flota de 8 buques metaneros y una cartera de aprovisionamientos diversificada, con entregas en los mercados de Europa, Iberoamérica y Asia.

Por tanto, se propone que el límite de cantidad a casar por sesión de negociación y producto se establezca de manera proporcional a la cuota de aprovisionamientos de gas de los operadores dominantes.

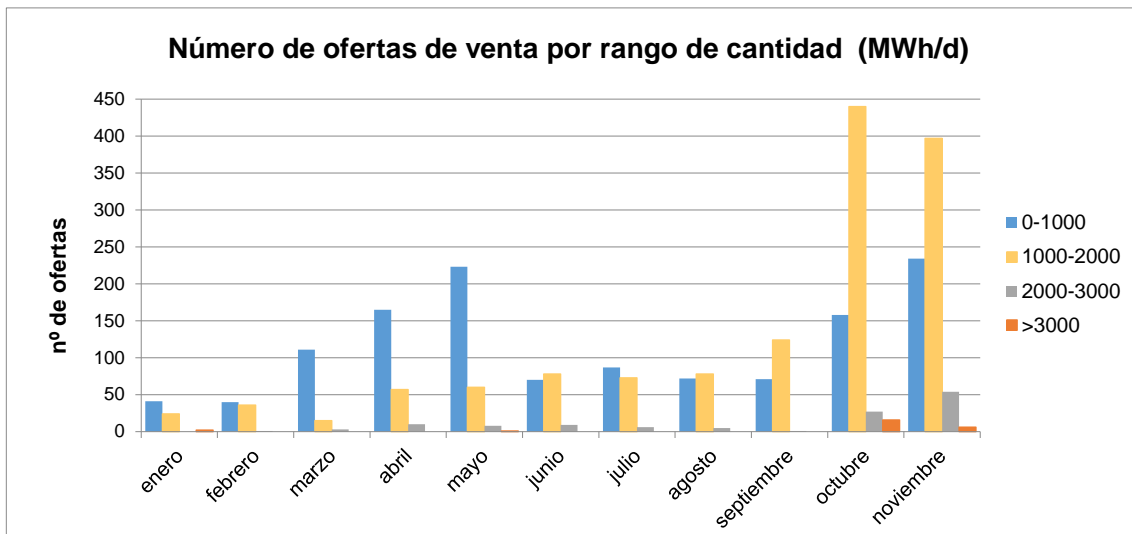
A efectos de simplificar el cálculo de las obligaciones de creación de mercado asignadas a cada operador, y teniendo en cuenta los objetivos de liquidez del mercado propuestos para el año 2017 en el apartado anterior, **se propone establecer la obligación de cantidades máximas a casar en el 5% de sus aprovisionamientos de gas (en promedio diario).** Esto daría al mercado una liquidez adicional máxima – si resultaran casadas en su totalidad- de unos 28 GWh al día considerando los aprovisionamientos de 2015 (22,7 GWh/ día para Gas Natural Fenosa y 5,3 GWh para Endesa). Estas cantidades se deberán repartir entre los productos diario y mensual, con un mayor peso sobre el mensual, que actualmente tiene una liquidez inferior que el producto diario.

### 3.3.3 Cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto

En relación con la cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto, el análisis realizado por MIBGAS sobre el volumen promedio de las ofertas en el mercado indica que en el producto D+1, el rango de volumen con más ofertas está entre 1.000 y 2.000 MWh, seguido de cerca por el número de ofertas entre 0 y 1.000 MWh, siendo mucho menos frecuentes las ofertas de volumen superior. La escasa liquidez del producto mensual limita la aplicación de este análisis a dicho producto.



**Figura 11. Agrupación de ofertas de compra por rango de cantidad (Producto Diario D+1) durante 2016. Fuente: MIBGAS**



**Figura 12. Agrupación de ofertas de venta por rango de cantidad (Producto Diario D+1) durante 2016.** Fuente: MIBGAS

Por otra parte, en el acuerdo de creador de mercado establecido con Gunvor, la cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto se fijó en **[INICIO CONFIDENCIAL].[FIN CONFIDENCIAL]**

No obstante, en lugar de establecer la obligación de los operadores dominantes en base a una cantidad fija, se considera preferible que dicha cantidad se calcule como un porcentaje (25%) del límite de cantidad a casar por sesión de negociación y producto, estableciendo así una proporcionalidad entre ambas obligaciones.

Las ofertas del creador del mercado deberán ser siempre divisibles, de manera que puedan ser aceptadas por cualquier agente que quiera casar una operación por un volumen inferior. Además, el tiempo de reposición de una oferta casada será de 5 minutos.

Por otra parte, la existencia de obligaciones de creador de mercado no debe suponer un impedimento para que un operador dominante realice operaciones de compra – venta de gas en el mercado, en función de sus necesidades o intereses en cada momento, pero dichas operaciones no deberían computar en el cálculo de la cantidad mínima a negociar cada día.

En este sentido, debe entenderse que el creador de mercado debe introducir sus ofertas como agente iniciador de las transacciones; si el creador de mercado actúa como agresor de otras ofertas presentes en el libro de ofertas, el volumen de dicha transacción no se computará en el cálculo de la liquidez mínima a proporcionar.

A efectos de diferenciar las operaciones como creador de mercado del resto de operaciones que pudiera realizar en el mercado el mismo agente, se considera conveniente que las operaciones como creador de mercado se realicen a

través de una cartera de negociación diferenciada, lo cual también facilita la supervisión de esta obligación.

### 3.3.4 Propuesta de metodología

Teniendo en cuenta la situación actual de liquidez del mercado español, y la posición de los operadores dominantes gasistas, analizada en los apartados anteriores, se propone la adopción de la siguiente metodología para el cálculo de las obligaciones de cantidad:

- a) El límite máximo de cantidad a casar en el conjunto del año será igual al **5%** del volumen anual de aprovisionamientos de gas a España de cada operador dominante. Este volumen se calculará el 1 de abril de cada año, con los aprovisionamientos del año natural anterior.
- b) El límite máximo de cantidad a casar por cada operador y por sesión de negociación del **producto diario** será el **25%** del volumen calculado en el punto a), dividido entre el número de sesiones del año en las que se negocie el producto diario en el MIBGAS.
- c) El límite máximo de cantidad a casar por cada operador y por sesión de negociación del **producto mensual** será el **75%** del volumen calculado en el punto a), dividido entre el número de sesiones del año en las que se negocie el producto mensual en el MIBGAS.
- d) La cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto será el **25%** de los volúmenes calculados en los puntos b) y c), debiendo ser siempre ofertas divisibles. El tiempo de reposición de una oferta casada será, como máximo, de 5 minutos.
- e) El creador de mercado realizará las ofertas correspondientes a esta obligación a través de una cartera de negociación diferenciada del resto de sus transacciones en el mercado.

Los parámetros anteriores están calculados considerando la liquidez actual del MIBGAS (alrededor de un 2% de la demanda diaria) y los productos actuales en negociación.

Dado que el mercado organizado español solo cuenta con un año de funcionamiento, la situación del mercado y el nivel de liquidez podría evolucionar, provocando que alguno de los aspectos de esta metodología quedase obsoleto o fuese conveniente su modificación o la asignación de las cantidades máximas a casar a otros productos diferentes o de nueva creación.

Asimismo, una vez que se consolide el mercado spot, el siguiente objetivo para el desarrollo del sistema gasista español debería ser el desarrollo de un

mercado de futuros, que permita la negociación de productos con entregas a más largo plazo.

Por ello, se propone que realice un análisis anual del funcionamiento del mercado gasista y los niveles de liquidez, que permita, en caso necesario, reasignar las cantidades entre los distintos productos, o volver a analizar las obligaciones de los operadores dominantes, en función del mayor o menor grado de liquidez disponible en el mercado.

f) La CNMC realizará un análisis anual de la evolución de la liquidez del mercado y propondrá, en su caso, las modificaciones que se consideren oportunas en relación con las obligaciones de creador de mercado de los operadores dominantes, los volúmenes a casar de los distintos productos y los demás parámetros de la metodología.

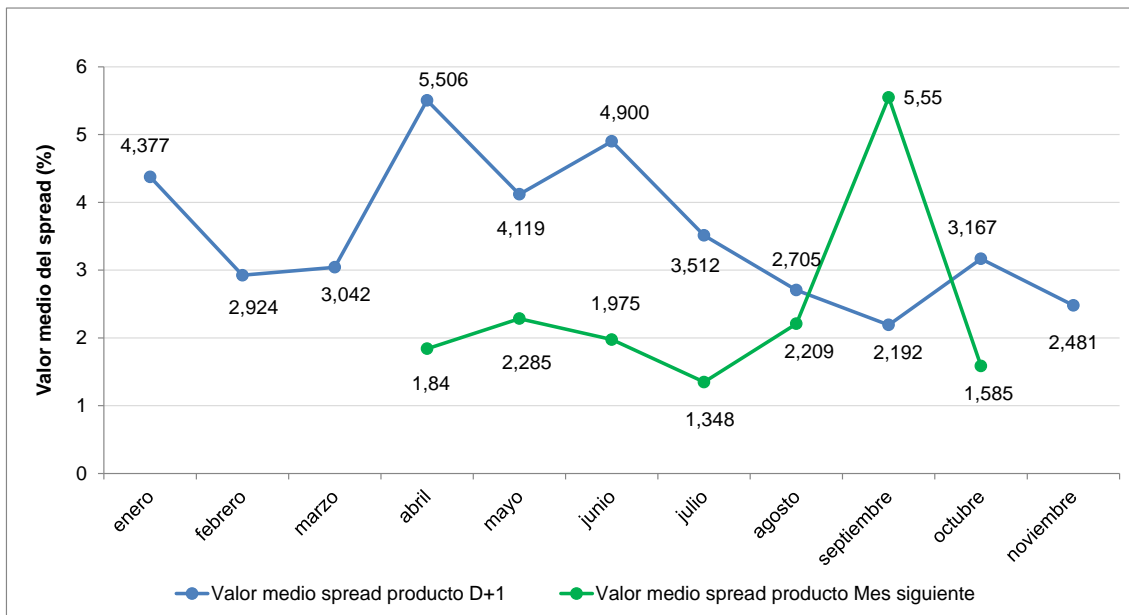
### **3.4 Separación máxima de precios ofertada (spread)**

La diferencia entre el precio de compra y el de venta de un activo financiero (spread) es en sí mismo un indicador del funcionamiento de un mercado: los mercados más líquidos y competitivos presentan márgenes más estrechos que los mercados con menor liquidez.

En relación con los diferenciales de precios del mercado español, de acuerdo con los datos de MIBGAS, los valores medios del spread en el producto diario “D+1” para los meses de octubre y noviembre son de 3,16% y 2,48%, respectivamente.

En el caso del valor medio del spread del producto mes siguiente, los valores serían de 5,55% y 1,58% para octubre y noviembre, respectivamente. Debe señalarse que en los productos menos líquidos, hay muchos momentos durante la sesión de negociación en los que no hay posiciones compradoras y vendedoras simultáneamente, por lo que no se puede calcular el spread.

En la gráfica siguiente puede verse la evolución del spread para el producto diario D+1 y para el producto Mes siguiente.



**Figura 13. Valor medio del spread para los productos Diario D+1 y Mes siguiente.**  
 Fuente: MIBGAS

En la Tabla 9 se muestran valores de spread de distintos mercados europeos, de acuerdo con las estimaciones del ACER Market Monitoring Report 2015.

El documento del Gas Target Model, elaborado por ACER<sup>6</sup>, que define los objetivos de liquidez que debe cumplir un mercado transparente y competitivo, propone un spread objetivo inferior al 0,4% para el producto diario e inferior al 0,2% para el producto mensual, el cual únicamente se cumple en los mercados europeos más líquidos.

País	Punto Virtual	Spread del mercado organizado (Exchange)	
		Spot	Prompt
Alemania	GPL	0.25%-0.5%	0.75%-1%
Austria	VTP	0.5%-0.75%	1.5%-1.75%
Países Bajos	TTF	0.5%-0.75%	n.a.
Alemania	NCG	0.5%-0.75%	1%-1.25%
Francia	PEG Nord	0.75%-1%	1%-1.25%
Polonia	VPGZ	0.75%-1%	0.75%-1%
Dinamarca	GPN	1%-1.25%	2%-2.5%
Francia	TRS	1.25%-1.5%	2%-2.5%
Italia	PSV	-	1.25%-1.5%
Hungría	MGP	2.5%-4%	2.5%-4%
<b>Spread Objetivo del Gas Target Model</b>		<b>≤0,4%</b>	<b>≤0,2%</b>

**Tabla 8. Comparativa del spread de los mercados europeos de gas.**  
 Fuente: ACER Market Monitoring Report 2015. Nota: No hay datos del mercado inglés (NBP).

<sup>6</sup> European Gas Target Model review and update, January 2015.

De acuerdo con la convocatoria de ofertas de MIBGAS, las ofertas del servicio de creador de mercado deberán contemplar una separación máxima de precios (spread) menor de 0,6 €/MWh para el producto diario y menor de 0,8 €/MWh para el producto mes siguiente.

Considerando tres escenarios de precios (alto, medio y bajo, con 30, 20 y 15 €/MWh respectivamente), esto equivale a un spread entre el 2% y el 4% para el producto diario, y entre el 3% y el 5% para el producto mes siguiente.

Escenario de precios	Spread producto diario (0,6 €/MWh)	Spread producto mes siguiente (0,8 €/MWh)
Alto (30 €/MWh)	2,00%	2,67%
Medio (20 €/MWh)	3,00%	4,00%
Bajo (15 €/MWh)	4,00%	5,33%

**Tabla 9. Equivalencia del spread de la convocatoria de MIBGAS en función del escenario de precios. Fuente CNMC**

**[INICIO CONFIDENCIAL]**

**[FIN CONFIDENCIAL]**

Por otra parte, el spread ofrecido por los creadores de mercado en otros mercados europeos de gas se encuentra en unos valores inferiores a los propuestos por MIBGAS, lo cual es coherente al tratarse de mercados más líquidos y que llevan más tiempo en funcionamiento; no hay información sobre el coste de dichos servicios.

Plataforma de mercado	Mercado	Producto	Spread
Gaspoin Nordic	Dinamarca	Intradiario	0,25 €/MWh
		Diario	0,5 €/MWh
		Mensual	
CEGH	Austria	Diario (con entrega sábado y domingo)	0,3 €/MWh
		Fin de semana	0,35 €/MWh
		Mensual	0,4 €/MWh
Power Exchange Central Europe	Polonia, Rep Checa, Eslovaquia, Hungría y Rumanía	Diario	0,5 €/MWh
		Futuros	

**Tabla 10. Spread ofrecido por los creadores de mercado en otros mercados europeos de gas. Fuente: Varios mercados europeos.**

## Propuesta de metodología

Por todo lo anterior, teniendo en cuenta la evolución de los valores medios de spread en MIBGAS, el spread ofrecido por los creadores de mercado en otros mercados europeos de gas y las características actuales de liquidez del mercado español, se considera razonable que el creador de mercado oferte en un intervalo entre el 1,5% y el 3,5% tanto para el producto Diario D+1 como para el producto Mes siguiente.

Dado que Gunvor ya está actuando como creador de mercado con unas determinadas condiciones de separación de precios, se considera que dichas condiciones podrían tomarse como referencia del nivel mínimo del spread a ofrecer por los operadores dominantes. No obstante, dado que los spread ofertados por Gunvor son algo superiores a los de otros mercados europeos con una liquidez similar a MIBGAS, se propone reducir el spread, en particular en el caso del producto mes siguiente, con el fin de favorecer el aumento de la liquidez de dicho producto:

g) La separación máxima de precios de las ofertas del creador de mercado será de 0,5 €/MWh tanto para el producto Diario D+1 como para el producto Mes siguiente.

El establecimiento de este diferencial es suficiente para que un creador de mercado eficiente pueda obtener un beneficio comercial del desarrollo de esta actividad en el MIBGAS. Por otra parte, como se observa de la experiencia de otros mercados europeos más líquidos, la separación de precios fijada en los acuerdos de creadores de mercado es inferior. Por ello, el valor propuesto de diferencial a ofrecer se revisará cuando el mercado MIBGAS tenga una mayor liquidez.

### **3.4.1 Separación máxima de precios en condiciones de *fast market***

Con el fin de proteger a los creadores de mercado de volatilidades extremas en situaciones de cambios rápidos en el precio del mercado (“situación de fast market”), se puede considerar aumentar la separación máxima de precios de las ofertas de los creadores de mercado obligatorios en estas situaciones.

Se considera situación de “fast market” aquella en la que se dé un funcionamiento inusual del mercado o alta volatilidad de precios. En otros mercados de productos financieros, las situaciones de fast market se pueden definir bien por la variación rápida de los precios (superior a una cierta cantidad o porcentaje), o también en los periodos inmediatamente anteriores o posteriores a la hora de publicación de algún indicador económico que pueda tener incidencia en el precio del mercado.

En el caso del mercado español MIBGAS, se propone emplear las siguientes reglas de fast market:



- h) Cuando se produzca una variación en el precio de 2 €/MWh sobre el precio inicial de la sesión de negociación de un producto, la separación máxima de precios permitida en las ofertas del creador de mercado para dicho producto podrá ser del doble que en situación normal del mercado.
- i) Cuando se produzca una variación en el precio superior a 3 €/MWh sobre el precio inicial de la sesión de negociación de un producto, la separación máxima de precios permitida en las ofertas del creador de mercado para dicho producto podrá ser del triple que en situación normal del mercado.

Considerando que el spread que se propone en condiciones normales del mercado es de 0,5 €/MWh tanto para el producto diario d+1 como para el producto mes siguiente, el spread en situación de *fast market* aumentaría a 1 €/MWh o a 1,5 €/MWh, según las situaciones de volatilidad de precios descritas.

### 3.5 Horario de las obligaciones de creador de mercado

Además del volumen a ofertar y el diferencial de precios, en un acuerdo de creación de mercado se deben definir cuáles son las obligaciones de presencia en el mercado del creador de mercado.

Se pueden distinguir tres aspectos diferentes:

- Número de sesiones de negociación en las que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.
- Horarios del periodo de contratación en que el creador de mercado estará obligado / exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.
- Otras exenciones de presentación de ofertas por eventos (situación excepcional del sistema, acciones de balance,...).

A título de ejemplo, en la siguiente tabla se muestran algunas de las obligaciones de presencia de los creadores de mercado en otras plataformas de gas.

Plataforma de mercado	Mercado	Producto	Presencia obligatoria
Gaspoint Nordic	Dinamarca	Intradiario	100% (de 11h a 12h)
		Diario	100% (de 11h a 12h) 10 días libres al año
		Mensual	100%(de 13h a 15h) 10 días libres al año
CEGH	Austria	Diario (con entrega sábado y domingo)	40% (de 9h a 17:30h)
		Fin de semana	
		Mensual	

Power Exchange Central Europe	Polonia, Rep Checa, Eslovaquia, Hungría y Rumanía	Diario	15 últimos minutos día de negociación
		Semanal	3 días antes del primer día de entrega
		Mensual Trimestral	5 días antes del primer día de entrega
		Anual	10 días antes del primer día de entrega

**Tabla 11. Presencia obligatoria en los Creadores de Mercado europeos.**

*Fuente: Varios mercados europeos.*

En dicha tabla se puede observar la diversidad de criterios que existen para fijar dicha obligación a los creadores de mercado, que varía no sólo en función de la plataforma de mercado que se trate sino también del tipo de producto que se considere.

Así, nos encontramos que en la plataforma Gaspoint Nordic se establecen, en función de los productos, para cada día unas franjas horarias de presencia obligatorias del creador del mercado liberándoles de la misma 10 días al año en los productos diario y mensual y en la plataforma CEGH, la obligación se establece mediante un porcentaje del 40% de la franja horaria obligatoria establecida.

Como ya se ha comentado anteriormente, en el caso del mercado español, el creador de mercado voluntario (Gunvor) está exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas 36 sesiones al año (con un preaviso mínimo de 10 días) y en todos los fines de semana. Además se encuentra exonerado durante un 20% del periodo de negociación.

### 3.5.1 Sesiones de negociación en las que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.

El objetivo en este apartado es evaluar la conveniencia de que el creador de mercado tenga la obligación de presentar ofertas durante todas las sesiones de cada producto en el MIBGAS o por el contrario pudiera quedar liberado de dicha obligación durante un número determinado de sesiones.

El MIBGAS es un mercado en que se negocian productos todos los días del año (365 días). Los productos en negociación varían dependiendo del día de la semana, ya que los productos resto del mes y mes siguiente, sólo se negocian de lunes a viernes, como se puede ver en la tabla siguiente.

Tipo de producto	Días de negociación	Horario de negociación
INTRADIARIO	Todos los días del año. La negociación de cada producto se realiza solamente en el mismo día de entrega del producto.	Subasta: 8:30-9:30 h Mercado continuo: 9:35-21:00 h
DIARIO	Todos los días del año. Cada producto diario se negocia los días comprendidos entre el día D-3 y el día D-1, siendo D el día de entrega del producto (pudiendo ampliarse hasta el día D-6)	Subasta: 8:30-9:30 h Mercado continuo: 9:35-17:00 h
RESTO DE MES	De lunes a viernes. Cada producto resto del mes se negocia el conjunto de días comprendido entre el primer día del mes en curso y el quinto	

	día antes del inicio del mes siguiente, ambos inclusive.	
MES SIGUIENTE	De lunes a viernes. Cada producto mensual se negocia el conjunto de días comprendido entre el primero y el último día del mes anterior, ambos inclusive.	

**Tabla 12. Días de negociación en MIBGAS por producto.**

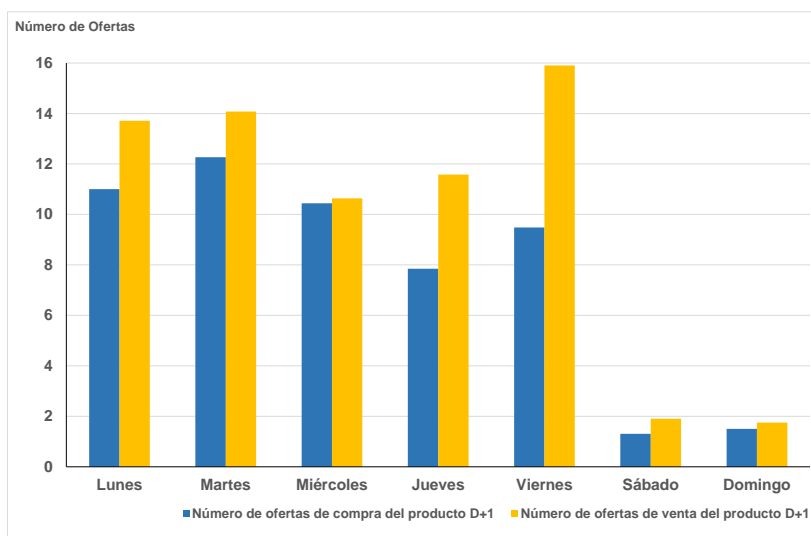
Fuente: CNMC, Resolución MITyC.

En la Resolución de 20 de enero de 2017 de la DGPyM por el que se aprueba la adjudicación del servicio de creador de mercado en el mercado organizado de gas natural a Gunvor, se exoneró a dicha empresa de la obligación de presentación de ofertas durante un periodo total de 36 sesiones por periodo anual (equivalente a 3 sesiones por mes).

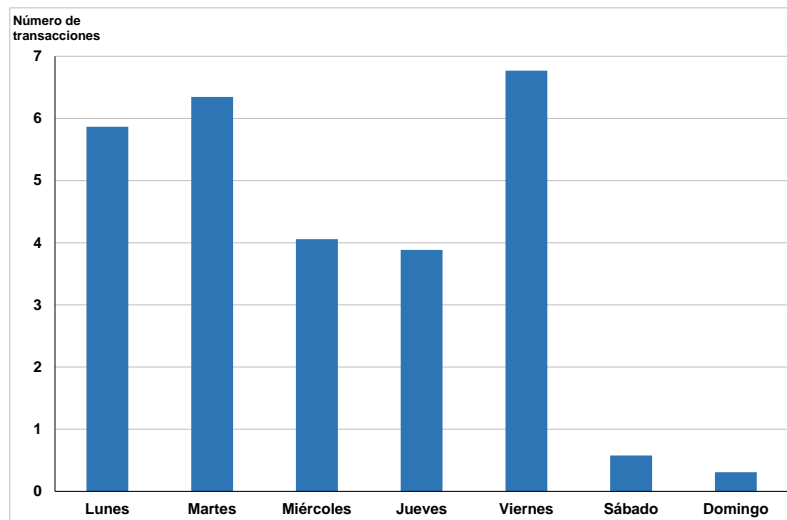
Además, de acuerdo con la oferta de Gunvor, **[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

Analizando la liquidez del producto diario, durante los fines de semana el nivel de negociación del producto D+1 es muy bajo en comparación con lo negociado durante el resto de la semana. En relación con el número de ofertas de compra o de venta en el mercado continuo, el promedio diario de ofertas durante los sábados o domingos es de 2 ofertas de compra y 2 de venta, frente a un valor entre 8 y 16 ofertas en los días laborables.

También es mucho más bajo el número de transacciones realizadas en el mercado continuo en los sábados y domingos (menos de una transacción por día de negociación), frente a las 4 - 7 transacciones por sesión que se realiza, en promedio, en un día laborable de la semana.



**Figura 14. Promedio diario del número de ofertas realizadas en el mercado continuo para el producto D+1 durante 2016. Fuente: MIBGAS y elaboración propia**



**Figura 15. Promedio diario del número de transacciones realizadas en el mercado continuo para el producto D+1 durante 2016. Fuente: MIBGAS y elaboración propia.**

La ausencia de liquidez del producto diario en los fines de semana limita de manera importante la posibilidad de que los comercializadores utilicen el mercado diario como herramienta para gestionar su balance. Además, el pequeño volumen de negociación durante el fin de semana puede provocar movimientos de precios más acusados, por lo que sería recomendable disponer de un creador de mercado para estas sesiones.

Por otra parte, la capacidad de los operadores dominantes para proporcionar este servicio durante todos los días del año es muy superior a un operador como Gunvor, con una cuota de mercado muy reducida.

Por ello, se considera necesario extender la obligación de actuar como creador de mercado para los operadores dominantes a todas las sesiones del producto diario D+1 (los 365 días del año).

En el apartado siguiente se analizará la posibilidad de limitar la presencia obligatoria del operador del mercado, en el producto diario, a una franja horaria durante las sesiones del fin de semana, a efectos de crear una ventana de liquidez, y al mismo tiempo, reducir la carga de gestión de los sujetos obligados.

En relación con el producto mensual, la liquidez del mismo es mucho más baja que en el producto diario. Desde el día 20 de mayo de 2016, día en que se produjo la primera transacción de este producto hasta noviembre de 2016, solo se han realizado un total de 29 transacciones en el mercado continuo, por lo que se considera necesario aumentar la liquidez durante los días en que dicho producto negocia, es decir, de lunes a viernes, pudiendo excluirse su presencia en los días festivos de carácter nacional. En el caso del producto mensual, la existencia de algún día de exclusión no tiene una repercusión importante sobre el mercado, puesto que al tratarse de un producto con entrega el mes

siguiente, los agentes del mercado disponen de todas las demás sesiones del mes para negociar su posición sobre este producto.

### **Propuesta de metodología**

Teniendo en cuenta lo expuesto en este apartado, se propone que la obligación de presentación de ofertas por los operadores dominantes se establezca por producto según el siguiente detalle:

- j) En el caso del producto diario D+1, la obligación de actuar como creador de mercado incluirá todas las sesiones del producto diario D+1 (los 365 días del año).
- k) En el caso del producto mensual, la obligación de actuar como creador de mercado incluirá todos los días de lunes a viernes, excluyendo los festivos laborables del calendario nacional<sup>7</sup>.

#### **3.5.2 Horarios del periodo de contratación en que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.**

Una gran parte de los acuerdos de creador de mercado contemplan que éste no esté actuando como creador de mercado durante el 100% del horario de negociación del mercado.

La sesión de negociación diaria en MIBGAS comienza a las 8:30h con la subasta y una vez finalizada esta a las 9:30h, las 9:35h el mercado se abre en modo de mercado continuo, finalizando la sesión a las 17:00h, salvo para el producto intradiario, que finaliza a las 21:00h. La actividad del creador de mercado se desarrollará durante la sesión de mercado continuo.

La presencia del creador de mercado durante una sesión de negociación se puede establecer de dos maneras:

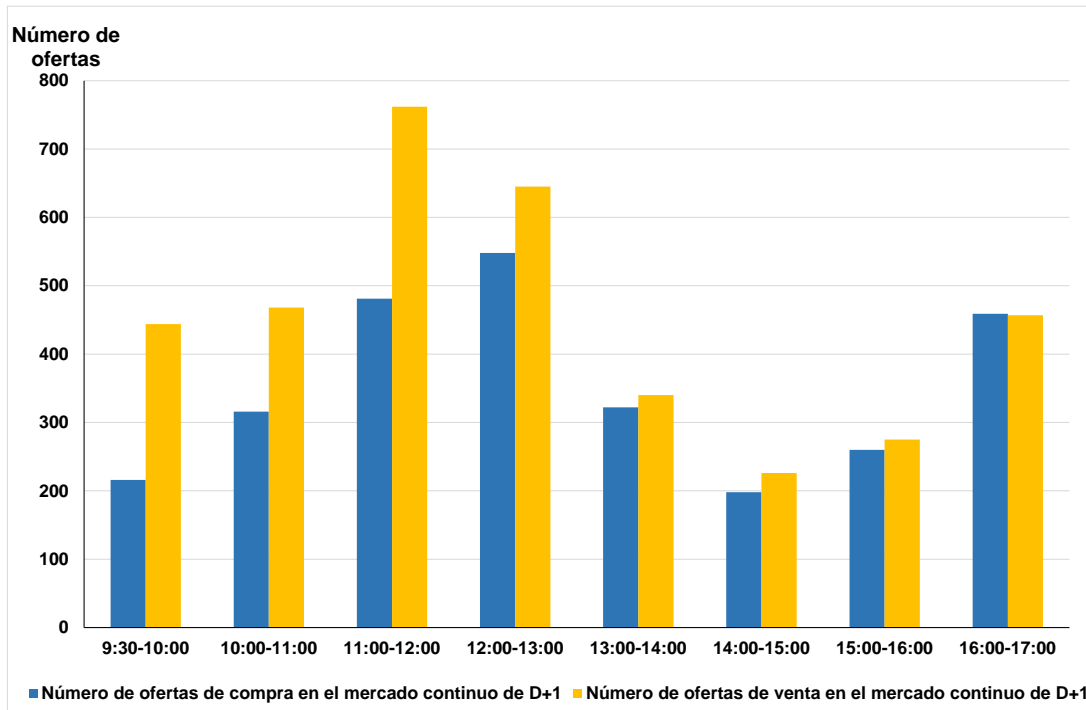
- Mediante el establecimiento de ventanas temporales fijas de acción para el creador de mercado, en las que debe estar presente de manera obligatoria.
- Mediante el establecimiento de una exoneración porcentual de la actividad (en relación con la duración de la sesión de negociación).

A efectos de valorar estos aspectos, parece conveniente analizar, para los productos diario D+1 y mensual, cuales son los horarios en que los agentes introducen las ofertas para negociar en una sesión del mercado continuo, así como los momentos en los que se produce un mayor o menor número de transacciones.

---

<sup>7</sup> Cabe recordar que el producto mensual no se negocia los sábados y domingos

En el caso del producto diario D+1, el momento de mayor actividad del mercado continuo se produce entre las 11h y las 13h, seguido de la última hora de negociación (entre las 16h y las 17h) como se puede ver en la figura siguiente.



**Figura 16. Distribución del número de ofertas del producto diario D+1 en 2016, durante el periodo de negociación del mercado continuo. Fuente: MIBGAS y elaboración propia**

Realizando el mismo tipo de análisis, pero para la negociación durante los fines de semana, el momento de mayor actividad se desplaza ligeramente entre las 12h y las 14h, además de la última hora de negociación (entre las 16h y las 17h).

Rango horario	Producto diario D+1 durante los fines de semana (en el mercado continuo)		
	Número de transacciones realizadas	Número de ofertas de compra	Número de ofertas de venta
9:30-10:00	1	12	23
10:00-11:00	1	5	12
11:00-12:00	0	2	8
12:00-13:00	7	8	8
13:00-14:00	18	4	2
14:00-15:00	3	6	6
15:00-16:00	0	1	1
16:00-17:00	9	17	11
<b>Total</b>	<b>39</b>	<b>55</b>	<b>71</b>

**Tabla 13. Distribución horaria de las transacciones del producto diario D+1 durante los fines de semana. Octubre y noviembre de 2016. Fuente: MIBGAS y elaboración propia**

En relación al producto mensual, el total de las transacciones realizadas en el mercado continuo (29 transacciones) concentran en su mayoría en el periodo entre las 12h a las 16h, si bien este análisis se encuentra muy limitado por el escaso número de ofertas y transacciones realizadas sobre este producto.

<b>Producto Mensual (en el mercado continuo)</b>			
<b>Rango horario</b>	<b>Número de transacciones realizadas</b>	<b>Número de ofertas de compra</b>	<b>Número de ofertas de venta</b>
9:30-10:00	0	18	25
10:00-11:00	2	30	40
11:00-12:00	2	36	28
12:00-13:00	7	26	20
13:00-14:00	6	30	15
14:00-15:00	6	22	11
15:00-16:00	5	10	13
16:00-17:00	1	13	8
<b>Total</b>	<b>29</b>	<b>185</b>	<b>160</b>

**Tabla 14. Distribución horaria de las transacciones del producto mensual durante el año 2016.** Fuente: MIBGAS y elaboración propia

Por otra parte, el acuerdo de creador de mercado con Gunvor obliga a que el creador de mercado esté presente durante un 80% del periodo de negociación de cada sesión diaria, excluidos los primeros 5 minutos del horario de negociación en el mercado continuo. Es decir, el creador de mercado debe estar presente durante al menos 5h y 55 minutos de las 7,5 horas de duración actual de la sesión de negociación del mercado continuo.

El acuerdo con Gunvor no establece ninguna obligación de presencia en una franja horaria concreta, por lo que el creador de mercado puede utilizar esta flexibilidad para evitar tener que estar presente en el mercado en los minutos anteriores o posteriores a determinados eventos que puedan tener influencia en los precios del mercado, como pudiera ser, por ejemplo, la publicación de información intradiaria que derivada de la aplicación de la Circular de balance, o en los minutos finales de la sesión.

Por ello, se considera que puede ser preferible el establecimiento de una exoneración porcentual de la obligación (de un 20% del periodo de negociación, es decir, 90 minutos), dado que permite una mayor flexibilidad al creador de mercado. Tampoco resulta necesario excluir un periodo concreto (como los 5 primeros minutos del periodo de negociación).

No obstante, en las sesiones de los fines de semana, que tienen mucha menor liquidez, se considera conveniente concentrar la obligación de presencia en una ventana temporal reducida, para crear una ventana de liquidez en la sesión.

## Propuesta de metodología

Teniendo en cuenta lo expuesto en este apartado, se propone que la obligación de presencia durante una sesión de negociación se establezca de la siguiente manera:

- l) El creador de mercado estará exonerado de su presencia durante un 20% de la duración de la sesión de negociación del mercado continuo, durante los días laborables. En el caso de las sesiones de los sábados y domingos, la obligación de presencia será del 100% en la franja horaria de 10.00 a 13:00 horas, quedando exonerado el resto de la sesión de negociación.

### 3.5.3 Otras exenciones de presentación de ofertas por eventos (situación de operación excepcional del sistema, acciones de balance,...)

En este apartado se van a analizar otras posibles exenciones temporales de la obligación de presentación de ofertas, que pueden ser de dos tipos:

#### a) Exenciones por eventos que afectan al creador de mercado.

- Cuando el creador de mercado esté en situación técnica extraordinaria.
- Cuando el creador de mercado acceda a información privilegiada, hasta que esta información se haga pública.

Estas dos situaciones están contempladas actualmente en el Acuerdo de creador de mercado de las Reglas del Mercado como situaciones en las que se exige al creador de mercado de sus obligaciones.

Por ello, se recomienda aplicar a los operadores dominantes una exoneración en los mismos términos que lo dispuesto en las reglas de mercado para creadores de mercado voluntarios:

- m) El creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas durante el periodo en que se encuentre en una situación técnica extraordinaria que notificará inmediatamente a MIBGAS y a la CNMC aportando la oportuna documentación probatoria de la existencia de tal situación y procederá a iniciar inmediatamente las acciones necesarias para remediar esta situación, manteniendo informado a MIBGAS puntualmente sobre el progreso de los trabajos realizados para su remedio.

El acuerdo de creador de mercado de las Reglas de Mercado define la situación técnica extraordinaria como aquellos casos en los que se demuestre de forma fehaciente que existe una situación que afecta a las instalaciones o infraestructuras de comunicaciones del agente con el mercado, de la que se derive la imposibilidad de realizar ofertas y que impida de forma sustancial y material el cumplimiento de las obligaciones asumidas.



n) Un creador de mercado que acceda a información privilegiada en los términos que se establecen en el Reglamento (UE) N° 1227/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de octubre de 2011, sobre la integridad y la transparencia del mercado mayorista de la energía (REMIT) estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas hasta que esta información se haga pública. El creador de mercado deberá justificar que tal exoneración fue debida al acceso a información privilegiada.

**b) Posibles exenciones por eventos que pueden tener influencia en el mercado**

Algunos de estos eventos pueden ser la publicación de información intradiaria, declaración de una situación de SOE del sistema gasista, o el anuncio de una acción de balance por parte del GTS.

- Publicación de información intradiaria derivada de la aplicación de la Circular de balance.

Según la Circular 2/2015, de 22 de julio, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecen las normas de balance en la red de transporte del sistema gasista existen las siguientes horas de publicación de información que se indican en la siguiente tabla.

Hora de publicación	Información publicada
Antes de las 10:00 h del día anterior al día de gas	Estimación de demanda para el día de gas en el conjunto del sistema gasista en kWh/día, así como toda la información sobre las hipótesis realizadas para el cálculo de la misma
Antes de las 13:00 h del día anterior al día de gas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Recalculará, en su caso, la demanda global del sistema para el día de gas.</li> <li>• Desglose de la demanda global del sistema por usuario y comunicará a cada usuario la demanda que le corresponde</li> </ul>
A las 14:00 del día de gas (correspondiente a la posición de gas del usuario de las 11:00)	Información a cada usuario de: a) Entradas: b) Salidas: 1) El consumo telemedido acumulado 2) Estimación actualizada de la demanda no telemedida 3) Emisión acumulada hasta ese momento en los puntos de conexión que se determinen en las NGTS.
A las 21:00 del día de gas (correspondiente a la posición de gas del usuario de las 18:00)	Información a cada usuario de: a) Entradas: b) Salidas: 1) El consumo telemedido acumulado 2) Estimación actualizada de la demanda no telemedida 3) Emisión acumulada hasta ese momento en los puntos de conexión que se determinen en las NGTS.

**Tabla 15. Resumen de los horarios de publicación de información.**

En principio, no se ha observado que la publicación de esta información haya tenido un impacto significativo en los precios del mercado, por lo que no parece necesario añadir una exención de presencia adicional en los minutos anteriores o posteriores a estas publicaciones. Además, el creador de mercado también puede usar la flexibilidad que le permite la exoneración del 20% de la duración de la sesión.

- Situación de operación excepcional del sistema gasista español, o declaración de situación de emergencia.

La Situación de Operación Excepcional (SOE) se define en la NGTS-10 como aquella en la cual se prevé que no se cumplan cualesquiera de los parámetros que definen la Operación Normal, pero que no requieren la declaración de Situación de Emergencia, que corresponde al Gobierno.

Las situaciones de operación excepcional vendrán normalmente ocasionadas por la indisponibilidad de gas para su suministro en un área del sistema gasista, por la paralización o indisponibilidad, total o parcial, de una planta de GNL, por disminución del aporte de gas por un gasoducto internacional, por un fuerte incremento imprevisible en el consumo, por indisponibilidades de equipos en la red de transporte o por la existencia de una perturbación en el sistema (por ejemplo, una afección externa con rotura de un gasoducto).

En función de su gravedad, el SOE se clasifica en tres niveles: nivel 0, nivel 1 y nivel 2, permitiendo al GTS emplear distintas medidas, con la finalidad de restablecer la operación normal del sistema.

En el caso de que exista una declaración de SOE de nivel 1, se permite al GTS emplear medidas como son el uso de las existencias mínimas de seguridad que no tengan carácter estratégico o la puesta en marcha, con carácter excepcional y previa autorización de la Dirección General de Política Energética y Minas, de programas extraordinarios de importación de gas natural.

En los últimos años, las situaciones de SOE declaradas han sido todas de nivel cero.

Por ello, parece adecuado exonerar al creador de mercado de su obligación de operar en el MIBGAS cuando exista una declaración de una situación de SOE de nivel 1 y 2, o en situaciones de emergencia.

<p>o) El creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas durante el periodo en el que exista una declaración de una situación de SOE de nivel 1 y 2, o en situaciones de emergencia</p>
--

- Periodos en los que se realizan acciones de balance por parte del GTS.

La Circular 2/2015 de la CNMC establece que el GTS debe realizar las acciones de balance del sistema gasista, con vistas a mantener la red de transporte dentro de las condiciones de operación normal. Las acciones de balance consisten en transacciones realizadas en la plataforma de MIBGAS a través de productos normalizados a corto plazo, debiendo dar prioridad al uso de productos dentro del día de gas (producto intradiario) sobre productos del día siguiente.

De acuerdo con lo indicado en el Protocolo PD-18 de las NGTS, cuando el GTS necesita realizar ofertas de compra-venta de gas en el mercado organizado, lo comunicará al sector al menos con una hora de antelación mediante publicación en su página web y en la página web del mercado organizado.

En el mes de octubre de 2016, entraron en vigor los mecanismos de balance previstos en la Circular 2/2015 de la CNMC, y en consecuencia, comienza la realización de acciones de compra o de venta de gas por parte del GTS para mantener el balance del sistema.

Durante el cuarto trimestre de 2016, el GTS realizó acciones de balance en el MIBGAS a través de los productos diario e intradiario por un volumen total de 742.834 MWh, lo que supone el 23% del volumen negociado en MIBGAS en el último trimestre de 2016.

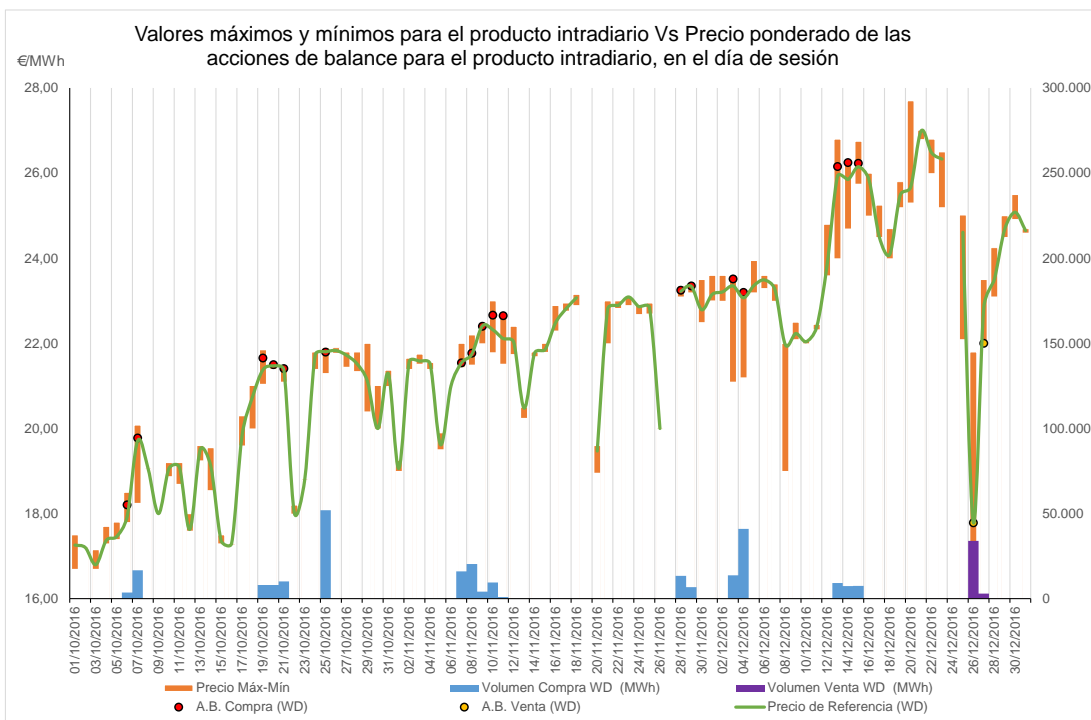
Estas acciones se realizaron en 22 días distintos, siendo el día de mayor volumen de compras el 25 de octubre, y el de mayores ventas el 26 de diciembre. Al concentrarse estas acciones en muy pocos días, en la mayoría de ellas, el volumen de la acción de balance supuso más del 50% del volumen diario total negociado en el mercado.

Dia de sesión	INTRADIARIO				DIARIO(D+1)				TOTAL (MWh)
	SUBASTA		CONTINUO		SUBASTA		CONTINUO		
	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	Venta	Compra	
06/10/2016				3.575					3.575
07/10/2016				16.688				49.088	65.776
19/10/2016				8.000					8.000
20/10/2016		8.000							8.000
21/10/2016				10.167					10.167
25/10/2016				52.018				47.750	99.768
07/11/2016				16.086				15.610	31.696
08/11/2016				20.350				30.670	51.020
09/11/2016		4.185				3.976			8.161
10/11/2016				9.520				13.959	23.479
11/11/2016				1.000				39.492	40.492
18/11/2016								14.913	14.913
25/11/2016								17.900	17.900
28/11/2016				13.380				26.355	39.735
29/11/2016				6.750				11.470	18.220
03/12/2016				13.780				16.185	29.965
04/12/2016				41.000				6.000	47.000
13/12/2016				9.184				24.350	33.534
14/12/2016				7.408				46.950	54.358
15/12/2016				7.500				22.575	30.075
26/12/2016			34.000					49.000	83.000
27/12/2016			3.000					21.000	24.000
<b>Total general</b>	<b>0</b>	<b>12.185</b>	<b>37.000</b>	<b>236.406</b>	<b>0</b>	<b>3.976</b>	<b>70.000</b>	<b>383.267</b>	<b>742.834</b>

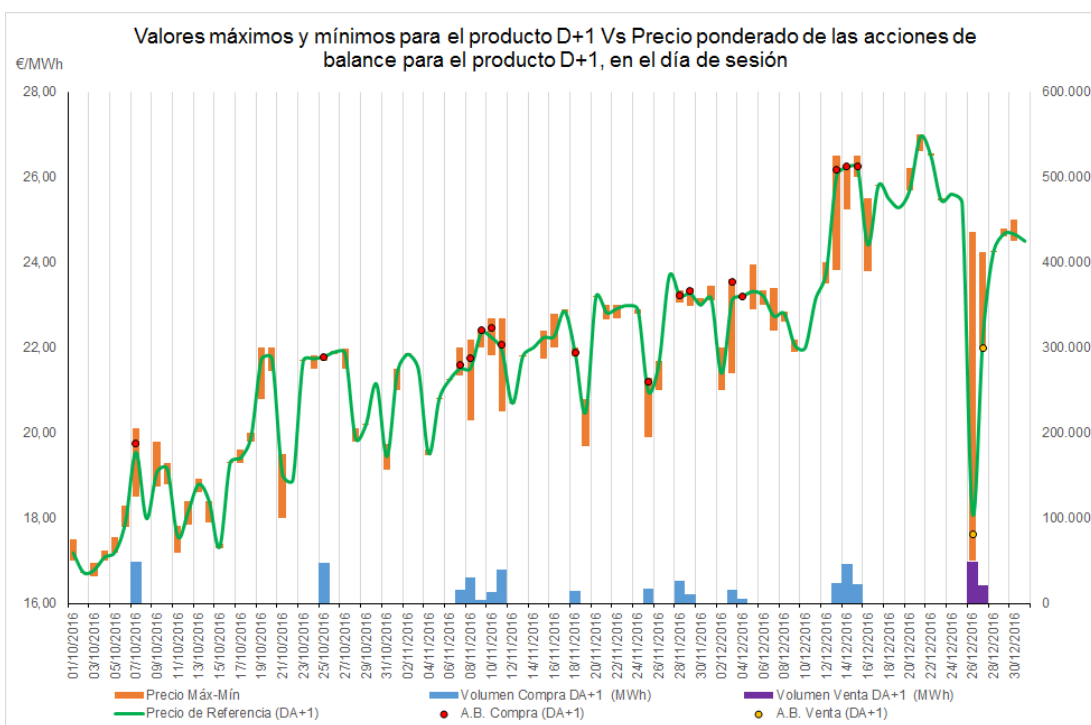
**Tabla 16. Volumen de las acciones de balance realizadas por el GTS en el cuarto trimestre de 2016. Fuente: MIBGAS y elaboración propia**

La mayoría de las acciones de balance se realizaron en el mercado continuo, y en varios casos tuvieron una incidencia significativa en los precios del mercado, como en el caso del día 26 de diciembre, en el que el GTS realizó ventas por un total de 83 GWh, mucho más que la media diaria de negociación del MIBGAS.

En las siguientes gráficas se puede observar la evolución del precio y volumen de las transacciones realizadas por el GTS correspondientes a acciones de balance durante dicho periodo, en comparación con los precios máximos, mínimos y promedio de la sesión correspondiente. Las acciones realizadas corresponden a los productos intradiario y diario respectivamente.



**Figura 17. Bandas de precios del producto intradiario durante las acciones de balance del GTS. Fuente: MIBGAS y elaboración propia**



**Figura 18. Bandas de precios del producto diario D+1 durante las acciones de balance del GTS. Fuente: MIBGAS y elaboración propia**

La coexistencia de obligaciones de creación de mercado con la realización de acciones de balance por parte del GTS puede resultar problemática, tanto por la posible incidencia de las acciones de balance en el precio del mercado, como por la posibilidad de que el volumen máximo de liquidez que debe proporcionar el creador de mercado sea agotado por el GTS en sus acciones de balance. Otro problema adicional es la posible influencia de los operadores dominantes en la fijación de los precios del desbalance diario.

Por ello, se considera necesario incluir ciertas salvaguardas adicionales sobre las obligaciones del creador de mercado, ampliando su periodo de exención de presentación de ofertas como creador de mercado cuando se realicen acciones de balance. Esto no debe entenderse como una limitación de su actividad en el mercado durante estos periodos, que podrá seguir realizando libremente conforme a sus intereses comerciales.

### **Propuesta de metodología.**

A efectos de compatibilizar las acciones de balance con la actividad de creador de mercado, no se han incluido obligaciones de creación de mercado sobre el producto intradiario, que es el que debe emplear preferentemente el GTS en sus acciones de balance, a efectos de limitar la confluencia de ambos en una misma sesión de negociación.

También se propone ampliar el periodo de exención de presentación de ofertas como creador de mercado cuando se realicen acciones de balance sobre el producto diario:

- p) En el caso de que una acción de balance del GTS sobre el producto D+1 se anuncie para una ventana de tiempo definida del mercado continuo inferior o igual a 2 horas, el creador de mercado estará exento de la introducción de ofertas durante dicho periodo, que no computará a efectos del cálculo de la obligación de presencia.
  
- q) En el caso de que una acción de balance del GTS sobre el producto D+1 no se anuncie para una ventana de tiempo definida, o tenga una duración superior a 2 horas, la exoneración de la presencia del creador de mercado en la sesión de negociación de dicho producto se ampliará al 40% de la duración de la sesión de negociación.

Adicionalmente, se recomienda que las acciones de balance del GTS sobre el producto D+1 se realicen preferentemente durante la sesión de subasta, que es uno de los momento en el que hay una mayor presencia de ofertas de compra y venta en el mercado, limitando los volúmenes de compra de gas en la sesión del mercado continuo del producto D+1, en la que está presente el creador de mercado.

### 3.6 Incentivos

En algunos mercados, la actividad del creador de mercado está sujeta a incentivos en función del volumen de negociación efectivo realizado por el Agente que actúa como creador de mercado.

**[INICIO CONFIDENCIAL] [FIN CONFIDENCIAL]**

En relación con las obligaciones de creación de mercado sobre los operadores dominantes, tampoco se considera necesario establecer un sistema de incentivos.

## 4 RESUMEN DE LA METODOLOGÍA PROPUESTA

La metodología propuesta en los apartados anteriores para el establecimiento de las condiciones de prestación del servicio de creador de mercado por parte de los operadores dominantes gasistas puede resumirse en la siguiente tabla.

<b>Condiciones de prestación del servicio de creador de mercado de un operador dominante</b>		
Productos en los que debe actuar como creador de mercado	<b>Diario D+1</b>	<b>Mes siguiente</b>
Límite máximo requerido de cantidad a casar por sesión de negociación.	1,25% de sus aprovisionamientos de gas/ Número sesiones	3,75% de sus aprovisionamientos de gas/Número sesiones
Cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto.	25% del límite máximo requerido de cantidad a casar por sesión de negociación	25% del límite máximo requerido de cantidad a casar por sesión de negociación
Separación máxima de precios ofertada por producto	0,5 €/MWh	0,5 €/MWh
Separación máxima de precios en condiciones de fast market	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1 €/MWh si el precio del producto varía más de 2 €/MWh sobre el precio inicial de la sesión de negociación</li> <li>• 1,5 €/MWh si el precio varía más de 3 €/MWh</li> </ul>	
Numero de sesiones en las que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas	0 sesiones al año	Festivos nacionales (no se negocia los fines de semana)
% diario de tiempo del periodo de contratación en que el creador de mercado estará exonerado de sus obligaciones de presentación de ofertas.	20% de cada sesión (en el fin de semana, la obligación de presencia será del 100% en la franja de 10:00 a 13:00)	20% de cada sesión

Otras causas de exoneración de obligaciones de presentación de ofertas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Situación técnica extraordinaria del agente</li> <li>• Acceso a información privilegiada (hasta que se haga pública)</li> <li>• Declaración de SOE nivel 1 y 2</li> <li>• Por acciones de balance, de duración:             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Hasta dos horas: mientras dure la acción</li> <li>• Superior a dos horas: el periodo diario exento se amplía al 40%</li> </ul> </li> </ul>
--	--

**Tabla 17. Resumen de la metodología propuesta para el establecimiento de obligaciones de creador de mercado a los operadores dominantes.**

La aplicación de esta metodología a la situación actual de mercado daría lugar a las siguientes obligaciones para los grupos Endesa y Gas Natural Fenosa, considerando la cuota de mercado del año 2015:

Aplicación de las condiciones de cantidad de la prestación del servicio de creador de mercado de un operador dominante a Gas Natural Fenosa y Endesa				
Grupo empresarial	Gas Natural Fenosa		Endesa	
Volumen de aprovisionamientos en 2015	165.628 GWh		38.546 GWh	
Productos en los que debe actuar como creador de mercado	<b>Diario D+1</b>	<b>Mes siguiente</b>	<b>Diario D+1</b>	<b>Mes siguiente</b>
Límite máximo requerido de cantidad a casar por sesión de negociación. <sup>8</sup>	5.672 MWh/sesión	24.647 MWh/sesión	1.320 MWh/sesión	5.736 MWh/sesión
Cantidad mínima ofertada en cada momento en compra o venta por producto.	1.418 MWh/día, divisibles	205 MWh/día <sup>9</sup> , divisibles	330 MWh/día, divisibles	48 MWh/día, divisibles

**Tabla 18. Resultado de la aplicación de la metodología propuesta para el establecimiento de obligaciones de creador de mercado a los operadores dominantes.**

Los parámetros anteriores están calculados considerando la liquidez actual del MIBGAS (alrededor de un 2% de la demanda diaria) y los productos actuales en negociación.

Dado que el mercado organizado español solo cuenta con un año de funcionamiento, la situación del mercado y el nivel de liquidez podría

<sup>8</sup> Para calcular el límite máximo requerido de cantidad a casar por sesión de negociación en el producto mes siguiente se han considerado 252 sesiones de negociación al año (excluyendo fines de semana y festivos nacionales).

El volumen a casar para el producto Mes siguiente es el resultado de multiplicar la cantidad ofertada en MWh/d por el número de días del mes. Por ejemplo, si en una sesión de marzo se casa una cantidad de 1 GWh/d del producto con entrega en el mes de abril, el volumen casado en la transacción será 1 GWh/d x 30 días = 30 GWh.

<sup>9</sup> Para un mes de 30 días: 24.647 MWh x 0,25 / 30 días = 205 MWh/día (divisibles) a ofertar en cada momento del producto mensual



evolucionar, provocando que alguno de los aspectos de esta metodología quedase obsoleto o fuese conveniente su modificación, o bien la asignación de las cantidades máximas a casar a otros productos diferentes o de nueva creación.

Asimismo, una vez que se consolide el mercado spot, el siguiente objetivo para el desarrollo del sistema gasista español debería ser el desarrollo de un mercado de futuros, que permita la negociación de productos con entregas a más largo plazo (al menos un año).

Por ello, en el análisis anual de la evolución de la liquidez del mercado y de su funcionamiento realizado por esta Comisión de acuerdo con la Disposición adicional trigésimo cuarta de la Ley de hidrocarburos, se realizarán las posibles modificaciones que se consideren oportunas sobre esta metodología, incluidas obligaciones de los operadores dominantes y la asignación de cantidades entre los distintos productos, que pueden ser diferentes de los actuales.

