



## Consulta pública de IOSCO sobre índices financieros. (Consultation report on financial benchmarks).

Enlace al documento: [Consultation report on financial benchmarks.](#)

### 1. A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Entidades contribuidoras de información para la creación de índices.
- Administradores de índices.
- Agentes encargados del cálculo de los índices.
- Difusores de índices.
- Usuarios de índices.
- Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión.
- Mercados y plataformas de negociación.
- Participantes en los mercados en general.
- Autoridades Competentes de los Estados Miembros.

### 2.- Nota Informativa

IOSCO ha publicado el 11 de enero pasado un documento a consulta que busca obtener comentarios de la industria y el público en general sobre las cuestiones surgida del trabajo del *Task Force* sobre índices financieros de mercado. El informe a consulta analiza las cuestiones surgidas de la potencial inexactitud o manipulación de los índices y su influencia en los mercados de valores, de derivados y otros sectores financieros.

El *Task Force* ha tenido en cuenta y ha cooperado con iniciativas regionales e internacionales llevadas a cabo por otras autoridades internacionales.

IOSCO, una vez concluido el trámite de consulta pública, articulará un marco de directrices y principios o recomendaciones para los índices financieros y actividades relacionadas en abril de este año.

Un índice es sólido y ajustado a los precios que representa (*credible*, en el texto en inglés) si es representativo, fiable, transparente y está sujeto a normas claras de gobierno y a mecanismos de rendición de cuentas. Por lo tanto, la credibilidad de un índice depende del cumplimiento de una serie de **recomendaciones** que minimicen sus vulnerabilidades en las áreas siguientes:

#### 1. Metodología.

El diseño de un índice debe claramente reflejar las características del subyacente que un índice buscar medir. Así, debe tener en cuenta el tamaño y grado de

liquidez del mercado del subyacente, nivel de transparencia, grado de concentración y dinamismo del mismo.

La calidad e integridad de la metodología depende de la selección de los datos con los que se configura el índice. Los datos se pueden clasificar en: datos de transacciones procedentes de la remisión de información sobre las mismas, datos de subastas de precios ,y/o datos estimados procedentes de la Entidad contribuidora o de terceros acerca de las condiciones del mercado.

La vulnerabilidad de los datos utilizados para el cálculo del índice se puede deber a que la remisión de datos se haga de forma voluntaria y no continua, a que el administrador ejercite la discrecionalidad en la selección de los datos y a la falta de criterios para conformar el grupo de Entidades contribuidoras (aportantes de datos) al índice.

El administrador verificará la precisión y verosimilitud de los datos aportados sobre la base de la existencia de datos para corroborar los aportados, de registros disponibles y de *audit trails*.

La aportación de datos deberá realizarse de buena fe y el tamaño de la muestra del subyacente deberá ser lo suficientemente amplia para resultar representativa.

Las opciones de cálculo para agregar los datos y crear el índice son, partiendo siempre de un proceso de cálculo de promedio, muy variadas: desde una simple media aritmética a cálculos algorítmicos.

Si el administrador delega en una tercera parte alguna de las funciones del cálculo del índice, la responsabilidad última permanece en el administrador.

## 2. Transparencia.

La transparencia debe ser suficiente para permitir a las partes interesadas entender la metodología y sus limitaciones o riesgos, la terminología clave y el objetivo e idoneidad del índice teniendo en cuenta los objetivos particulares de las partes interesadas. La transparencia es de especial importancia cuando la aportación de datos es mixta, es decir, basada en parte en datos sobre transacciones y, en otra parte, en otras informaciones del mercado. La transparencia debe extenderse a planes de contingencia en caso de suspensión del mercado, falta de liquidez u otras situaciones de estrés y, también, a los cambios en la metodología.

## 3. Gobierno.

El marco de gobierno debe abordar los conflictos de interés que pueden surgir dentro de la propia Entidad contribuidora, entre Entidades Contribuidoras, y entre administradores, agentes de cálculo y terceras partes debido a los posibles incentivos económicos y a la relación entre los participantes en los mercados. Es apropiado implementar “murallas chinas” (separaciones físicas) entre las distintas funciones dentro de las Entidades contribuidoras y con los administradores,

agentes de cálculo y terceras partes implicadas. El marco de gobierno debe identificar y gestionar los conflictos de interés que pudieran surgir cuando los administradores son propiedad -en todo o en parte- o están controlados o influenciados por participantes que: contribuyen al índice, estructuran contratos financieros o instrumentos que se refieren al índice, participan activamente en el mercado del subyacente, o tienen posiciones largas en productos ligados al índice.

El marco de gobierno debe incorporar un comité de supervisión u otro organismo independiente que supervise la producción de índices y todas las demás actividades relacionadas.

#### 4. Rendición de cuentas de los administradores.

Los administradores deberán contar con procedimientos para valorar el cumplimiento de sus estándares operacionales, y para analizar la composición del índice y el nivel de transparencia del mismo. Entre ellos se podrían incluir la tramitación de reclamaciones, la documentación sobre datos y juicios valorativos, y auditorías internas y externas.

#### 5. Funciones y responsabilidad de los administradores.

Los administradores deberán contar con un sólido marco de control que afiance los acuerdos sobre gobierno que incluirá actividades tales como la verificación de datos, análisis de la composición del índice, llevanza de registros, políticas de publicación, profesionalidad del staff, disposiciones en caso de suspensión del mercado, falta de liquidez y otras situaciones de estrés, tratamiento de riesgos operacionales, controles sobre conflictos de interés y mecanismos de rendición de cuentas.

Los administradores elaborarán un código de conducta para las entidades contribuidoras con obligaciones como, por ejemplo, la de notificación al administrador o a las relevantes autoridades de cualquier tentativa de manipulación o manipulación del índice o incumplimientos de las políticas y procedimientos.

El documento también plantea distintas **opciones para aumentar la supervisión** de las actividades relacionadas con un índice. Se podría realizar a través de estándares y códigos de conducta voluntarios, a través de una organización autorregulada o a través del desarrollo de legislación directamente aplicable. La posible regulación exigiría la revisión de los requisitos de negociación de valores y de derivados y de la regulación existente sobre Abuso de Mercado para adecuarlos al cumplimiento de lo previsto en el presente documento. La consulta parte de la base de que una regulación única puede no ser apropiada para las variadas clases de índices; estas diferencias resultan del distinto impacto económico del índice, de las distintas disposiciones en caso de fallo general del índice, de las referencias o no a valores o derivados negociados y de los distintos requisitos legales a los que están sometidos las Entidades contribuidoras y administradores.

El documento plantea también la **suficiencia de datos y la sustitución de índices**. Los datos son suficientes si el grado de fiabilidad de los mismos es suficiente, y la suficiencia variará según que el mercado del que se obtengan los datos sea más o menos transparente y la metodología incluya o no juicios discrecionales de expertos. Un índice debe estar basado siempre que sea posible, fundamentalmente, en datos sobre transacciones y el resto de datos deben tener la consideración de información suplementaria. El índice también debe tener en cuenta la dinámica del mercado y la evolución de la liquidez del mismo. La sustitución de un índice debe producirse solamente si ha perdido la credibilidad, existe una alternativa viable y un método para una transición organizada.

### **3. Solicitud de comentarios**

El período de consulta pública finaliza el **11 de febrero de 2013**.

Los comentarios a los documentos pueden enviarse utilizando una de las siguientes vías:

**E-mail:** [benchmarksconsultationresponses@iosco.org](mailto:benchmarksconsultationresponses@iosco.org)

Indicar en el asunto **“Comentario público al documento sobre Índices Financieros”**. (**“Public comment on Financial Benchmarks”**)

Caso de adjuntar algún documento indicar el programa utilizado (WordPerfect, Microsoft Word, ASCII text, etc.).

IOSCO solicita no adjuntar archivos con las extensiones siguientes: HTML, GIF, TIFF, PIF or EXE.

**Fax:**

Enviar el fax al siguiente número + 34 (91) 555 93 68.

**Correo:**

Por carta, dirigida a la atención de Mr. Mohamed Ben Salem indicando en el sobre el asunto **“Comentario público al documento sobre Índices Financieros”**. (**“Public comment on Financial Benchmarks”**), a la dirección siguiente:

Mr. Alp Eroglu  
International Organization of Securities Commissions (IOSCO)  
C/ Oquendo nº 12  
28006 Madrid  
España

Aunque los comentarios pueden ser remitidos directamente a IOSCO, se solicita que se envíe una copia de los mismos, que podrá así disponer de una fuente sobre el estado de opinión de los participantes en el mercado español, a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales

C/ Miguel Ángel 11

28010 Madrid

[Correo electrónico: Documentosinternational@cnmv.es](mailto:Documentosinternational@cnmv.es)