

CONSULTA ESPECÍFICA DE LA COMISIÓN EUROPEA SOBRE LA INTEGRACIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITAL DE LA UE

[Targeted consultation on integration of EU Capital Markets](#)

A quién va dirigido

La consulta resulta de interés para las instituciones financieras y otros participantes de los mercados¹, los supervisores nacionales, los ministerios nacionales, las AES, las instituciones de la UE, las organizaciones no gubernamentales, los grupos de reflexión, los consumidores, los usuarios de servicios financieros y los académicos.

Nota Informativa

La Comisión Europea (CE) lanza esta consulta específica sobre la integración de los mercados de capitales de la UE como un componente central de su estrategia prioritaria de la Unión de Ahorros e Inversiones (SIU, por sus siglas en inglés). No obstante, la persistente fragmentación a raíz de varios obstáculos limita los potenciales beneficios de un mercado único obstaculizando oportunidades financieras. Esta consulta busca comentarios detallados de partes interesadas sobre la eliminación de estas barreras en dos áreas principales: (i) obstáculos generales para la integración y modernización de la infraestructura de negociación y post-negociación, la distribución transfronteriza de fondos y las operaciones de gestión de activos; (ii) y las barreras específicamente relacionadas con la supervisión. De forma transversal, la simplificación regulatoria es también un tema clave. Estructurada en seis partes (simplificación, negociación, post-negociación, barreras horizontales, gestión de activos/fondos y supervisión), la consulta profundiza en las cuestiones en las que se identifican los principales retos destacados, entre los que se encuentra la necesidad de una mayor proporcionalidad y simplificación en el marco regulatorio, en particular en la interacción entre las diferentes normas y el impacto en las nuevas tecnologías y la innovación.

En concreto, se presta especial atención a abordar los obstáculos a la integración y modernización de los centros de negociación y los pools de liquidez, incluidas las cuestiones relacionadas con la armonización, la conectividad, las cotizaciones múltiples (por ejemplo, ETF) y el acceso equitativo a la infraestructura del mercado, junto con debates sobre prácticas de mercado como la mejor ejecución, la información consolidada, el *dark trading*, el cierre de subastas y el papel del DLT en la negociación. Sobre post-negociación, la consulta examina los obstáculos a la liquidación transfronteriza, la aplicación de nuevas tecnologías (incluida la DLT), las prácticas no armonizadas y la eficacia de directivas² como la SFD y la FCD, en particular en lo que respecta a la seguridad jurídica y el uso de activos tokenizados. También se exploran las barreras horizontales como las identificadas por el *European Post Trade Forum* (EPTF), los obstáculos para aprovechar las sinergias operativas transfronterizas dentro de los grupos, las complejidades en los procesos de emisión y los desafíos/oportunidades que presentan la innovación y la DLT. La consulta también busca

¹ Los participantes en el mercado incluyen operadores y usuarios de infraestructuras de negociación y post-negociación de la UE, en particular centros de negociación, *broker-dealers*, emisores, inversores institucionales y minoristas, entidades de contrapartida central (ECC), depositarios centrales de valores, registros de operaciones, otros operadores de infraestructura de mercados, gestores de activos y fondos de inversión, todos ellos con independencia de dónde estén domiciliados o de dónde hayan establecido su centro de actividad principal.

² Como la Directiva sobre la firmeza de la liquidación en los sistemas de pagos y de liquidación de valores (SFD) y la Directiva sobre acuerdos de garantía financiera (FCD)



ampliamente comentarios sobre la mejora de la supervisión de diversas entidades (DCV, ECC, centros de negociación, gestores de activos, y proveedor de servicios de criptoactivos), la evaluación de la eficacia y la convergencia de las prácticas actuales, la identificación de costes y la evaluación de posibles modelos para una supervisión más integrada a nivel de la UE con el fin de mejorar la calidad, la coherencia y la eficiencia.

La Comisión solicita que las respuestas sean detalladas, respaldadas por evidencia cuando sea posible, e incluyan sugerencias concretas de soluciones. Los comentarios recabados servirán de base para el examen por parte de la Comisión de posibles medidas legislativas o no legislativas para abordar los obstáculos identificados y mejorar la integración de los mercados de capitales.

Presentación de observaciones

La fecha límite de esta consulta es el **10 de junio de 2025**.

Las partes interesadas podrán presentar sus comentarios durante el período especificado para ello, a través de la sección de consultas del portal *Regulation and supervision* de la CE en materia de servicios financieros. Para su envío, los interesados podrán hacerlo mediante los enlaces proporcionados al cuestionario: [parte 1](#) y [parte 2](#).

Asimismo, se ruega se remita a la CNMV una copia de las respuestas remitidas por correo electrónico a la siguiente dirección: documentosinternacional@cnmv.es

Departamento de Asuntos Internacionales

CNMV
c/ Edison 4
28006 Madrid