

Spread the love



El Segundo Circuito de la Court of Appeals en Manhattan ha dado la razón al NY Stock Exchange, el Nasdaq Stock Market, el BATS Exchange, el Chicago Board Options y otros mercados al afirmar que la transparencia y difusión de información en los mercados es competencia de la SEC y otros reguladores; y en ausencia de líneas normativas claras no corresponde a los Tribunales abordar tales cuestiones.



En [Lanier v. BATS Exchange Inc et al, 2nd U.S. Circuit Court of Appeals, Nos. 15-1683, 15-1693, 15-1700](#), los hechos subyacentes, podrían resumirse así: Un inversor del estado de Alabama, EEUU, encabezaba tres acciones de clase contra mercados estadounidenses por permitir a los HST recibir, a cambio del pago de una prima recibir información relevante 1,499 microsegundos antes que el resto. Se trataba en el fondo de alegaciones en línea con lo descrito en el best seller Flash Boys de Michael Lewis que leímos este verano en español. Este inversor, líder de otros demandantes en la acción de grupo, reclamaba igualdad en el acceso a la información, y se quejaba de que algunos operadores tuviesen la oportunidad de acceder antes que el resto a la misma, deduciendo de todo lo anterior un incumplimiento contractual de los mercados con sus inversores, en virtud del cual reclamaba ante los tribunales.

En cuanto al derecho aplicable, en este caso la Court of Appeals subrayó que los mercados deben cumplir las normas y reglamentos de la SEC en relación con la distribución de información relacionada con la cotización y transacciones de valores. El Reglamento SEC NMS de 2005 en vigor para valorar el caso establece, *inter alia*, que los mercados (NMS)

deben depositar con la SEC un plan de distribución de información, que no sea «irracionalmente discriminatorio» y éste ha de recibir la aprobación de la SEC. Cada mercado NMS designa un procesador que recopila datos de cada participante en el mercado, consolida estos datos, calcula la mejor oferta y facilita actualizaciones sobre cada valor que a continuación disemina mediante un feed automático de suscripción. Los suscriptores obtienen información del procesador, mediante contratos de suscripción a la información, con referencia a las reglas SEC, la S.A. y el plan de comunicación del NMS. Además, los mercados pueden distribuir datos de modo independiente del proceso descrito, siempre que continúen facilitando datos al procesador de conformidad con el Plan aprobado. En la Regla 603, dentro de la regulación de NMS, la SEC específicamente reconoció que no exige que la recepción de datos por parte de los usuarios finales esté sincronizada. Al contrario, lo que la Regla 603 SEC prohíbe es la transmisión de datos a usuarios antes de transmitirla al procesador.

✘ Si en primera instancia el Tribunal se había declarado incompetente por falta de jurisdicción, en apelación el Tribunal considera que no se ha llevado ante él un incumplimiento contractual (como pretenden los demandantes), sino una forma de interpretar la regulación y (declarándose en desacuerdo con la interpretación que los demandantes hacen de las normas SEC para los mercados) rechaza que la información del mismo mercado sea la única disponible para los inversores, y sobre todo, considera que la cuestión no debería haberse formulado como incumplimiento contractual con los inversores por parte de los centros de negociación y mercados; sino que tendría que haberse planteado ante la SEC para que, tras las oportunas investigaciones, el supervisor hubiese dictaminado administrativamente sobre el alcance y la interpretación de sus normas y sobre la coherencia entre el comportamiento de los mercados con tales regulaciones. La Court of Appeals, por tanto, rechaza las demandas.

Más: [Business insider](#); [Reuters](#); [Wolters Kluver](#); [Y Yadav, UCLA Law review \(on HST\)](#)