

# Memo

Para: Celia Ana Bravo- Directora Administrativa  
De: Ignacio Fábrega O – Director De Supervisión de Mercado

**Asunto: Participación en compañía del Sub. Director de Supervisión de la unidad análisis financiero Lic. Vernon Ramos en las Jornadas sobre la Modernización de los Mercados y los Retos de su Supervisión celebrada del 21 al 24 de Noviembre en Antigua, Guatemala.**

El evento estuvo organizado por el Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores con la colaboración y el Patrocinio del:

## **Centro de Formación de la Cooperación Española de La Antigua, Guatemala**

El evento fue dirigido exclusivamente a Directivos y Técnicos de Organismos Reguladores y Supervisores de Mercados de Valores Iberoamericanos miembros del Instituto.

### **Objetivos**

Los asistentes tuvieron la ocasión de debatir sobre la necesidad de adaptar las regulaciones existentes ante la realidad de unos mercados cada vez más complejos, caracterizados por una creciente variedad de instrumentos transados, modos de negociación y sistemas de contratación.

Se analizaron a través de paneles, coloquios y casos prácticos sobre la tipología de órdenes y operaciones existentes en los mercados de valores de Iberoamérica, la regulación de ventas en corto; los modelos de negociación, entre ellos, el Acceso Directo al Mercado (DMA - Direct Market Access, sigla en inglés), así como los procedimientos internos de control de intermediarios y su supervisión.

### **Temario:**

#### ***Regulación de los Sistemas de contratación y negociación***

Se procedió a analizar la regulación de los sistemas de negociación, aplicaciones tecnológicas y métodos de ejecución, con el fin de mantener un funcionamiento ordenado y eficiente de los mercados, la igualdad de condiciones entre todos los sistemas de negociación y sus participantes, y mejorar la confianza de los inversores.

- **Plataformas y sistemas de negociación** (mercados regulados, OTC, sistemas de negociación multilateral e internalizadores sistemáticos)
  - o **redes de negociación alternativa (dark pools)**

- Acceso Directo al Mercado y co-location
- Tipología de órdenes y su gestión. El Principio de mejor ejecución
- Tipos de operaciones:
  - La regulación de las ventas a corto

**La supervisión como eje para conseguir la integridad mercado: liquidez, transparencia, y la correcta formación de precios**

- La provisión de liquidez a emisiones de renta fija para inversores minoritarios
- La figura de los Proveedores de precios y liquidez.
- Exigencia de pre-transparencia para plataformas y sistemas de negociación ¿existen excepciones?
- La post-transparencia: la información sobre la negociación y sobre las operaciones en todos los instrumentos financieros
- Procedimientos de control interno y gestión de conflictos de interés de intermediarios

### Antecedentes y objetivos

La actual crisis, de origen claramente financiero, ha provocado la revisión de la regulación en muchas jurisdicciones sobre la operativa de los mercados.

En la Reunión del Consejo de autoridades del IIMV celebrada en Lima en 2010, se propuso como uno de los temas a desarrollar en las actividades del Instituto, la **Modernización de los mercados y retos de supervisión**, de manera tal que se analizara el marco normativo que regula la negociación, operativa e intervinientes de los mercados de valores en Iberoamérica, así como los retos que supone su supervisión ante la innovación tecnológica y la globalización de los mercados.

### Objetivos específicos de estas Jornadas

Los asistentes tuvieron la ocasión de debatir sobre la necesidad de adaptar las regulaciones existentes ante la realidad de unos mercados cada vez más complejos, caracterizados por una creciente variedad de instrumentos transados, modos de negociación y sistemas de contratación.

Se analizó a través de paneles, coloquios y casos prácticos sobre la tipología de órdenes y operaciones existentes en los mercados de valores de Iberoamérica, la regulación de ventas en corto; los modelos de negociación, entre ellos, el Acceso Directo al Mercado (DMA - Direct Market Access, sigla en inglés), así como los procedimientos internos de control de intermediarios y su supervisión.

## Desarrollo y Exposiciones

En estas Jornadas cada uno de los representantes de las jurisdicciones asistentes, tuvo ocasión de participar en los coloquios y debates que se desarrollaron durante las sesiones.

Además, hubo una serie de presentaciones cuyos temas indicaremos a continuación a cargo de:

**José Manuel Portero**

Economista de la Dirección de Relaciones Internacionales de la CNMV  
España

**Cristian Villalobos**

Jefe de la División Control de Intermediarios de Valores de la SVS  
Chile

**Francisco Millán**

Técnico Mercados Secundarios de la CNMV  
España

**Margareth Noda**

Analista de la Superintendencia de Supervisión del Mercado de la CVM  
Brasil

**Augusto Acosta**

Socio Murano Consultores  
Colombia

**Alberto Valdivia**

Profesional de la Dirección de Mercados Secundarios de la SMV  
Perú

**Elvira Schamann**

Secretaria General de la FIAB  
Argentina

**Mónica Alonso**

CNBV  
México

**Mónica Vergara**

Gerente Jurídica de la Bolsa de Colombia  
Colombia

**Alfredo Guillén Lara**

Bolsa Mexicana de Valores  
México

**Mónica Villagómez**  
Bolsa de Valores de Quito  
Ecuador

**Santiago Urdapilleta**  
Mercado de Valores de Buenos Aires  
Argentina

**Los temas tratados por los anteriormente indicados expositores fueron los siguientes:**

**Recomendaciones de IOSCO para promover integridad y eficiencia de los mercados (requerimientos del G-20)**  
**José Manuel Portero, CNMV de España**

**Los sistemas de negociación y métodos de ejecución existentes en Brasil**  
Margareth Noda, CVM de Brasil

**Los sistemas y plataformas de negociación en España.**  
**Tipos de operaciones y órdenes**  
Francisco Millán, CNMV de España

**Los sistemas y plataformas de negociación en España.**  
**Tipos de operaciones y órdenes**  
Francisco Millán, CNMV de España

**La regulación de los sistemas de negociación y métodos de ejecución en Chile**  
Cristian Villalobos, SVS de Chile

**La regulación de los sistemas de contratación y negociación en Perú**  
Alberto Valdivia, SMV de Perú

**Modernización de la Estructura Operativa del Mercado Accionario Mexicano**  
Mónica Alonso, CNBV de México

**La regulación de los sistemas de contratación y negociación en Colombia**  
Augusto Acosta, Consultor

**La revisión de la Directiva Europea Mercados e Instrumentos Financieros (MIFID)**  
José Manuel Portero, CNMV de España

**Modernización de los mercados: Liquidez, transparencia y la correcta formación de precios. La visión de los mercados**  
Introducción a cargo de Elvira Schamann, Secretaria General de FIAB Mónica Villagómez,  
Presidente Ejecutiva de Bolsa de Quito  
Santiago Urdapilleta, Asesor Letrado del Mercado de Valores de Buenos Aires

**Modernización de los mercados: Liquidez, transparencia y la correcta formación de precios. La visión de los mercados**

Mónica Vergara, Gerente Jurídica de la Bolsa de Colombia

Alfredo Guillén Lara, Director de servicios transaccionales del Mercado de Capitales de la Bolsa Mexicana

**La provisión de liquidez a emisiones de renta fija para inversores minoritarios en Colombia.**

Augusto Acosta, Consultor

**La gestión del supervisor español en relación con la formación de precios y la provisión de liquidez en los mercados.**

Francisco Millan, CNMV de España

**Las figuras de Formador de Mercado y Proveedor de Precios en México**

Mónica Alonso, CNBV de México

**La supervisión de la pre y post-transparencia en Brasil**

**Margareth Noda, CVM de Brasil**

**Los Procedimientos de control interno y gestión de conflictos de interés de intermediarios en Perú**

Alberto Valdivia, SMV de Peru

**Los Procedimientos de control interno y gestión de conflictos de interés de intermediarios en Chile**

Cristian Villalobos, SVS de Chile.

Encontramos las jornadas sumamente ilustrativas ya que muchos de los temas expuestos están muy adelantados a las normativas y prácticas existentes en nuestro país por lo que regresamos con muchas sugerencias las cuales una vez implementadas, contribuirán a una más eficiente función de supervisión.

Quedo a su disposición para cualquier información adicional que usted pueda requerir.