

Consulta sobre la estructura del mercado europeo de renta variable

[Consulta sobre la estructura del mercado europeo de renta variable](#)

1.- A quién va dirigida

Se invita a todas las partes interesadas a responder a este documento de consulta. En particular, ESMA invita a todos los participantes en el mercado financiero, incluidos los centros de negociación y empresas de servicios de inversión, gestoras de activos, proveedores de servicios de información, asociaciones y cualquier otra parte interesada implicada en la regulación o educación financiera o en el desarrollo del mercado de minoristas.

2.- Nota Informativa

Se puede observar que la estructura de los mercados bursátiles europeos ha experimentado cambios relevantes en los últimos años. Algunos de ellos se refieren al aumento del *dark trading*, a la disminución de la negociación continua en mercados transparentes (*lit continuous trading*) y al aumento de acuerdos de negociación bilaterales, como los que implican a los internalizadores sistemáticos.

Varios estudios han tratado esta cuestión. **Oliver Wyman**, en colaboración con la **Federación de Bolsas de Valores Europeas (FESE)** en julio de 2025, publicó un informe centrado en el descenso de la negociación continua en mercados transparentes y en la creciente fragmentación de los mercados, en particular la fragmentación intramercado, es decir, la liquidez de una misma acción en distintos centros de negociación y canales de ejecución. Este estudio planteó preocupaciones sobre las posibles consecuencias negativas de esta tendencia (potencial deterioro de la formación eficiente de precios y dificultades para que el inversor pueda acceder a los mejores precios disponibles). Un segundo documento, publicado conjuntamente por **Goldman Sachs y New Financial** en octubre de 2025, también observó una disminución de la negociación continua en mercados transparentes, pero identificó beneficios derivados del aumento de la competencia y de la evolución de los patrones de negociación, como una mayor variedad y flexibilidad para los participantes del mercado. Asimismo, cuestionó la percepción generalizada de falta de liquidez en los mercados bursátiles europeos, sugiriendo que se trata simplemente de una percepción.

Ante estas diferencias, el **estudio de ESMA** tiene como objetivo proporcionar un análisis objetivo y basado en datos sobre la estructura actual de los mercados bursátiles europeos, utilizando la información de reporte de transacciones disponible en virtud de MiFIR. La evaluación de ESMA se centra en cómo evoluciona la liquidez, cómo se distribuye esta entre los distintos *pools* de liquidez y las implicaciones que ello conlleva para el funcionamiento del mercado, tanto a corto como a medio plazo.

Las conclusiones de este estudio se presentan en esta *Call for Evidence* (CfE), sobre las que se piden comentarios y valoraciones sobre si pudiera ser necesario realizar reformas o ajustes normativos.

ESMA tendrá en cuenta las respuestas recibidas en esta consulta y publicará un documento sobre estas en el tercer trimestre de 2026.

3.- Envío de comentarios

El plazo para contestar a esta consulta vence el **30 de junio de 2026**.

Los interesados pueden enviar sus comentarios a través de [este enlace en la web de ESMA](#) donde encontrará más información junto con los documentos de consulta y el formulario de respuesta, todos ellos en inglés.

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

Dirección de Asuntos Internacionales

CNMV

C/ Edison, 4

28006 Madrid