LA CNMV PUBLICA EL ARTÍCULO SOBRE LA FRAGMENTACIÓN DEL MERCADO DE ACCIONES PREMIADO CON EL PREMIO FORO DE FINANZAS 2025

27 de febrero de 2026

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado el artículo "Market Fragmentation: A Cushion Against Exchange Outages?", de los autores Hans Degryse, de la KU Leuven y el CEPR, Björn Hagströmer del Sveriges Riksbank, y Niklas Landsberg de la KU Leuven. Este artículo ha recibido el Premio de la CNMV al mejor trabajo sobre mercados de valores y su regulación en el XXXII Foro de Finanzas (FINANCE FORUM), de AEFIN, la Asociación Española de Finanzas, celebrado en Pamplona en Julio de 2025.

En este trabajo los autores ponen a prueba la hipótesis extendida de que cuando existen varios centros de negociación alternativos donde se negocian los mismos títulos la redundancia puede tener un efecto secundario positivo. Según esta hipótesis, en los mercados financieros donde muchas bolsas compiten por el flujo de órdenes en el mismo valor, si uno de los mercados sufre una interrupción se derivaría a otros centros que tomarían el relevo. El resultado que se observa es que, aunque la negociación sigue siendo técnicamente posible en otros centros de negociación, el mercado general de acciones tratadas se vuelve ilíquido durante los cortes cuando estos afectan al mercado principal de las acciones estudiadas. El diferencial efectivo aumenta un 110% y la facturación cae un 96%. Así, el resultado es que el grado de fragmentación 'ex ante' no mitiga la iliquidez durante las interrupciones.

Se puede deducir, pues, que los agentes que negocian en mercados alternativos entienden que no tienen suficiente información al fallar la bolsa principal y prefieren abstenerse de negociar en los centros alternativos.

Este resultado está en línea con otros estudios, incluido uno anterior realizado en el Departamento de Estudios de la CNMV sobre la fragmentación en la negociación de valores españoles entre varios centros de negociación europeos.

El 'Finance Forum' es una conferencia internacional que reúne a los más reputados académicos internacionales en el área de finanzas, y que viene celebrándose desde hace 33 años. La próxima conferencia tendrá lugar en Alicante los días 9 y 10 de julio de 2026.

Para más información:
Dirección de Comunicación CNMV
Telf.: 91 5851530 - comunicacion@cnmv.es

Newsletter