

Sistema Organizado de Contratación
CIMD OTF

Circular 3

CARACTERÍSTICAS DE LA NEGOCIACIÓN
DEL SEGMENTO DE RENTA FIJA



CARACTERÍSTICAS DE LA NEGOCIACIÓN DEL SEGMENTO

El Consejo de Administración de CIMD, SV, SA (en adelante CACIMD), mediante acuerdo adoptado en su sesión celebrada en fecha 12 de diciembre de 2017 ha aprobado la presente Circular.

1. Sistema de negociación

La negociación de los instrumentos financieros incluidos en este segmento se realiza exclusivamente “por voz”.

Los Participantes (clientes de CIMD, SV, SA) transmitirán sus órdenes, bien por canal telefónico o bien mediante canales de chat que permitan su registro, al personal de la Sociedad Gestora (CIMD, SV, SA) y éstos trasladarán las mismas a uno, varios o todos los restantes Participantes al objeto de encontrar un interés opuesto con el fin de ejecutar la correspondiente operación.

2. Instrumentos financieros negociables

Podrán ser objeto de negociación todos aquellos valores de renta fija pública, representados mediante anotaciones en cuenta, admitidos o negociados en algún centro de negociación de la UE.

De forma adicional se podrán negociar valores de renta fija privada representados mediante anotaciones en cuenta que estén admitidos a cotización en otros centros de negociación de la UE.

3. Incorporación de instrumentos financieros

La incorporación de instrumentos financieros se realizará conforme a lo establecido en el artículo 9 del Reglamento de CIMD OTF.

Los emitidos por el Tesoro se incorporarán de oficio por CIMD OTF (también en adelante, el SOC) una vez que se hayan publicado en el Boletín Oficial del Estado las características de las emisiones.

Para el resto de instrumentos financieros contemplados en el punto 2, la Sociedad Gestora procederá a su incorporación una vez que los participantes indiquen su interés o muestren indicaciones de interés sobre ellos y la Sociedad Gestora tenga conocimiento de las características de tales instrumentos.

4. Suspensión y exclusión de instrumentos financieros

La Sociedad Gestora procederá a la suspensión temporal y exclusión de la negociación de instrumentos financieros de acuerdo con el Capítulo II del Título IV del Reglamento del SOC y en base a las notificaciones de los emisores de los instrumentos de este segmento y del Banco de España o a requerimiento de la CNMV como Supervisor del Sistema.

5. Características de la contratación

5.1. Características generales de las órdenes para todo el segmento

Los Participantes transmiten sus órdenes, bien por canal telefónico o bien mediante canales de chat que permitan su registro, al personal autorizado de la Sociedad Gestora (CIMD, SV, SA) y éstos, de forma totalmente discrecional, pero en todo caso buscando conseguir las mejores condiciones para la ejecución y respetando las indicaciones del cliente trasladarán las mismas a uno, varios o todos los restantes Participantes al objeto de encontrar un interés opuesto ejecutando la correspondiente operación.

El volumen de las órdenes tendrá, para cada clase de valor negociable, un valor nominal igual o mayor a los que figuran como tamaño específico del instrumento financiero pre-negociación (SSTI pre-trade) en las tablas vigentes en el momento de la negociación publicadas por ESMA a los efectos del cumplimiento de las obligaciones de publicación pre-negociación y post-negociación para renta fija excepto ETC y ETN¹.

Lo establecido en el párrafo anterior sólo regirá para las referencias que, bajo los criterios ESMA, sean consideradas como instrumentos financieros con un mercado líquido.

La fecha valor estándar es D+2; no obstante se permite la negociación con una fecha valor distinta a la estándar. Los sistemas utilizados por el SOC para informar de las órdenes y operaciones mostrarán la fecha de forma específica.

El personal de la Sociedad Gestora difundirá una orden, o una mera indicación de interés (IOI no ejecutable), de un cliente de forma totalmente discrecional, trasladando la misma a uno, varios o todos los clientes Participantes al objeto de encontrar un interés opuesto ejecutando la correspondiente operación.

Al tratarse de un sistema de negociación basado en “la voz” no se asignan códigos operativos para ninguno de los clientes ni se les asigna cuenta operativa alguna.

En este segmento del SOC se trabaja con indicaciones de intereses (IOI no ejecutables), de manera que la orden ejecutable como tal se obtiene en el momento inmediatamente anterior a la ejecución. En este segmento no hay tipos de órdenes predefinidas, plazos de vigencia preestablecidos ni criterios de modificación o cancelación para las órdenes.

Una vez concluida la operación, a cada uno de los clientes que es contrapartida de la misma se les facilita el nombre de su contrapartida.

5.1.1. Características adicionales de las órdenes para Bonos y Obligaciones

El precio se cotiza ex-cupón, con 3 decimales. El tercer decimal solo podrá ser 0 o 5.

¹ Por ETC o Materias primas cotizas se entenderá un instrumento de deuda de acuerdo a la definición recogida en el cuadro 2.4 del Anexo III del Reglamento Delegado (UE) 2017/583, de la Comisión de 14 de julio de 2016.

Por ETN o pagarés cotizados se entenderá un instrumento de deuda de acuerdo a la definición recogida en el cuadro 2.4 del Anexo III del Reglamento Delegado (UE) 2017/583, de la Comisión de 14 de julio de 2016.

5.1.2. Características adicionales de las órdenes para Letras

El precio se cotiza en tipo de interés con 3 decimales. El tercer decimal podrá ser cualquier número de 0 a 9.

5.2. Publicación de la información pre-negociación

Para aquellas operaciones que por sus características estén sujetas al cumplimiento de obligaciones de transparencia pre-negociación, y no sean de aplicación las exenciones de publicación (*waivers*) autorizadas por CNMV al SOC, el sistema publicará en tiempo real las demandas y ofertas y los volúmenes correspondientes de cada participante que, de ser aceptados, darían lugar a una operación con arreglo a las normas del sistema.

Esta información será accesible en tiempo real para todos los Participantes y para aquellos terceros que el SOC haya concedido el acceso en condiciones comerciales razonables y no discriminatorias. No obstante esta información estará disponible al público de forma gratuita a los 15 minutos de su publicación en el sistema.

Para las operaciones que, por sus características, les sea de aplicación las exenciones de publicación (*waivers*) autorizadas por CNMV, el SOC hará pública la información sobre dichas órdenes cumpliendo con los criterios acordes a tal exención. A estos efectos, los *waivers* aplicados por la Sociedad Gestora son:

- Para instrumentos líquidos:
 - i. para las órdenes cuyo volumen supere el LIS (*large in scale*) de pre negociación fijado por ESMA respecto del instrumento negociado, no se publicarán los precios de cotización (compra o venta) previos a la ejecución de las órdenes.
 - ii. para las órdenes cuyo volumen supere el SSTI (*size specific to the instrument*) y sea inferior al LIS de pre negociación fijado por ESMA respecto del instrumento negociado, se publicará, como precio indicativo, una media simple de los precios de compra o venta de las respectivas órdenes.
- Para instrumentos que no tienen un mercado líquido: no se publicarán los precios de cotización (compra o venta) previos a la ejecución con independencia del volumen de la orden.

5.3. Capacidad de actuación discrecional

Cuando concurra alguna de las circunstancias recogidas en el artículo 18 del Reglamento de CIMD OTF, el personal de la Sociedad Gestora autorizado para gestionar las órdenes podrá siempre buscando conseguir las mejores condiciones para la ejecución y respetando las indicaciones del cliente, decidir:

- trasladar las ordenes o intereses a uno, varios o todos los restantes Participantes;
- casar dos o más órdenes dentro del SOC;
- agrupar las órdenes de varios Participantes;
- cuándo hacer la operación y por qué importe.

Asimismo se podrá sacar una orden del SOC para gestionarlo en otro centro de negociación que le permita realizar la ejecución de forma satisfactoria para el Participante.

5.4. Características generales de las transacciones para todo el segmento

Salvo que se aplique alguna de las opciones de discrecionalidad señaladas en el epígrafe 5.3, las órdenes existentes sobre una misma referencia, al mismo precio y de sentido contrario serán ejecutadas, dando lugar a una transacción. Dicha transacción será difundida de forma inmediata por parte del Sistema, pudiendo ser visualizado por todos los Participantes.

La negociación se caracteriza porque:

- Es "name give up": el sistema de negociación es anónimo en el sentido de que no se identifican a las entidades en las posiciones ni en las negociaciones, si finalmente éstas se concluyen con éxito a cada una de las entidades involucradas en la operación se le revela el nombre de su contrapartida y, en su caso, las necesarias instrucciones de liquidación.
- Al tratarse de un sistema de negociación basado en "la voz" no se asignan códigos operativos para ninguno de los clientes ni se les asigna cuenta operativa alguna.

Las órdenes se cruzarán atendiendo a las siguientes prioridades:

- En primer lugar la de mejor precio de las disponibles en el SOC.
- A igualdad de precios, se ejecutará primero la orden más antigua.
- En el caso de órdenes de sentido inverso (demanda y oferta), que todavía no se han difundido en el SOC, cuyos precios estén cruzados (precio de compra superior al precio de venta) y vayan a generar una transacción, ésta se realizará al precio de la orden que haya sido registrada primero en el SOC.

Una vez concluida la operación a cada uno de los clientes que es contrapartida de la misma se les facilita el nombre de su contrapartida

Las transacciones publicadas por el SOC tendrán carácter vinculante para los Participantes que las hayan originado, una vez que han sido registradas en los soportes informáticos del SOC.

5.5. Publicación de la información post negociación

El sistema publicará la información sobre las operaciones de acuerdo con el Anexo II del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 que, por sus características, no les sea de aplicación los diferimientos de publicación autorizados al SOC.

Esta información será accesible en tiempo real para todos los Participantes y para aquellos terceros que el SOC haya concedido el acceso en condiciones comerciales razonables y no discriminatorias. No obstante esta información estará disponible al público de forma gratuita a los 15 minutos de su publicación en el sistema.

Para las operaciones que, por sus características, les sea de aplicación los diferimientos de publicación autorizados, el SOC hará pública la información sobre las operaciones cumpliendo con los criterios del diferimiento correspondiente. A estos efectos, los diferimientos aplicados por la Sociedad Gestora son los siguientes:

- Antes de las 19:00 horas de D+2, siendo D el día de la ejecución, se hará pública la información sobre las operaciones, de acuerdo con el Anexo II del Reglamento Delegado (UE) 2017/583, excepto el volumen, en los siguientes casos:
 - a. Operaciones sobre instrumentos que tengan un mercado líquido y sean consideradas de gran tamaño, es decir cuyo volumen sea mayor o igual que el LIS (large in scale) de pos negociación fijado por ESMA respecto del instrumento negociado.
 - b. Operaciones sobre instrumentos que no tengan un mercado líquido, es decir instrumentos ilíquidos, sea cual sea su volumen.
 - c. Operaciones que superen en tamaño al volumen específico del instrumento, o de la categoría de instrumentos, es decir el SSTI (size specific to the instrument) de pos negociación fijado por ESMA respecto del instrumento negociado cuando el participante opere por cuenta propia.
- Salvo para Deuda Soberana, transcurridas cuatro semanas se harán públicos todos los detalles de cada operación antes de las 9:00 horas (hora local) del siguiente día hábil.

En el caso de Deuda Soberana, transcurridas cuatro semanas se publicará de forma indefinida, por cada ISIN y antes de las 9:00 h del martes de la 5ª semana natural en la que se hayan efectuado las operaciones, la siguiente información:

- a. el número total de operaciones;
- b. el volumen total negociado;
- c. el precio medio ponderado.

5.6. Modalidad de transacciones para todo el segmento

Las transacciones son a vencimiento y pueden ser tanto al contado como a plazo.

5.7. Acuerdos de liquidez

CIMD OTF no dispone de plan de creación de mercado alguno para este segmento.

De acuerdo a lo establecido en el apartado 4 del artículo 14 del Reglamento del SOC, la Sociedad Gestora realiza un seguimiento de las actuaciones de los Participantes al objeto de determinar si deben o no suscribir un acuerdo de creación de mercado.

6. Registro de operaciones

Todas las transacciones realizadas en este segmento del SOC quedarán recogidas en el correspondiente registro habilitado al efecto por CIMD OTF. El registro incluirá las transacciones celebradas durante, al menos, los cinco (5) últimos años en que el SOC esté prestado sus servicios y se mantendrá al menos, durante los cinco (5) años siguientes a la fecha en que el SOC deje de prestar sus servicios.

7. Liquidación de operaciones

Los Participantes suministran a la Sociedad Gestora sus instrucciones de liquidación para cada instrumento negociado. Estas instrucciones pueden ser cambiadas antes del cierre o en el momento inmediatamente posterior al cierre siempre y cuando la contrapartida así lo acepte.

El SOC informará al comprador y al vendedor de las instrucciones de su contrapartida.

Los Participantes son responsables de informar a sus respectivas entidades liquidadoras de las operaciones que hayan ejecutado a través del SOC así como de las instrucciones de liquidación de sus contrapartidas para cada una de esas operaciones, de manera que las entidades liquidadoras puedan instruir convenientemente.

La liquidación estándar será dos días después de la ejecución (D+2), pudiéndose pactar previamente al cierre de una operación otros plazos de liquidación.

8. Horarios de negociación

La negociación se produce de forma continuada dentro del horario habitual comprendido entre las 8:00 h y las 18:00 h de los días hábiles; no obstante, en función a las necesidades del mercado y de los clientes, la negociación se podrá llevar a cabo fuera del horario habitual. En el supuesto de que las operaciones se compensen en ECC, no podrá realizarse fuera del horario de registro de la Cámara de compensación en la que ha de registrarse la operación.

9. Cancelación de operaciones e incidencias en la negociación

Las transacciones registradas como tales por el SOC sólo podrán ser modificadas o anuladas, con previa autorización del Área de Supervisión del SOC, cuando se haya incurrido en una incidencia o cuando no sea posible la liquidación de la operación.

Se contemplan dos tipos de posibles incidencias en la negociación:

- Por error de asignación al Participante en la transmisión de una orden introducida por el personal autorizado de la Sociedad Gestora, que dará lugar a una modificación.
- Por error evidente en el precio de cruce de una transacción, que dará lugar a la anulación de la misma.

9.1. Modificación o anulación de operaciones

a) Error en el titular

El error vendrá referido al Participante que cursó la orden que es introducida por el personal de la Sociedad Gestora. En este caso, procederá a la modificación de los Participantes afectados poniéndolo en conocimiento del Área de Supervisión del SOC dentro de los 30 min siguientes a la realización de la operación.

b) Error evidente en el precio

Para que una operación pueda anularse por considerar que ha habido un error evidente en el precio, deberá comunicarse telefónicamente al Área de Supervisión de la Sociedad Gestora dentro de los 30 minutos siguientes al de la hora de ejecución de la operación en el Sistema, por parte de cualquier Participante involucrado en la operación.

Después de recibirse la petición de anulación, el personal de la Sociedad Gestora informará a la/s contrapartida/s de que la operación está en revisión. Si la otra contrapartida confirmara de inmediato que está de acuerdo con la citada anulación se procederá a anular la operación.

En el caso de que no haya acuerdo entre las contrapartidas para la anulación de la operación, se seguirá el siguiente procedimiento: El Director del Área de Supervisión deberá verificar que la operación en cuestión se ha operado a un nivel de precio fuera de mercado a la hora de la ejecución de la operación en el SOC. Para que el precio esté fuera de mercado, éste deberá superar en más de un 30% el spread de la demanda y la oferta del precio de mercado del instrumento en el que se haya pedido la anulación a la hora de la ejecución.

El Director de Supervisión del SOC procederá de la siguiente manera para calcular si el precio de ejecución está por encima del 30% del spread de la demanda y la oferta del precio de mercado:

- 1) Se pedirá a tres (3) Participantes del SOC (excluyendo a las contrapartidas involucradas) un precio de demanda y oferta para el instrumento a la hora de ejecución de la operación.
- 2) Estos tres Participantes comunicarán su precio de mercado de demanda y oferta con la mayor celeridad posible.
- 3) Una vez obtenidos los tres precios se calculará la media aritmética de la demanda y de la oferta.
- 4) Sobre el resultado obtenido se calculará el 30% del spread entre la demanda y oferta y se restará a la demanda y se sumará a la oferta obteniendo un nuevo precio de demanda y de oferta.
- 5) La operación se considerará “fuera de mercado” si el precio de la misma estuviera por debajo del nuevo precio de demanda o estuviera por encima del nuevo precio de oferta.
- 6) El Director del Área de Supervisión del SOC comunicará su decisión a las contrapartidas telefónicamente y por correo electrónico lo más rápidamente posible pero nunca más tarde de 60 minutos desde la hora de cruce de la operación salvo que circunstancias excepcionales requieran que este tiempo pueda ser superado.

En caso de no obtener precios por parte de los clientes a estos efectos el Área de Supervisión empleará el procedimiento para generar el intervalo de precios admisible partiendo de su curva de precios teóricos como referencia.

En todos los casos, el SOC pondrá todos los medios a su alcance para que las incidencias descritas en este apartado sean solventadas en el menor plazo posible.

9.2. Modificación o anulación de operaciones sobre Letras

Para Letras se aplicará todo lo descrito en el punto 9.1 excepto que los precios se darán en tipos de interés, por lo que el 50% del spread se sumará a la demanda y se restará a la oferta.

10. Interrupción de la contratación

El Área de Supervisión del SOC podrá decidir la interrupción total o parcial de la contratación de acuerdo con el Capítulo II del Título IV del Reglamento cuando se den casos de fuerza mayor que puedan afectar al normal funcionamiento del Sistema y con el fin de proteger a los Participantes del mismo, lo que les será comunicado en el menor plazo posible.

11. Entrada en vigor

La presente Circular será comunicada a todos los Participantes y entrará en vigor el 3 de enero de 2018.