



Consulta pública de IOSCO sobre cuestiones regulatorias surgidas por cambios en las infraestructuras de mercado. (Consultation report on regulatory issues raised by changes in market structure.)

Enlace al documento: [Consultation report on regulatory issues raised by changes in market structure.](#)

1. A quien va dirigido:

- Sociedades rectoras de mercados.
- Empresas de inversión y entidades financieras.
- Reguladores.
- Participantes en los mercados en general.

2. Nota informativa

Este documento a consulta es el último de los producidos por IOSCO en respuesta a una solicitud del G 20, emitida en el 2010, para que IOSCO emita recomendaciones en aras de promover la integridad y eficiencia de los mercados y mitigar el riesgo para el sistema financiero de los últimos desarrollos tecnológicos. El documento, elaborado por el Comité 2 (Regulación de Mercados Secundarios), parte de otros informes previos como los Principios sobre *dark liquidity* (2011), cuestiones regulatorias consecuencia del impacto de los cambios tecnológicos en la integridad y eficiencia del mercado (2011) y la reciente consulta pública sobre desafíos tecnológicos para la efectiva supervisión de los mercados y herramientas regulatorias. También actualiza un informe de IOSCO del 2001 sobre transparencia y fragmentación del mercado en el sentido que proporciona una visión del estado actual de la fragmentación del mercado y las diferentes actuaciones regulatorias adoptadas desde 2001 por diversas jurisdicciones miembros.

El documento contiene una descripción de los actuales desarrollos de las estructuras de mercados para acciones y fondos cotizados (*Exchange Traded Funds*). Los espacios de negociación (*trading spaces*) identificados se dividen en: sistemas de negociación (mercados regulados o bolsas), sistemas de negociación distintos a mercados regulados o bolsas (por ejemplo, Sistemas Multilaterales de Negociación en la UE o *Alternative Trading Systems* en USA) y sistemas de negociación OTC.

Este informe analiza también cómo la liquidez se ha distribuido entre los distintos espacios de negociación para acciones y fondos cotizados (*Exchange Traded Funds*).

Los reguladores de valores tienen la responsabilidad de lograr un balance adecuado entre una estructura de mercado que promueva la competitividad y otra que minimice los efectos adversos de la fragmentación sobre de la integridad y eficiencia de los mercados, la formación de precios y la mejor ejecución de las órdenes de los clientes.

IOSCO propone una serie de recomendaciones para supervisar el impacto de la fragmentación en las áreas siguientes:

Integridad y eficiencia de los mercados.

Recomendación 1

- 1.1. Los reguladores deberían regularmente supervisar el impacto de la fragmentación sobre la integridad y eficiencia de los mercados en los diferentes espacios de negociación, y asegurarse de que los requisitos regulatorios aplicables son todavía apropiados, incluyendo los relativos a la formación de precios, teniendo en cuenta las diferentes funciones de cada espacio de negociación.
- 1.2. Los reguladores deberían regularmente evaluar los requisitos regulatorios aplicables a los diferentes espacios regulatorios y asegurarse de que son consistentes (no necesariamente idénticos) para diferentes espacios que ofertan similares servicios para similares productos.

Información sobre negociación.

Recomendación 2

En unas condiciones en las que la negociación está fragmentada en múltiples espacios de negociación, los reguladores deberían asegurarse de que existen acuerdos adecuados para facilitar que la consolidación y difusión de información se realicen tan cerca del momento en el que suceden los hechos como sea técnicamente posible y razonable.

Gestión de órdenes de clientes y mejor ejecución.

Recomendación 3

Donde los mercados están fragmentados, los reguladores deberían considerar el potencial impacto de la fragmentación en la capacidad de los intermediarios de cumplir con las normas sobre gestión de órdenes de clientes, incluyendo donde fuera relevante las obligaciones sobre mejor ejecución, y tomar las medidas necesarias a tal efecto.

Acceso a la liquidez.

Recomendación 4

Los reguladores deberían regularmente monitorizar el impacto de la fragmentación de la liquidez entre espacios de negociación.

Los reguladores deberían asegurarse de que los requisitos regulatorios aplicables facilitan un acceso justo y razonable a las fuentes de liquidez del mercado en toda clase de sistemas de negociación.

Eficiencia del mercado y adaptabilidad.

El documento reproduce las recomendaciones 4 y 5 del informe sobre cuestiones regulatorias consecuencia del impacto de los cambios tecnológicos en la integridad y eficiencia del mercado (octubre 2011).

3. Solicitud de comentarios

El plazo para enviar comentarios termina el **10 de mayo de 2013**.

Los comentarios se pueden enviar a la Secretaría de IOSCO a través de las siguientes vías:

E-mail: marketstructure@iosco.org

Indicar como asunto del mensaje: *Public comment on consultation report on regulatory issues raised by changes in market structure.*

Si se adjunta algún documento indicar el programa utilizado (WordPerfect, Microsoft Word, ASCII text...).

No se deben remitir archivos adjuntos con las siguientes extensiones: HTML, GIF, TIFF, PIF, ZIP o EXE.

Fax: 34 (91) 555 93 68.

A la atención de: Teresa Rodríguez Arias.

Correo:

Indicar en el sobre el asunto *Public comment on consultation report on regulatory issues raised by changes in market structure*, y enviarlo a la dirección siguiente::

Teresa Rodríguez Arias
IOSCO
Calle Oquendo nº 12
28006 Madrid
Spain

Aunque los comentarios se pueden remitir directamente a IOSCO, se solicita que se envíe una copia a la dirección de la CNMV que se indica a continuación, para de esta forma poder disponer de información sobre la opinión de los participantes del mercado español.

Departamento de Relaciones Internacionales

C/ Miguel Ángel 11

28010 Madrid

Correo electrónico: Documentosinternacional@cnmv.es