

## BANCO DE MEXICO

**CIRCULAR 10/2022 dirigida a las Instituciones de Crédito, Casas de Bolsa, Casas de Cambio y demás intermediarios que formen parte de Grupos Financieros, relativa a las Modificaciones a la Circular 22/2017 (Reglas aplicables al informe de los participantes al Banco de México relativo a la adhesión al Código Global de Conducta en la celebración de operaciones con divisas).**

Al margen un logotipo, que dice: Banco de México.- “2022: Año de Ricardo Flores Magón”.

### CIRCULAR 10/2022

**A LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO, CASAS DE BOLSA, CASAS DE CAMBIO Y DEMÁS INTERMEDIARIOS QUE FORMEN PARTE DE GRUPOS FINANCIEROS:**

**ASUNTO: MODIFICACIONES A LA CIRCULAR 22/2017 (REGLAS APLICABLES AL INFORME DE LOS PARTICIPANTES AL BANCO DE MÉXICO RELATIVO A LA ADHESIÓN AL CÓDIGO GLOBAL DE CONDUCTA EN LA CELEBRACIÓN DE OPERACIONES CON DIVISAS)**

El Banco de México, con el fin de procurar el sano desarrollo del mercado de divisas en México, ha determinado modificar el Anexo 1 de las “Reglas aplicables al informe de los participantes al Banco de México relativo a la adhesión al Código Global de Conducta en la celebración de operaciones con divisas”, contenidas en la Circular 22/2017. Cabe mencionar que la Junta de Gobierno de este Instituto Central determinó exceptuar las presentes modificaciones del referido proceso de consulta pública, ya que estas solo tienen por objeto adecuar el contenido de las citadas Reglas a los términos del Código Global de Conducta actualizado por el Comité Global del Mercado Cambiario (GFXC, por sus siglas en inglés) en su sesión del 15 de julio de 2021.

Por lo anterior, con fundamento en los artículos 28, párrafos sexto y séptimo, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 24, 26 y 32, de la Ley del Banco de México, 9 de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, 6 de la Ley Orgánica de Sociedad Hipotecaria Federal, 9 de la Ley Orgánica del Banco del Bienestar, 9 de la Ley Orgánica del Banco Nacional de Comercio Exterior, 10 de la Ley Orgánica del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, 8 de la Ley Orgánica del Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, 19 de la Ley Orgánica de la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero, 22 de la Ley para la Transparencia y Ordenamiento de los Servicios Financieros, 4, párrafo primero, 8, párrafos cuarto y octavo, 10, párrafo primero, 12, párrafo primero, en relación con el 19 Bis, fracción V, y 14 Bis, párrafo primero, en relación con el 17, fracción I, del Reglamento Interior del Banco de México, que le otorgan la atribución de expedir disposiciones a través de la Dirección General de Operaciones de Banca Central y de la Dirección General Jurídica, respectivamente, así como Segundo, fracciones VI y X, del Acuerdo de Adscripción de las Unidades Administrativas del Banco de México y numeral 13, fracción IV, de las Políticas para la Consulta Pública de las Disposiciones de carácter general que emita el Banco de México, ha resuelto **modificar** el Anexo 1, de las “Reglas aplicables al informe de los participantes al Banco de México relativo a la adhesión al Código Global de Conducta en la celebración de operaciones con divisas” contenidas en la Circular 22/2017, para quedar en los términos siguientes:

**REGLAS APLICABLES AL INFORME DE LOS PARTICIPANTES AL BANCO DE MÉXICO  
RELATIVO A LA ADHESIÓN AL CÓDIGO GLOBAL DE CONDUCTA EN LA  
CELEBRACIÓN DE OPERACIONES CON DIVISAS**

**ANEXO 1**

**CÓDIGO GLOBAL DE CONDUCTA**

**“PREÁMBULO**

**I. ¿Qué es el Código Global de Conducta del Mercado Cambiario?**

El presente conjunto de principios globales de buenas prácticas en el mercado cambiario (Código Global de Conducta) ha sido desarrollado con el fin de establecer un conjunto común de lineamientos para promover la integridad y el funcionamiento efectivo del mercado cambiario al mayoreo (Mercado Cambiario).<sup>1</sup> La intención de este documento es promover un mercado robusto, equitativo, líquido, abierto y adecuadamente transparente, en el que la diversidad de Participantes del Mercado, respaldados por unas infraestructuras resilientes, estén en posibilidad de llevar a cabo sus negociaciones de manera confiable y efectiva a precios competitivos que

<sup>1</sup> Los comités del mercado cambiario (CMC) y los bancos centrales podrán continuar emitiendo estándares locales cuando sea necesario para atender circunstancias específicas de sus mercados.

reflejen la información disponible en el mercado, ajustándose a estándares aceptables de conducta.

El Código Global de Conducta no impone obligaciones legales o reglamentarias a los Participantes del Mercado ni substituye a la regulación, sino que tiene la intención de fungir como un complemento de cualquiera o todas las leyes, reglas y regulaciones locales, mediante la identificación de buenas prácticas y procesos globales.

*El Código Global de Conducta es mantenido y actualizado por el Comité Global del Mercado Cambiario (CGMC).*

El CGMC fue establecido en mayo de 2017 como un foro representativo de bancos centrales y participantes del sector privado para promover la colaboración y comunicación en temas relacionados con el mercado cambiario, intercambiar puntos de vista sobre tendencias y desarrollos del referido mercado, así como promover, mantener y actualizar el Código Global de Conducta.

El Comité evalúa regularmente los desarrollos particulares del mercado cambiario con el objeto de determinar si estos justifican la revisión específica al Código Global de Conducta y, en aquellos casos en que lo determina apropiado, lleva a cabo una revisión integral del Código Global de Conducta.

Más información se encuentra disponible en [www.globalfx.org](http://www.globalfx.org)

*El Código Global de Conducta está organizado alrededor de seis principios rectores.*

- **Ética:** Se espera que los Participantes del Mercado se comporten de una manera ética y profesional para promover equidad e integridad del Mercado Cambiario.
- **Gobernanza:** Se espera que los Participantes del Mercado cuenten con un marco de gobernanza sano y efectivo que haga posible establecer responsabilidades claras en sus actividades en el Mercado Cambiario, que permita su supervisión integral y que promueva su participación responsable en el Mercado Cambiario.
- **Ejecución:** Se espera que los Participantes del Mercado sean cuidadosos en la negociación y ejecución de las operaciones con el propósito de promover un Mercado Cambiario robusto, equitativo, abierto, líquido y lo suficientemente transparente.
- **Intercambio de Información:** Se espera que los Participantes del Mercado sean claros y precisos en sus comunicaciones y protejan la Información Confidencial con el fin de lograr una comunicación efectiva que apoye a un Mercado Cambiario robusto, equitativo, abierto, líquido y lo suficientemente transparente.
- **Administración de Riesgos y Cumplimiento Normativo:** Se espera que los Participantes del Mercado promuevan y mantengan un ambiente de control y cumplimiento normativo robusto para identificar, medir, supervisar, administrar y reportar, de manera efectiva, los riesgos asociados a su participación en el Mercado Cambiario.
- **Procesos de Confirmación y Liquidación:** Se espera que los Participantes del Mercado instrumenten procesos post-negociación robustos, eficientes, transparentes y que mitiguen el riesgo, a efecto de promover la liquidación predecible, fluida y oportuna de las operaciones del Mercado Cambiario.

### **El Código Global de Conducta y la Normatividad Aplicable**

Los Participantes del Mercado deben estar conscientes y dar cumplimiento a las leyes, reglas y demás regulación que les resulte aplicable a ellos y al Mercado Cambiario en cada jurisdicción en la que realicen negocios (Legislación Aplicable). Los Participantes del Mercado continuarán siendo responsables de contar con políticas y procedimientos internos para cumplir con dicha Legislación Aplicable.

El contenido de esta guía de ninguna forma sustituye o modifica la Legislación Aplicable. De igual forma, esta guía no representa el juicio de ningún regulador, supervisor o cualquier autoridad, organismo autorregulatorio con facultades en los mercados relevantes o de los Participantes del Mercado, así como tampoco tiene la intención de restringir su discrecionalidad, y no otorga atenuante legal alguna por infracciones a la Legislación Aplicable.

El propósito de este Código Global de Conducta es servir como una referencia esencial para los Participantes del Mercado en la conducción de sus negocios en el Mercado Cambiario, así como en el desarrollo y revisión de sus procedimientos internos. No pretende ser una guía integral para realizar operaciones en el Mercado Cambiario.

Algunos de los términos utilizados en este Código Global de Conducta podrían estar previstos o definidos de manera particular en la Legislación Aplicable, lo cual puede implicar ciertos deberes u obligaciones en alguna jurisdicción. Toda vez que la intención de este documento es servir como un código de buenas prácticas para los Participantes del Mercado que operan en distintas jurisdicciones, no se pretende que los significados asignados a los términos en alguna jurisdicción sean aplicables para la interpretación de este Código Global de Conducta. Para fines de claridad, los términos utilizados en este Código Global de Conducta deberán entenderse de conformidad con los significados aceptados comúnmente en la práctica en el Mercado Cambiario sin otorgarles significados legales o reglamentarios específicos.

El Anexo 2 contiene un glosario de los términos que aparecen con mayúscula a lo largo de este Código Global de Conducta.

## II. ¿A quién aplica el Código Global de Conducta?

El Mercado Cambiario comprende un grupo diverso de participantes que intervienen en el mercado de diferentes maneras y a través de varios productos cambiarios. La redacción del Código Global de Conducta toma en cuenta esta diversidad y se espera que este se aplique a todos los Participantes del Mercado Cambiario, incluidas las entidades del *sell-side* y *buy-side*, proveedores de liquidez no bancarios, operadores de Plataformas Electrónicas de Negociación y otras entidades que ofrecen servicios de negociación, ejecución y liquidación. No obstante que no puede existir un enfoque universal de aplicación a todos los casos, dada la diversidad del mercado, la intención del Código Global de Conducta es establecer un conjunto común de lineamientos para la participación responsable en el mercado.

*Para los propósitos de este documento, un "Participante del Mercado"<sup>2</sup> es una persona u organización (con independencia de su naturaleza jurídica) que:*

- (i) participa activamente en el Mercado Cambiario como parte ordinaria de su negocio y está involucrado en la actividad de compra o venta de divisas o en operaciones diseñadas para generar ganancias o pérdidas con base en la fluctuación de uno o más tipos de cambio, tales como derivados, con o sin entregables, ya sea de forma directa o indirecta por medio de otros Participantes del Mercado; u
- (ii) opera un servicio, sistema, plataforma u organización por medio de la cual los participantes tienen la capacidad de ejecutar los tipos de operaciones descritos en el inciso (i) anterior; o
- (iii) proporciona servicios de ejecución de tipos de cambio de referencia, y
- (iv) no se considera como un participante en el mercado al menudeo en la(s) jurisdicción(ones) correspondiente(s).

Este término incluye a todo el personal que lleve a cabo lo anterior por cuenta de un Participante del Mercado.

Para efectos de claridad, de manera general se considera que los siguientes tipos de personas u organizaciones realizan las actividades en el Mercado Cambiario como Participantes del Mercado, según se describe en los incisos (i) – (iv) anteriores:

- bancos centrales, excepto en caso que esto interfiera en el desempeño de sus facultades legales o funciones relacionadas con las políticas de su competencia;<sup>3</sup>
- sujetos supranacionales o cuasi-soberanos, excepto en aquellos casos en que esto interfiera en el cumplimiento de su mandato de política como organización;
- administradores de activos, fondos soberanos, fondos de coberturas, fondos de pensiones y aseguradoras;
- un área de tesorería corporativa o Centro de Tesorería Corporativa que celebre operaciones externas fuera del consorcio, ya sea por cuenta propia o por cuenta de sus controladoras, subsidiarias, sucursales, filiales o asociaciones en participación del grupo que represente;

<sup>2</sup> El término Participante del Mercado es generalmente utilizado para referirse tanto a las entidades como a su personal, de conformidad con la definición. No obstante esto, en algunos casos es claro que un principio sea, por su propia naturaleza, más relevante para uno u otro. Por ejemplo, ciertos principios están referidos primordialmente a políticas y procedimientos corporativos o de negocios en lugar de conductas individuales. Los términos "entidad" y "personal" son utilizados, ocasionalmente, en casos en que los principios se enfocan a las buenas prácticas de las entidades con respecto a su personal en su carácter como tal y viceversa.

<sup>3</sup> Nótese que las operaciones de los bancos centrales en cumplimiento de sus obligaciones legales o como parte de las funciones de política de su competencia pueden ser ejecutadas por los propios bancos centrales o por medio de otros Participantes del Mercado, incluidas instituciones financieras y sujetos supranacionales, actuando en su carácter de agentes o de cualquier otra forma, a nombre o por cuenta del banco central.

- oficinas familiares que llevan a cabo operaciones de tesorería;
- proveedores de tipos de cambio de referencia de ejecución;
- proveedores de liquidez no bancarios; empresas dedicadas a ofrecer estrategias de negociación automatizada, incluidas estrategias de negociación de alta frecuencia, así como aquellas que ofrezcan ejecuciones basadas en algoritmos;
- casas de corretaje (*brokers*) (incluidas casas de corretaje en el Mercado Cambiario al menudeo), asesores de inversión, agregadores e intermediarios y agentes análogos;
- transmisores de remesas, casas de cambio y negocios que proveen servicios de dinero en su interacción con el Mercado Cambiario al mayoreo;
- Plataformas Electrónicas de Negociación;
- plataformas de confirmación y liquidación, y
- cualquier entidad clasificada como un Participante del Mercado Cambiario en la(s) jurisdicción(ones) correspondiente(s).

Para efectos de claridad, se considera que los siguientes tipos de personas no realizan generalmente actividades cambiarias como Participantes del Mercado, según se describe en los incisos (i) – (iv) anteriores:

- plataformas de pantallas de precios;
- transmisores de remesas, casas de cambio y negocios que proveen servicios de dinero en su interacción con clientes minoristas;
- clientes de banca privada que realizan operaciones en su carácter de personas físicas o por medio de vehículos de inversión personales, y
- el público al menudeo en general.

El universo de Participantes del Mercado es considerablemente diverso en cuanto a los tipos y niveles de participación en el Mercado Cambiario. Se espera que el Código Global de Conducta aplique a todos estos Participantes del Mercado, aunque el detalle sobre cómo podría aplicarse dependerá de las principales operaciones que realizan. En la práctica, las medidas que los diferentes Participantes del Mercado adopten para alinear sus actividades con los principios del Código Global de Conducta deberán reflejar necesariamente el tamaño y complejidad de sus actividades en el Mercado Cambiario y su participación en dicho mercado, tomando en cuenta la Legislación Aplicable. En última instancia, la decisión de las medidas que deberán adoptar, así como la manera en que lo hagan dependerá de cada Participante del Mercado y deberán ser el reflejo de una evaluación interna adecuada.

En el Anexo 3 se presenta un formato de “Declaración de Compromiso”. Esta Declaración, al igual que el Código, es de carácter voluntario, por lo que los Participantes del Mercado podrán utilizarla de diferentes maneras para fortalecer los objetivos del Código, fomentando la transparencia, eficiencia y el funcionamiento en el Mercado Cambiario. La Declaración viene acompañada de una nota explicativa que aporta antecedentes adicionales.

En adición a la Declaración, los Participantes del Mercado podrán hacer uso de las Carátulas de Divulgación de Información (*Disclosure Cover Sheets*) y las Plantillas, tanto de Debita Diligencia de Algoritmos, como de Datos para Análisis de Costos de Transacción (ACT) (*Transaction Cost Analysis Data Template, TCA por sus siglas en inglés*). Las referidas Carátulas han sido desarrolladas como un medio para mejorar la accesibilidad y claridad de los documentos vigentes de divulgación de información y pueden apoyar a los Participantes del Mercado a dar debido cumplimiento al rango de principios referentes a la divulgación de información y transparencia contenidos en el Código. Como la Declaración, el uso de las Carátulas y las Plantillas es enteramente voluntario. La página web del CGMC – [www.globalfx.org](http://www.globalfx.org) – contiene una sección de documentos guía sobre el uso y publicación de las Carátulas y Plantillas.”

...

#### “PRINCIPIO 4

*El órgano colegiado o la(s) persona(s) responsable(s) de la estrategia del negocio cambiario y de la solidez financiera del Participante del Mercado deberán establecer la estructura y los mecanismos efectivos que permitan un seguimiento, supervisión y controles adecuados en relación a su actividad en el Mercado Cambiario.*

El órgano colegiado o la(s) persona(s) responsable(s) de establecer la estrategia del negocio cambiario y de la solidez financiera del Participante del Mercado deberá implementar:

- una estructura operacional con líneas de responsabilidad claramente definidas y transparentes en las actividades del Participante del Mercado en el Mercado Cambiario;
- una supervisión efectiva de las actividades del Participante del Mercado en el Mercado Cambiario, basada en un adecuado manejo de la información;
- un ambiente que promueva un reto para la alta dirección a cargo de la responsabilidad diaria de las actividades cambiarias del Participante del Mercado, y
- funciones y mecanismos de control independientes que permitan evaluar si el Participante del Mercado realiza sus actividades de manera acorde a los requerimientos para mitigar el riesgo operacional y de conformidad con los requerimientos de conducta. Estas funciones deberán contar con el nivel jerárquico suficiente, recursos suficientes y con acceso al órgano colegiado o la(s) persona(s) responsable(s) de la estrategia de negocio y solidez financiera en materia cambiaria del Participante del Mercado.

Al implementar lo anterior, se deberán tomar en consideración los tipos de actividades en los que el Participante del Mercado se involucra, incluyendo si el Participante del Mercado se involucra en la provisión o uso de Actividades de Operación Electrónica o Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*).

...

#### “PRINCIPIO 7

---

*Los Participantes del Mercado deberán contar con políticas y procedimientos apropiados para manejar y responder a posibles prácticas y conductas inapropiadas de manera efectiva.*

Los Participantes del Mercado deberán mantener políticas y procedimientos apoyados en mecanismos efectivos para (i) proveer canales confidenciales para que el personal y terceros puedan presentar reportes sobre potenciales prácticas o conductas inadecuadas e (ii) investigar y responder a dichos reportes cuando sea apropiado.

De manera específica, las empresas deberán hacer del conocimiento del personal y de terceros, dónde y cómo pueden presentar sus reportes sobre posibles prácticas y conductas inadecuadas (incluyendo, sin limitación, prácticas o conductas ilegales, faltas de ética o cuestionables), de manera confidencial y sin temor a represalias.

Los reportes sobre posibles prácticas y conductas inadecuadas del Participante del Mercado deberán ser investigados por áreas o funciones independientes. Dichas áreas o funciones deberán contar con las habilidades y experiencia suficientes—y con los recursos y accesos necesarios—para llevar a cabo la investigación.

Los Participantes del Mercado deberán completar la investigación y determinar el resultado apropiado dentro de un plazo razonable, tomando en consideración la naturaleza y complejidad del asunto en cuestión. Puede ser apropiado escalar el asunto dentro de la empresa y reportarlo fuera de ella antes de que concluya la investigación. Los reportes y los resultados deberán hacerse del conocimiento del personal apropiado dentro del Participante del Mercado y, de ser necesario, de las autoridades relevantes.”

...

#### “PRINCIPIO 8

---

*Los Participantes del Mercado deberán tener claras las facultades con las que actúan.*

Los Participantes del Mercado deberán entender y comunicar con claridad sus roles y funciones al tramitar órdenes o ejecutar operaciones. Los Participantes del Mercado podrán tener acuerdos u otros acuerdos de negocio en los que se definan los roles que rigen todas las operaciones cambiarias que llevan a cabo o podrán manejar su relación al determinar sus roles en cada operación en particular. Si un Participante del Mercado desea modificar el rol con el que él o su contraparte actúan, dicha modificación deberá acordarse entre ambas partes.

El Participante del Mercado que recibe una orden del Cliente puede:

- actuar como Agente, ejecutando órdenes a nombre y por cuenta de su Cliente, de conformidad con el mandato otorgado y sin asumir riesgos de mercado en relación con la instrucción, o bien

- actuar como Principal asumiendo uno o más riesgos en relación con una orden, incluyendo el riesgo crediticio y los grados variables de riesgo de mercado. Los Principales actúan por cuenta propia y no tienen obligación de ejecutar la orden sino hasta que ambas partes estén de acuerdo. En los casos en que la orden otorgue cierta discrecionalidad al Principal, este deberá ejercerla de manera razonable, equitativa y de tal manera que no esté diseñada o pretenda causar perjuicio al Cliente.”

#### “PRINCIPIO 9

*Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de los Clientes de manera equitativa y transparente, acorde con las facultades con las que actúan.*

Se espera que los Participantes del Mercado manejen las órdenes de los Clientes de manera equitativa y transparente. La manera en la que lo harán y las mejores prácticas aplicables dependerán de los roles con los que los Participantes del Mercado estén actuando, en los términos descritos en el Principio 8 anterior. A pesar de que el Mercado Cambiario tradicionalmente ha operado a través de la figura del Principal, también se utiliza la figura del Agente. Por lo anterior, este principio aplica para ambas figuras, así como para las Plataformas Electrónicas de Negociación y para los Servicios Interbancarios de Corretaje (*Interdealer Brokers*).

#### ROLES

Independientemente de su rol, todos los Participantes del Mercado que manejen órdenes deberán:

- tener estándares claros que tiendan a proporcionar un resultado equitativo y transparente para el Cliente;
- ser veraces en sus declaraciones;
- usar un lenguaje claro y sin ambigüedades;
- precisar si los precios que están proporcionando son en firme o meramente indicativos;
- tener procesos adecuados que permitan rechazar las órdenes de los Clientes de productos que se consideren inapropiados para el Cliente;
- no realizar operaciones con la intención de causar una disrupción en el mercado (para mayor guía ver Principio 12 en Ejecución), y
- proporcionar toda información relevante al Cliente previo a negociar sus órdenes, para que éste pueda decidir de manera informada si realizará o no la operación.

Los Participantes del Mercado deberán informar a sus Clientes de factores tales como:

- la manera en que las órdenes son manejadas y ejecutadas, incluyendo si son agregadas o priorizadas conforme al tiempo;
- la posibilidad de que las órdenes sean ejecutadas de manera electrónica o manual, dependiendo de los términos dados a conocer;
- los diversos factores que pudieran afectar la política de ejecución, los cuales generalmente incluyen los términos de posicionamiento, si el Participante del Mercado, administrando órdenes de Clientes, está asumiendo o no los riesgos asociados a esas operaciones, las condiciones prevalecientes de liquidez y del mercado, otras órdenes de Clientes y/o estrategias de negociación que pudieran afectar la política de ejecución;
- si existe discrecionalidad o si debe esperarse que exista, y cómo se debe ejercer;
- el fundamento o razones por los cuales las solicitudes y/o órdenes puedan ser rechazadas; y
- cuando sea posible, cuál es la política de horarios y si se aplica, tanto cuando se acepta la orden, como cuando se activa o ejecuta (para mayor guía ver Principio 36 sobre Administración de Riesgos y Cumplimiento Normativo).

Los Participantes del Mercado que manejen órdenes de Clientes en su rol de Principal deberán:

- informar los términos y condiciones bajo las cuales el Principal interactuará con el Cliente, los cuales podrán incluir:
  - √ que el Principal actúa a nombre propio como contraparte del Cliente;

√ la forma en la que el Principal comunicará y negociará las solicitudes de cotizaciones y de precios indicativos, la discusión o colocación de órdenes y cualquier otro dato de interés que pudiera llevar a la ejecución de las operaciones; y

√ la manera en la que se identificarán y atenderán los conflictos de interés potenciales o existentes que puedan surgir al actuar como Principal o como formador de mercado;

- establecer de forma clara el momento en el que pudiera transferirse el riesgo de mercado;
- tener actividades como formadores de mercado y como administración de riesgo, tales como operaciones de cobertura, de acuerdo a su estrategia de negociación, posicionamiento, riesgo asumido y a las condiciones prevalecientes de liquidez y del mercado, y
- tener políticas internas de Margen consistentes con los lineamientos previstos en este Código Global de Conducta.

Los Participantes del Mercado que manejen órdenes de Clientes en su rol de Agente deberán:

- comunicar al Cliente sobre la naturaleza de su relación;
- buscar obtener el resultado solicitado por su Cliente;
- establecer una política transparente de ejecución de órdenes, que deberá proporcionarle a los Clientes información relevante sobre su orden, entre la que podrá incluir:
  - √ información sobre dónde la empresa podrá ejecutar las órdenes del Cliente;
  - √ los factores que influyeron en la selección de las plataformas de negociación, e
  - √ información sobre la manera en la que el Agente pretende ejecutar las órdenes del Cliente de manera oportuna, equitativa y expedita;
- ser transparentes con sus Clientes respecto a sus términos y condiciones, que establezcan claramente los honorarios y comisiones aplicables durante la vigencia del contrato, y
- compartir información relacionada con las órdenes aceptadas en su calidad de Agente con formadores de mercado o mesas de operaciones de Principales exclusivamente cuando sea necesario para solicitar una cotización competitiva (para mayor guía ver Principio 19 sobre Intercambio de Información).

Los Participantes del Mercado que operen Plataformas Electrónicas de Negociación deberán:

- tener reglas transparentes para los usuarios;
- informar claramente cualquier restricción o requerimiento aplicable al uso de cotizaciones electrónicas;
- establecer claramente el punto al que el riesgo de mercado puede ser transferido;
- revelar de manera apropiada los servicios de suscripción y beneficios asociados que ofrezcan, incluyendo información del mercado (a fin de que los Clientes tengan la oportunidad de escoger los mejores servicios para los cuales sean elegibles);
- declarar expresamente – en aquellos casos en que alberguen múltiples proveedores de liquidez – sus políticas de datos de mercado en documentos de divulgación de información apropiados (incluyendo reglamentos, guías, entre otros), que incluyan como mínimo: el nivel de detalle de la información que se encuentra disponible, el tipo de usuarios para los que se encontrará disponible, así como la frecuencia y latencia con la que dicha información de mercado se encontrará disponible.

Los Participantes del Mercado que operen Plataformas Electrónicas de Negociación anónimas que ofrezcan el uso de identificadores únicos (“etiquetas”) deberán, cuando sea aplicable:

- divulgar información apropiada para todos los usuarios respecto a cuál información de contraparte en específico, se provee por medio de las referidas etiquetas, y a quién se provee dicha información;
- divulgar información apropiada para todos los usuarios indicando en cuál punto de una transacción la etiqueta asignada a un usuario es provista a su contraparte;
- tener documentos de divulgación de información (incluyendo reglamentos, guías, entre otros.) que contengan políticas claras relacionadas con la forma en que las etiquetas son asignadas y administradas, incluyendo las políticas relacionadas con el procedimiento de re-etiquetado;

- mantener registros de auditoría para todas las asignaciones de etiquetas y para aquellos casos de re-etiquetado.

Los Participantes del Mercado que actúen como Servicios Interbancarios de Corretaje (*Interdealer Brokers*) deberán:

- cumplir con expectativas similares como las descritas anteriormente para los Participantes del Mercado que manejen órdenes de Clientes en su rol de Agentes;

Los Servicios Interbancarios de Corretaje (*Interdealer Brokers*) podrán operar vía voz, como Servicios de Corretaje de Voz, o podrán operar de manera parcial o total vía electrónica. Aquellos que tengan un componente electrónico también serán considerados como Plataformas Electrónicas de Negociación y, por lo tanto, deberán cumplir con las expectativas de derecho descritas para los Participantes del Mercado que operen Plataformas Electrónicas de Negociación.

Los Participantes del Mercado que actúen como Clientes deberán:

- estar conscientes de las responsabilidades que deberán esperar de los demás, como se mencionó previamente;
- estar conscientes de los riesgos asociados con las operaciones que soliciten y tomen, y
- evaluar periódicamente la ejecución de órdenes recibidas.”

#### “PRINCIPIO 10

---

*Los Participantes del Mercado deberán tramitar las órdenes de manera transparente, equitativa y de conformidad con las características relevantes aplicables a los diferentes tipos de órdenes.*

Los Participantes del Mercado deberán estar conscientes que diferentes tipos de órdenes pueden tener diferentes características para su ejecución. Por ejemplo:

Los Participantes del Mercado que ejecuten Órdenes de Tipo *Stop Loss* deberán:

- obtener del Cliente la información necesaria para definir los términos de la Orden de Tipo *Stop Loss*, tales como precio de referencia, monto, vigencia y detonante de las órdenes, y;
- revelar a los Clientes si las operaciones de administración de riesgo pueden ser ejecutadas cerca del nivel establecido para la ejecución de la Orden de Tipo *Stop Loss* y que esas operaciones pueden impactar en el precio de referencia y tener como consecuencia la detonación de la Orden de Tipo *Stop Loss*.

*Ejemplos de prácticas inaceptables:*

- negociar o actuar con el propósito de mover el mercado al nivel de *Stop Loss*, y
- ofrecer Órdenes de Tipo *Stop Loss*, que tengan como base la formación de pérdidas de manera deliberada.

Los Participantes del Mercado que estén llenando una orden del Cliente, incluso de manera parcial, deberán:

- actuar de manera equitativa y razonable de conformidad con las circunstancias prevalecientes del mercado, así como de cualquier otro factor revelado al Cliente, al determinar si se llena y cómo se llena la orden del Cliente, poniendo atención en otras políticas relevantes;
- decidir si se llena y cómo se llena una orden del Cliente, incluyendo de manera parcial y comunicar esa decisión al Cliente tan pronto como sea posible, y
- llenar de manera total las órdenes del Cliente dentro de los parámetros especificados por este último, sujeto a factores como la necesidad de priorizar entre las órdenes de Clientes y la disponibilidad de alguna línea de crédito que el Participante del Mercado pueda otorgar al Cliente en ese momento.

Los Participantes del Mercado que manejen órdenes de Clientes para operar a un precio de referencia particular (Órdenes a un Tipo de Cambio de Referencia - *Fixing Orders*) deberán:

- comprender los riesgos asociados y conocer los procedimientos aplicables;
- abstenerse de compartir información de forma inapropiada, ya sea mediante colusión o de otra forma, o intentar influir en el tipo de cambio;



- abstenerse de influir intencionalmente en el tipo de cambio de referencia para beneficiarse directamente o a través de los flujos del Cliente que tengan el tipo de cambio como subyacente de sus operaciones con estos, y
- comportarse de acuerdo con lo establecido en las Recomendaciones del Informe sobre Tipos de Cambio de Referencia del Consejo de Estabilidad Financiera,<sup>4</sup> que incluyen, y no se limitan, entre otras a:
  - √ fijar precios a las operaciones de manera transparente y consistente con el riesgo inherente a la aceptación de dichas operaciones, y
  - √ establecer y hacer cumplir procedimientos y lineamientos internos para recabar y ejecutar Órdenes a un Tipo de Cambio de Referencia.

*Ejemplos indicativos de prácticas aceptables:*

- negociar una orden antes, durante o después del cierre de la ventana de cálculo del tipo de cambio de referencia, siempre y cuando no se haga de manera que genere intencionalmente un impacto negativo sobre el precio de mercado y el resultado para el Cliente.
- agrupar todos los intereses del Cliente y ejecutar el monto neto;

*Ejemplos indicativos de prácticas inaceptables:*

- comprar o vender un monto mayor al del interés del Cliente segundos previos al cierre del periodo de cálculo del tipo de cambio de referencia con la intención de aumentar o disminuir su precio en perjuicio del Cliente;
- comprar o vender un monto poco tiempo antes del periodo de cálculo del tipo de cambio de referencia de forma tal que haya una intención de impactar negativamente el precio de mercado y el resultado para el Cliente;
- mostrar un interés grande en el mercado durante el periodo de cálculo del tipo de cambio de referencia con la intención de manipular dicho precio en detrimento del Cliente;
- informar de operaciones específicas de Clientes al precio de referencia a personas distintas, y
- actuar con otros Participantes del Mercado para aumentar o disminuir el tipo de cambio de referencia en detrimento de los intereses de un Cliente (para mayor guía ver Principios 19 y 20 sobre Intercambio de Información.)

Finalmente, los Participantes del Mercado que tramiten órdenes que potencialmente puedan tener impactos relevantes en el mercado deberán hacerlo con particular cuidado y atención. Por ejemplo, hay ciertas operaciones, tales como fusiones y adquisiciones, que pudieran tener un impacto relevante en el mercado.”

**“PRINCIPIO 11**

*El Participante del Mercado únicamente deberá realizar Coberturas Anticipadas (Pre-Hedging) respecto a las órdenes de sus Clientes cuando actúe como Principal y deberá hacerlo de manera equitativa y transparente.*

La Cobertura Anticipada es la administración del riesgo asociado a una o más órdenes anticipadas de Clientes diseñada para beneficiar al Cliente en relación con dichas órdenes y cualquier otra operación resultante.

Los Participantes del Mercado podrán realizar Coberturas Anticipadas para tales propósitos y de manera que no tengan por intención perjudicar al Cliente o afectar al mercado. Los Participantes del Mercado deberán informar a sus Clientes sus políticas de Cobertura Anticipada de forma que los Clientes comprendan sus opciones en cuanto a su ejecución.

- Al evaluar si se están realizando Coberturas Anticipadas de conformidad con los principios mencionados anteriormente, el Participante del Mercado deberá considerar las condiciones prevalecientes del mercado (como la liquidez) y el tamaño y naturaleza de la operación anticipada.
- A la par de realizar la Cobertura Anticipada, el Participante del Mercado podrá continuar con sus operaciones, incluyendo la administración de riesgo, formación de mercado y la ejecución de órdenes

<sup>4</sup> Ver Reporte Final del Comité de Estabilidad Financiera sobre Tipos de Cambio de Referencia, del 30 de septiembre de 2014.

de otros Clientes. Para determinar si la Cobertura Anticipada es aplicada en cumplimiento con los principios anteriormente mencionados, la Cobertura Anticipada de una sola operación debe de considerarse dentro de un portafolio de operaciones que tome en cuenta la exposición global del Participante del Mercado.

- En los casos en que el Participante del Mercado esté actuando como Agente, este deberá abstenerse de realizar Coberturas Anticipadas.

*Ver Anexo 1 para un conjunto de ejemplos relacionados a Coberturas Anticipadas.”*

...

#### “PRINCIPIO 18

*Los Participantes del Mercado que proporcionen operaciones basadas en algoritmos o servicios de agregación a sus Clientes deberán brindarles información adecuada sobre cómo operan.*

Los Participantes del Mercado podrán proporcionar servicios de operación basados en servicios de operación de algoritmos que utilicen programas computacionales que aplican algoritmos para determinar diversos aspectos, incluyendo precio y cantidad de las órdenes.

Los Participantes del Mercado también podrán proporcionar a sus Clientes servicios de agregación, servicios que proveen acceso a múltiples fuentes de liquidez o plataformas de negociación y que pueden incluir el ruteo de la orden hacia esas fuentes o lugares.

Los Participantes del Mercado que proporcionen servicios de operación basados en algoritmos o servicios de agregación a sus Clientes, deberán informar lo siguiente:

- una descripción clara de la estrategia de ejecución basada en algoritmos o de la estrategia de agregación, así como la información suficiente para que el Cliente pueda evaluar el desempeño del servicio, que sea conforme con la protección de la Información Confidencial relacionada;
- si el proveedor del algoritmo o del servicio de agregación puede actuar en la ejecución como Principal;
- los costos aplicables por la provisión de los servicios;
- en el caso de servicios de negociación basada en algoritmos, información general de la manera en que se determinarán las preferencias del ruteo, y
- en el caso de servicios de agregación, información sobre las fuentes de liquidez a las cuales podrán llegar a tener acceso.

Los Participantes del Mercado que provean servicios de operación basados en algoritmos o servicios de agregación, deberán revelar cualquier conflicto de interés que pueda impactar el manejo de la orden de cualquier Cliente (por ejemplo, aquellos que deriven de la interacción con su propia liquidez, o bien, que tengan intereses comerciales particulares en plataformas de negociación, o en otros proveedores de servicios relevantes), así como la forma en la cual dichos conflictos serán abordados.

Los Participantes del Mercado que provean servicios de operación basados en algoritmos a Clientes son alentados a divulgar la información relevante en un formato estandarizado de amplia aceptación en el mercado – por ejemplo, alineándose con la estructura de la Plantilla de Debida Diligencia de Algoritmos del Comité Global del Mercado Cambiario (*GFXC’s FX Algo Due Diligence Template*), en aquellos casos en que sea apropiado. Lo anterior, a efecto de permitir a los Clientes comparar y entender de manera más fácil los servicios provistos.

Dicha divulgación de información deberá ser fácilmente accesible, tanto para los Clientes actuales, como potenciales – por ejemplo, al compartirse de manera bilateral, o bien, poniéndose a disposición del público en el sitio web del proveedor.

Se alienta a los Participantes del Mercado que provean servicios de operación basados en algoritmos a Clientes a divulgar la información pertinente que será utilizada con el propósito de realizar el Análisis de Costos de Transacción (ACT) (*Transaction Cost Analysis -TCA*, por sus siglas en inglés), en un formato estandarizado de amplia aceptación en el mercado – por ejemplo, mediante el uso de la Plantilla de Datos para Análisis de Costos de Transacción del Comité Global del Mercado Cambiario (*GFXC’s Transaction Cost Analysis Data Template*). Asimismo, se deberá proveer información adicional en aquellos casos en que se considere de utilidad.

Los Clientes de los proveedores de negociación basada en algoritmos deberán utilizar dicha información e información revelada a fin de evaluar, de manera continua, qué tan apropiada es la estrategia de negociación en relación con su estrategia de ejecución.

Los Clientes que utilicen un agregador para tener acceso a mercados de negociación deberán conocer los parámetros conforme a los cuales se determinarán los precios mostrados por el agregador.

Los Participantes del Mercado que ofrezcan servicios de negociación basada en algoritmos o de servicios de agregación, deberán desempeñar sus servicios de conformidad con los términos informados al Cliente.”

...

#### “PRINCIPIO 19

---

*Los Participantes del Mercado deberán identificar de forma clara y efectiva la Información Confidencial y limitar adecuadamente el acceso a esta.*

Los Participantes del Mercado deberán identificar la Información Confidencial. La Información Confidencial incluye la siguiente información que no sea del dominio público y que sea recibida o desarrollada por un Participante del Mercado:

(i) Información de Operaciones del Mercado Cambiario. Puede referirse a distintos tipos de información incluyendo la relativa a actividades pasadas, presentes y futuras, o a las posiciones propias de los Participantes del Mercado o de sus Clientes, así como aquella información relacionada de carácter sensible y que es recibida o producida en el curso de dicha actividad. Algunos ejemplos de esta información son, entre otros, los siguientes:

- √ detalles del registro de las órdenes del Participante del Mercado;
- √ otros Intereses de los Participantes del Mercado:
- √ matrices de diferenciales (*spread*) ofrecidos por los Participantes del Mercado a sus Clientes, y
- √ órdenes para obtener tipos de cambio de referencia (*benchmark fixes*).

(ii) Información Designada como Confidencial. Los Participantes del Mercado podrán acordar un mayor estándar de secrecía en relación con la Información Confidencial, propietaria, de uso exclusivo y cualquier otra información, que puede ser formalizado mediante la suscripción de no divulgación o convenios de confidencialidad similares.

La identificación de Información Confidencial debe ser acorde con las restricciones legales y contractuales aplicables al Participante del Mercado.

Los Participantes del Mercado deberán limitar el acceso y proteger la Información Confidencial.

- Los Participantes del Mercado no deberán revelar Información Confidencial salvo a aquellas partes internas o externas que tengan una justificación válida para recibir dicha información, tales como la administración de riesgos, requerimientos legales o necesidades de cumplimiento normativo.
- Bajo ninguna circunstancia, los Participantes del Mercado deberán difundir Información Confidencial a partes internas o externas donde se considere pudieran hacer un mal uso de ella.
- La Información Confidencial que se obtenga de un Cliente, de un potencial Cliente, o de un tercero, solo deberá utilizarse para el fin específico por el que fue otorgada, excepto lo mencionado anteriormente o lo pactado con el Cliente.
- Los Participantes del Mercado deberán divulgar, a un alto nivel, la forma en que la Información Confidencial, por lo que se refiere a la Información de Operaciones del Mercado Cambiario, es compartida internamente de acuerdo con este Principio.
- Los Participantes del Mercado que actúen como Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deberán tener un nivel adecuado de segregación entre sus actividades de corretaje y otras operaciones que realicen.

√ A fin de evitar potenciales conflictos de interés, el Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) deberá establecer barreras de información apropiadas.

√ Los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deberán ser transparentes sobre los estándares que requieran y adopten.

Los operadores de plataformas de negociación que ofrezcan etiquetas deberán asegurarse que la práctica de “re-etiquetado” sea adecuada para ese fin y que, en aquellos casos en que una de las partes hubiere solicitado previamente evitar a otra en particular, esta práctica no se utilice para facilitar la operación entre dichos participantes.”

...

#### “PRINCIPIO 22

---

*Los Participantes del Mercado deberán comunicar el Color del Mercado de manera apropiada y sin comprometer Información Confidencial.*

La difusión oportuna del Color del Mercado entre los Participantes del Mercado puede contribuir a un Mercado Cambiario eficiente, abierto y transparente a través del intercambio de información sobre las condiciones generales del mercado, los diferentes puntos de vista y el flujo de información agregada y anónima.

Las empresas deberán proporcionar lineamientos claros a su personal sobre la manera apropiada de compartir el Color del Mercado. En particular, las comunicaciones deberán restringirse a información que esté efectivamente agregada y sea anónima.

Para tales efectos:

- las comunicaciones no deberán incluir nombres específicos de Clientes, ni otros mecanismos que revelen la identidad de un Cliente o patrones de conducta de manera externa (por ejemplo, nombres en clave que vinculen implícitamente la actividad con un determinado Participante del Mercado), ni información específica de ningún Cliente individual;
- las referencias a grupos de Clientes, ubicaciones y estrategias deberán ser lo suficientemente generales para que los Participantes del Mercado no puedan inferir la Información Confidencial correspondiente;
- las comunicaciones deberán limitarse a compartir puntos de vista sobre el mercado y niveles de convicción y no deberán divulgar información sobre posiciones cambiarias individuales;
- los flujos deberán divulgarse solo por rango de precio y no por tipos de cambio exactos relacionados con un Cliente o flujo en lo individual y las referencias a los volúmenes, distintas de las operaciones cambiarias que ya se reportan públicamente, deberán referirse en términos generales;
- el interés de las opciones que no se ha reportado de manera pública solo deberá discutirse en términos de las estructuras observadas de manera general y de interés temático;
- las referencias a los tiempos de ejecución deberán ser generales, salvo cuando la información de la operación puede ser ampliamente observada;
- los Participantes del Mercado deberán ser cuidadosos al proveer información a sus Clientes sobre el estado de sus órdenes (incluyendo Órdenes a un Tipo de Cambio de Referencia (*Fixing Orders*) agregadas y anónimas) para proteger los intereses de otros Participantes del Mercado relacionados con la información (lo cual es particularmente cierto cuando hay órdenes múltiples, al mismo nivel o muy próximas unas de otras);
- los Participantes del Mercado no deberán solicitar Información Confidencial cuando provean o reciban Color del Mercado;
- los operadores de plataformas de negociación que ofrezcan el uso de etiquetas deberán únicamente divulgar la información de los usuarios (color), según hubiera sido claramente establecido en sus documentos de divulgación de información (incluyendo reglamentos, guías, entre otros), y
- de ser viable, las plataformas de negociación anónimas deberán hacer un esfuerzo para poner a disposición de los usuarios aquella información relacionada con la adhesión a la Declaración de Compromiso de la versión actual del Código Global de Conducta de alguna contraparte, actual o potencial, de una operación en particular<sup>5</sup>.

*Ver Anexo 1 para un conjunto de ejemplos sobre comunicaciones de Color de Mercado.”*

...

#### **“PRINCIPIO 27**

*Los Participantes del Mercado deberán tener prácticas para limitar, monitorear y controlar los riesgos asociados a su actividad operativa en el Mercado Cambiario.*

Estas prácticas podrán comprender, sin limitarse a:

---

<sup>5</sup> La responsabilidad de transmitir información precisa y actualizada sobre el estado de la adhesión a la Declaración de Compromiso al Código Global de Conducta recae enteramente en el usuario de la plataforma. Por el contrario, la plataforma será únicamente responsable de resguardar y reportar dicha información en la forma en que hubiera sido presentada por el usuario y no hará ninguna declaración respecto a la conducta del usuario. En caso de existir cambios sobre el estado de la adhesión a la Declaración de Compromiso al Código Global de Conducta por parte del usuario, la obligación de actualizar la referida información a la plataforma recae en este último.

- Monitorear regularmente las actividades de operación, incluyendo, cuando sea apropiado, la identificación y reporte interno, de operaciones fallidas, canceladas o erróneas.
- Sistemas de monitoreo automatizados o manuales para detectar malas conductas y manipulación de mercado reales o potenciales. El personal relevante deberá estar calificado para detectar patrones de operación que puedan indicar prácticas desleales o manipulativas. Los Participantes del Mercado podrán utilizar ciertas estadísticas o métricas para detectar comportamientos que requieran una revisión adicional, tales como tasas fuera del mercado, órdenes repetitivas, y órdenes inusualmente pequeñas o grandes. Deberán existir procesos apropiados que permitan revisar oportunamente e informar estas prácticas sospechosas a los niveles jerárquicos superiores dentro de la organización cuando sea apropiado.
- Verificación de las valuaciones utilizadas para la administración de riesgos y para efectos contables, realizadas por personal independiente del área de negocio que incurra en el riesgo.
- Presentación de reportes independientes, de manera periódica y oportuna, de las posiciones de riesgo y de los estados de ganancias/pérdidas de los operadores al área encargada de la administración de riesgo o a la alta dirección, como resulte apropiado, incluyendo una revisión de desviaciones considerables de pérdidas/ganancias en relación con los niveles esperados.
- Captura de las operaciones de manera oportuna y precisa a fin de calcular las exposiciones de riesgo de una manera precisa y oportuna para propósitos de monitoreo (ver Principio 36).
- Conciliaciones periódicas de los sistemas de *front-office*, *middle-office* y *back-office*, de las discrepancias identificadas y su resolución monitoreada por parte de personal independiente de la unidad de negocio.
- Reporte oportuno al órgano colegiado encargado de la administración o individuo(s) cuando se excedan los límites de riesgo, incluyendo las acciones correctivas a fin de regresar las exposiciones a sus límites, así como la adopción de cualquier medida para prevenir reincidencias.
- Controles apropiados para el adecuado envío de órdenes o cotizaciones, tales como moderadores, reductores o interruptores automáticos de órdenes electrónicas (*kill switches* o *throttles*). Estos controles deberán ser diseñados para prevenir la entrada o transmisión de órdenes o cotizaciones erróneas que excedan el tamaño predefinido, los parámetros de precio y los umbrales de exposición financiera.

Los Participantes del Mercado deberán ser conscientes de los riesgos por depender de una sola fuente de liquidez y deberán incorporar planes de contingencia cuando sea apropiado.”

...

#### “PRINCIPIO 29

---

*Los Participantes del Mercado deberán contar con procedimientos adecuados para administrar su exposición al riesgo crediticio de contraparte, incluyendo, cuando sea apropiado, la utilización de convenios de compensación por neteo y de otorgamiento de colateral, tales como contratos marco de compensación por neteo y acuerdos de apoyo crediticio.*

El uso de contratos marco de compensación por neteo y de apoyo crediticio contribuye a fortalecer el buen funcionamiento del Mercado Cambiario. Otras medidas para manejar el riesgo crediticio de contraparte incluyen la evaluación precisa y oportuna de la calidad crediticia de las contrapartes previo a la celebración de cada operación, la diversificación suficiente de la exposición a contrapartes cuando sea apropiado, la determinación y monitoreo oportuno de los límites de exposición a contrapartes, así como la aceptación de operaciones únicamente cuando éstas se ubiquen dentro de los límites previamente aprobados. Los límites de crédito deberán determinarse de forma independiente del front-office y deberán reflejar, el apetito de riesgo establecido por el Participante del Mercado.

Los Participantes del Mercado deberán mantener registros precisos en las relaciones relevantes con sus contrapartes. Lo anterior, podrá incluir registros de conversaciones y correspondencia por escrito, mientras que las políticas de conservación de dichos registros deberán ser acordes con la Legislación Aplicable.

Las Plataformas Electrónicas de Negociación que tengan múltiples proveedores y consumidores de liquidez deberán, como mínimo, divulgar la siguiente información con relación al monitoreo de crédito:

- cuáles mecanismos y/o controles existen para establecer, modificar y monitorear todos los límites de crédito aplicables;

- los casos en que la responsabilidad de monitorear los incumplimientos en los límites de crédito recaerá en la plataforma, o en los usuarios y quienes serán responsables de resolver los casos de incumplimiento en los límites de crédito; y
- cuáles metodologías serán utilizadas, en específico, para calcular las exposiciones de crédito (como la Posición Abierta Neta, PAN, o *Net Open Position*, en inglés, entre otras)."

...

#### “PRINCIPIO 32

---

*Los Participantes del Mercado deberán establecer procesos adecuados para identificar y manejar riesgos operacionales que puedan surgir de errores humanos, de fallas en los sistemas o de procesos inadecuados o eventos externos.*

Los Participantes del Mercado deberán tomar en consideración los riesgos operacionales que se generan de un ambiente transfronterizo global, tales como los diferentes husos horarios o diferencias en los usos y prácticas aceptados por la industria. Los riesgos operacionales pueden incluir aquellos que surjan de errores humanos, conductas dolosas, fallas en los sistemas o circunstancias externas imprevistas.

Los Participantes del Mercado deberán adoptar medidas estrictas de seguridad a fin de atender la vulnerabilidad de las áreas de operación y de la infraestructura a posibles interrupciones operativas, terrorismo o sabotaje. El acceso a las áreas de operación debe ser controlado con procedimientos establecidos que especifiquen restricciones de tiempo, controles de seguridad y autorizaciones de acceso emitidas por las instancias adecuadas de administración, cuando sea apropiado, para visitantes externos a las áreas de operación o visitantes externos.”

#### “PRINCIPIO 33

---

*Los Participantes del Mercado deberán contar con planes de continuidad operativa (Business Continuity Plans, BCPs por sus siglas en inglés) apropiados a la naturaleza, dimensión y complejidad de sus negocios cambiarios, y que puedan ser implementados de manera pronta y efectiva en caso de desastres a gran escala, pérdida de acceso a plataformas de negociación significativas, servicios de liquidación, así como a otros servicios críticos, u otras interrupciones de mercado.*

Los planes de continuidad operativa podrán contener, entre otros, los siguientes elementos:

- Planes de contingencia para apoyar la continuidad de negocio a través del Mercado Cambiario, incluyendo planes relacionados con el almacenamiento y utilización de la información y, según resulte aplicable, procedimientos en caso de que los tipos de cambio de referencia no se encuentren disponibles;
- Revisión periódica, actualización y prueba de los planes de contingencia, incluyendo simulacros a efecto de que los funcionarios con puestos directivos y el personal relevante estén familiarizados con las medidas de contingencia. Lo anterior deberá incluir revisiones periódicas de escenarios potenciales que pudieran requerir la activación de dichos planes;
- Planes de recuperación de desastres que identifiquen sistemas operativos esenciales y procedimientos de soporte. Todos los procesos críticos automatizados que determine el Participante del Mercado deberán tener documentados, de manera automatizada y/o manual, sus procedimientos de contingencia;
- La identificación de dependencias externas, incluyendo un entendimiento adecuado de los planes de continuidad de operadores de sistemas de liquidación, y de otras infraestructuras y proveedores de servicios críticos, así como la inclusión de los citados planes, u otros procesos de soporte, en los planes de continuidad del propio Participante del Mercado;
- Información de contacto de emergencia para dependencias internas o externas. Los medios de comunicación deberán ser seguros, y
- Sitios alternos de operación desde donde se pueda acomodar el personal relevante, sistemas y operaciones y que deberán recibir mantenimiento y estar sujetos a pruebas de manera periódica.”

...

#### “PRINCIPIO 34

---

*Los Participantes del Mercado deberán contar con procedimientos para resolver probables resultados adversos derivados del uso o dependencia de los sistemas tecnológicos (hardware y software).*

Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos en operación para asignar claramente la propiedad de cada sistema del que dependen y cualquier cambio a estos deberá ser aprobado de acuerdo con las políticas internas. Todos los sistemas deberán estar completamente probados antes de ser utilizados dentro del ambiente de producción, conservando evidencia para auditoría de todas las acciones adoptadas y disponibles para revisión. Esto deberá ser aplicable para el desarrollo, pruebas, implementación y actualizaciones subsecuentes de los sistemas operativos, así como de algoritmos. Adicionalmente, los Participantes del Mercado también deberán estar conscientes de la existencia de riesgos más amplios que pueden existir y afectar su actividad en el Mercado Cambiario, tales como riesgos relacionados con la seguridad informática.

Los Participantes del Mercado que operen a través de Plataformas Electrónicas de Negociación deberán monitorear la salud operativa intradía de la plataforma (por ejemplo, la capacidad de utilización) y deberán realizar pruebas periódicas de capacidad de los sistemas críticos para determinar la capacidad del sistema para procesar operaciones de manera precisa, oportuna y robusta.

Los Participantes del Mercado que participen en operaciones electrónicas deberán establecer controles apropiados y proporcionales para reducir y mitigar la posibilidad de generar o actuar sobre cotizaciones electrónicas que puedan resultar en transacciones erróneas o en interrupciones del mercado tales como cotizaciones u operaciones fuera de mercado, errores de dedo, actividad operativa no intencional o no controlada que surja de fallas tecnológicas, defectos en la lógica de operación y condiciones de mercado inesperadas o extremas.

Los Participantes del Mercado no deberán generar o intentar actuar de forma deliberada sobre cotizaciones por encima de las capacidades técnicas del recipiente o en contra de protocolos establecidos. La frecuencia excesiva de mensajes que puedan acercarse o exceder los límites y capacidades de la plataforma deberán ser controlados, por ejemplo, a través de la aplicación de una lógica del uso de moderadores, reductores o interruptores automáticos (*throttling*) y/o de controladores de flujo (*circuit breakers*). La identificación de cualquier falla o característica de la plataforma que pueda poner en riesgo su operación continua deberá ser informada, de manera apropiada, a los niveles jerárquicos superiores dentro de la organización.

La inclusión de terceros en el flujo electrónico entre aquellos participantes que generen y actúen sobre las cotizaciones no extinguen las obligaciones legales, ni contractuales, de ninguna de las partes. Los Participantes del Mercado tales como agregadores y plataformas interbancarias que puedan llevar a cabo tanto la función de distribución como de uso de cotizaciones electrónicas deberán acatar todos los principios relevantes.”

...

#### “PRINCIPIO 35

---

*Los Participantes del Mercado deberán reducir su Riesgo de Liquidación, en la medida de lo posible. Lo anterior, incluyendo la liquidación de transacciones cambiarias a través de servicios que provean liquidación pago contra pago (payment versus payment, PVP por sus siglas en inglés), cuando esta forma de liquidación se encuentre disponible.*

Cuando sea aplicable, los Participantes del Mercado deberán eliminar el Riesgo de Liquidación mediante el uso de servicios de liquidación que provean liquidación pago contra pago (PVP). En aquellos casos en que la liquidación PVP no sea utilizada, los Participantes del Mercado deberán reducir el tamaño y la duración de su Riesgo de Liquidación en la medida de lo posible. Se alienta a que se realice la compensación por neteo de las obligaciones de liquidación cambiarias (incluyendo mediante el uso de sistemas automatizados de compensación sobre la liquidación). En aquellos casos en que, el proceso de liquidación de obligaciones se realice sobre una base de compensación por neteo por parte de los Participantes del Mercado, dicho proceso debe ser adecuadamente evidenciado por la documentación apropiada. La referida obligación de compensación por neteo puede ser bilateral o multilateral.

La dirección de cada área involucrada en las operaciones cambiarias de un participante deberá tener, por lo menos, un alto nivel de entendimiento del proceso de liquidación y de las herramientas que pueden ser utilizadas para mitigar el Riesgo de Liquidación, incluyendo, cuando se encuentre disponible, el uso de liquidación PVP. Los Participantes del Mercado deberán considerar crear incentivos internos y mecanismos para reducir aquellos riesgos asociados con la liquidación cambiaria.

Si la elección sobre el método de liquidación por parte de una contraparte evita que un Participante del Mercado pueda reducir su Riesgo de Liquidación (por ejemplo, si una contraparte no participa en mecanismos de liquidación PVP, o bien, no está de acuerdo en utilizar compensación por neteo de sus obligaciones), entonces el Participante del Mercado deberá considerar disminuir su límite de exposición a dicha contraparte. Lo anterior, a efecto de crear incentivos para que la contraparte en cuestión modifique sus métodos de liquidación de operaciones cambiarias, o bien, adopte otras acciones apropiadas de mitigación de riesgo.

*Ver también la sección de Confirmación y Liquidación para mayores detalles sobre este tema.”*

...

#### “PRINCIPIO 36

---

*Los Participantes del Mercado deberán llevar un registro oportuno, consistente y preciso de su actividad en el mercado a fin de facilitar niveles apropiados de transparencia y auditoría y tener procesos para prevenir la realización de operaciones no autorizadas.*

Los Participantes del Mercado deberán contar con registros precisos y oportunos de las órdenes y operaciones que hubieren sido aceptadas y activadas/ejecutadas, así como el fundamento o razones detrás de cada solicitud de operación electrónica y su rechazo, de forma consistente con lo dispuesto bajo el Principio 9. Lo anterior, con el fin de crear registros de auditoría efectivos para efectos de revisión, así como de brindar transparencia hacia sus Clientes cuando sea apropiado.

Este registro podrá incluir, entre otros, lo siguiente: fecha y hora, tipo de producto, tipo de orden (por ejemplo, Órdenes de Tipo *Stop Loss*; o una orden en la que el precio esté sujeto a la práctica de último precio (*last look*)), cantidad, precio, operador e identidad del Cliente. Los Participantes del Mercado deberán aplicar estampas de tiempo lo suficientemente granulares y consistentes de forma tal que permitan registrar el momento en que la instrucción es aceptada y cuando es activada/ejecutada.

Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos establecidos para soportar el adecuado almacenamiento de la información relevante, así como la conservación del detalle de esta.

La información deberá ser provista al Cliente que así lo solicite con el fin de brindar la suficiente transparencia en relación con sus órdenes y operaciones, así como para facilitar la toma de decisiones informadas en relación con sus interacciones en el mercado. La información también podrá ser utilizada para resolver controversias operativas. Los registros deberán permitir a los Participantes del Mercado monitorear de manera efectiva su propio cumplimiento con políticas internas, así como su adhesión a estándares apropiados de conducta adoptados por el mercado.

Los Participantes del Mercado deberán establecer lineamientos que especifiquen el personal autorizado para concertar operaciones después del horario de cierre, o bien, fuera de sus instalaciones, así como los límites y el tipo de operaciones permitidas. Asimismo, se deberá desarrollar un sistema de reporte expedito y deberán conservarse los registros apropiados.”

#### “PRINCIPIO 37

---

*Los Participantes del Mercado deberán llevar a cabo revisiones de “conoce a tu cliente” (Know Your Client, KYC por sus siglas en inglés) a fin de cerciorarse que las operaciones de sus contrapartes no están siendo utilizadas para facilitar el lavado de dinero, el financiamiento al terrorismo o la realización de otras actividades delictivas.*

Los Participantes del Mercado deberán adoptar medidas para reforzar el principio de “conoce a tu cliente” (ver Principio 52 en la sección de Confirmación y Liquidación).

Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos internos para facilitar el reporte expedito de actividades sospechosas (por ejemplo, al funcionario encargado del cumplimiento normativo o a las autoridades competentes, de ser necesario). El personal relevante deberá recibir una capacitación efectiva, a fin de generar conciencia sobre la seriedad de estas actividades, así como de su obligación de reportar actividades sospechosas, sin revelar sus sospechas a la entidad o al individuo sospechoso. La citada capacitación deberá ser actualizada regularmente para mantenerse a la par con los métodos cambiantes que adopta el lavado de dinero.”

...

#### “PRINCIPIO 41

---

*Los Participantes de Servicios de Corretaje (Prime Brokerage Participants) deberán esforzarse en monitorear y controlar los permisos de operación y de provisión de créditos en Tiempo Real en todas las etapas de la concertación de las operaciones, de forma consistente con el perfil de sus actividades en el mercado a efecto de reducir el riesgo de todas las partes involucradas.*

Los Participantes en los Servicios de Corretaje (*Prime Brokerage Participants*) deberán esforzarse por desarrollar y/o implementar sistemas de control robustos que incluyan la asignación, monitoreo, modificación y/o terminación de los límites de crédito y permisos que otorguen de manera oportuna. De igual forma, deberán manejar adecuadamente los riesgos asociados a los mismos.



- Los Clientes de los Servicios de Corretaje (*Prime Brokerage Clients*) deberán esforzarse en contar con un monitoreo en Tiempo Real de sus líneas de crédito disponibles y de los tipos de operaciones permitidas, de forma tal que únicamente se ejecuten operaciones dentro de los parámetros permitidos;
- Los operadores (*executing dealers*) deberán esforzarse para contar con un monitoreo en Tiempo Real de la designación de los límites a efecto de validar las solicitudes de concertación de operaciones previo a su ejecución, y
- Los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*), deberán contar con sistemas razonablemente diseñados para monitorear la actividad de concertación de operaciones, así como los límites aplicables al momento de recibir una instrucción de Transferencia de Operaciones de una casa de corretaje a otra (*Give-Up Trades*).

Los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deberán estar en condiciones para aceptar operaciones de conformidad con los términos y condiciones establecidas en los convenios y acuerdos de Servicios de Corretaje (*Prime Brokerage*), así como en las notificaciones de designación.

Los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deberán contar con políticas y procedimientos diseñados razonablemente para atender excepciones a los límites, cambios o modificaciones a los límites establecidos, así como novaciones.

Los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deberán divulgar de manera clara a sus Clientes la forma en que monitorean sus límites de crédito y manejan el incumplimiento de los referidos límites.”

...

#### “PRINCIPIO 50

---

*Los Participantes del Mercado deberán medir adecuadamente, monitorear y controlar su Riesgo de Liquidación de manera equivalente a otras exposiciones de crédito de contraparte que sean de tamaño y duración similar.*

En aquellos casos en los que la liquidación pago contra pago (PVP) no sea utilizada, el Riesgo de Liquidación deberá ser adecuadamente medido, monitoreado y controlado. Los Participantes del Mercado deberán establecer límites obligatorios *ex ante* y utilizar controles equivalentes a los usados para otras exposiciones de crédito que sean de tamaño y duración similar para la misma contraparte. Cuando se decida permitir a un Cliente exceder algún límite, se deberá obtener la aprobación interna apropiada.

Cuando los montos de liquidación sean compensados por neteo, la confirmación inicial de las operaciones a ser compensadas por neteo deberá realizarse de manera similar a la forma en que ésta se realice para cualquier otra operación cambiaria. Todas las operaciones iniciales deberán confirmarse antes de ser incluidas en los cálculos de compensación por neteo. Tratándose de compensaciones bilaterales, los procedimientos para compensar los valores netos de liquidación utilizados por los Participantes del Mercado deberán incluir también un procedimiento de confirmación de las cantidades bilaterales netas para cada divisa, obtenidas a cierto momento del día o punto de corte (*cut-off point*), previamente acordado con la contraparte correspondiente.

Para evitar subestimar el tamaño y duración de las exposiciones, los Participantes del Mercado deberán reconocer que la exposición al Riesgo de Liquidación de su contraparte comienza en el momento en que una orden de pago de la divisa que vendió no puede ser revocada o cancelada con certeza, lo cual puede suceder en forma previa a la fecha de liquidación pactada. Los Participantes del Mercado deberán también reconocer que algunos fondos podrían no recibirse hasta que se hubiere confirmado que la operación ha sido liquidada en forma definitiva durante el proceso de reconciliación.”

#### “PRINCIPIO 51

---

*Los Participantes del Mercado deberán utilizar instrucciones permanentes de liquidación (Standing Settlement Instructions, SSI por sus siglas en inglés)*

Cuando sea posible, se deberán implementar SSI para todos los productos y divisas que se operen con aquellas contrapartes con las que los Participantes del Mercado mantengan una relación de negocio. La responsabilidad de ingresar, autenticar y proporcionar el mantenimiento de las SSI deberá estar a cargo de empleados que estén claramente segregados del personal encargado de realizar las ventas y la concertación de operaciones, e idealmente, también del personal operativo responsable de la liquidación de operaciones. Las SSI deberán almacenarse de manera segura y estar disponibles para ser utilizadas con todos los sistemas de liquidación a efecto de facilitar el procesamiento directo. No se recomienda utilizar múltiples SSI con la misma

contraparte para un mismo tipo de producto y divisa. Debido al Riesgo de Liquidación que implica el uso de múltiples SSI con la misma contraparte para un mismo tipo de producto y divisa, deberá estar sujeto a controles adecuados.

Las SSI deberán configurarse con una fecha de inicio determinada y los registros de captura y sus modificaciones (incluyendo los registros de auditoría) deberán contar con las aprobaciones pertinentes, tales como la revisión por parte de al menos dos personas. Las contrapartes deberán ser notificadas de cualquier cambio en las SSI con la antelación suficiente a su implementación. Cualquier cambio, notificación, así como cualquier nueva SSI, deberán enviarse, siempre que sea posible, a través de mensajes autenticados y estandarizados.

Todas las operaciones deberán liquidarse de acuerdo con las SSI vigentes en la fecha valor de la operación de que se trate. Las operaciones que estén pendientes de liquidación al momento de que se hubieren modificado las SSI (y cuya fecha valor coincida, o sea posterior, a la fecha de inicio para las nuevas SSI), deberán ser reconfirmadas antes de realizar la liquidación correspondiente (ya sea de forma bilateral o mediante la transmisión de mensajes autenticados).

En aquellos casos en donde las SSI no estén disponibles (o las SSI existentes no sean apropiadas para una operación cambiaria en particular), las instrucciones alternas de liquidación a utilizarse deberán ser entregadas tan pronto como sea posible. Dichas instrucciones deberán intercambiarse a través de un mensaje autenticado, o por otros medios seguros y verificarse posteriormente como parte del proceso de confirmación de la operación.”

...

#### “PRINCIPIO 53

---

*Los Participantes del Mercado deberán contar con sistemas adecuados que les permitan realizar proyecciones, supervisar y gestionar sus requerimientos de financiamiento intradía y al cierre de día, a efecto de reducir posibles complicaciones durante los procesos de liquidación.*

Los Participantes del Mercado deberán manejar adecuadamente sus necesidades de financiamiento y asegurarse que son capaces de cumplir en tiempo con sus obligaciones de pago en materia cambiaria. La falta de cumplimiento en tiempo por parte de un Participante del Mercado de sus obligaciones de pago en materia cambiaria podría impedir, a su vez, a una, o más, contrapartes, completar sus propios procesos de liquidación y, en general, conllevar trastornos de liquidez y alteraciones en los sistemas de pagos y liquidación.

Los Participantes del Mercado deberán contar con procedimientos claros que describan cómo se fondearán cada una de las cuentas que utilicen para liquidar operaciones cambiarias. Siempre que sea posible, los Participantes del Mercado que tengan cuentas denominadas en divisas en otras instituciones (también conocidas como cuentas “*nostro*”), deberán calcular el balance de dichas cuentas en Tiempo Real, incluyendo todas las operaciones, cancelaciones y modificaciones para cada plazo (fecha valor). Lo anterior, a fin de poder disminuir el riesgo de sobregiro de las referidas cuentas “*nostro*”.

Los Participantes del Mercado deberán enviar instrucciones de pago tan pronto como sea posible, tomando en cuenta los diferentes husos horarios, así como a los horarios de corte para recibir instrucciones que hubieren fijado sus corresponsales. Los Participantes del Mercado deberán informar sobre las recepciones esperadas (cuando sea posible, a través de mensajes estandarizados), para que los bancos en donde mantengan cuentas denominadas en divisas (conocidos como “*bancos nostro*”), puedan identificar y corregir errores en los pagos de manera oportuna, así como ayudar en la formulación de procedimientos a efecto de informar debidamente a los niveles jerárquicos superiores dentro de la organización.

Los Participantes del Mercado deberán comunicarse con sus “*bancos nostro*” para procesar las cancelaciones y modificaciones de las instrucciones de pago. Los Participantes del Mercado deberán diferenciar claramente entre los casos en que puedan cancelar o modificar instrucciones de pago de manera unilateral, de aquellos otros en que deben negociar con sus “*bancos nostro*” a efecto de que los horarios de corte sean lo más cercanos posibles a los del inicio del ciclo de liquidación de las divisas relevantes.”

...

#### “ANEXO 1

Ejemplos

Los ejemplos que se presentan en el Código Global de Conducta son con el fin de aclarar los principios y mostrar las situaciones en las que los principios pueden aplicarse. Los ejemplos son complejos y no buscan ser reglas precisas o lineamientos prescriptivos o exhaustivos, ni deben entenderse o interpretarse como tales. Tampoco se pretende que los ejemplos otorguen excepciones o sean una lista exhaustiva de las situaciones que se pueden presentar. De hecho, se reconoce expresamente que los hechos y circunstancias pueden y van a variar. En algunos ejemplos, se utilizan roles específicos de mercado para proporcionar un ejemplo más realista; sin embargo, la conducta ejemplificada aplica a todos los Participantes del Mercado.

Los ejemplos se agrupan de conformidad con los principios rectores y en términos del principio que se esté ejemplificando. No obstante lo anterior, en varios casos, el ejemplo puede ser aplicado a diversos principios rectores. Los ejemplos marcados con "x" muestran conductas que deben evitarse; los ejemplos marcados con "✓" señalan conductas que el Código Global de Conducta busca fomentar y reforzar. Se pretende actualizar este Anexo conforme evolucione el Mercado Cambiario.

De manera similar a otras secciones del Código Global de Conducta, los Participantes del Mercado deberán interpretar estos ejemplos de manera profesional y responsable. Se espera que los Participantes del Mercado utilicen su buen juicio y actúen de una manera ética y profesional.

## EJECUCIÓN

Los Participantes del Mercado deberán tener claros los roles con los que actúan. (PRINCIPIO 8)

- ✓ Un Cliente solicita a un Participante del Mercado comprar EUR/NOK en su representación en el mercado. El Participante del Mercado y el Cliente tienen un convenio en el que se establece que el primero actuará como Agente y que agregará sus honorarios. El Participante del Mercado ejecuta la orden en el mercado, mostrando el análisis de ejecución y agregando el honorario.

Los Participantes del Mercado deberán tener claros los roles con los que actúan. En este ejemplo, las partes precisaron de manera anticipada los roles con los que actuarán y que el Participante del Mercado adicionará el costo por honorario. De manera específica, el Participante del Mercado ejecuta la solicitud del Cliente en su calidad de agente y es transparente sobre la naturaleza de la ejecución y el costo asociado.

- ✓ Un Cliente solicita a un Participante del Mercado comprar EUR/NOK como una Orden de Mercado. El Participante del Mercado y el Cliente tienen una relación a través de la figura de Principal estipulado en sus términos y condiciones. El Participante del Mercado llena la orden del Cliente de conformidad con los términos acordados, utilizando posiblemente su propio inventario y la liquidez disponible en el mercado.

Los Participantes del Mercado deben tener claros los roles con los que actúan. En este ejemplo, las partes han precisado claramente, de manera anticipada, los roles con los que actúan, dando a conocer previamente los términos y condiciones bajo los cuales el Participante del Mercado interactuará con el Cliente. De manera específica, el Participante del Mercado y el Cliente, actuando como Principales, acordaron ejecutar la operación.

Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de los Clientes de manera equitativa y transparente. (PRINCIPIOS 9 Y 10)

- ✓ Un banco recibe una orden por un monto grande de un fondo (Cliente) para vender EUR/PLN al tipo de cambio de referencia (*fix*) de las 4 p.m. huso horario de Londres. De conformidad con los términos y condiciones acordados, el banco actuará como Principal y podrá realizar una cobertura sobre las operaciones cambiarias dependiendo de las condiciones de mercado. El banco cubre parte de los montos ordenados antes de la ventana de tiempo para la determinación del tipo de cambio de referencia (*fixing window*), ya que estima que el tiempo de duración del referido periodo de cinco minutos es muy corto para liquidar el monto total de la operación sin afectar la tasa del mercado en perjuicio del Cliente. El banco también conserva parte del riesgo en su libro y no opera en el mercado el monto total de la orden, disminuyendo así el impacto en el mercado por la orden del Cliente sobre el tipo de cambio de referencia, con la intención de beneficiar al Cliente.

Se espera que los Participantes del Mercado administren las órdenes con equidad y transparencia. En este ejemplo, el Cliente y el banco acordaron que el segundo actuaría como Principal. El banco ejecuta la operación de manera que beneficia al Cliente al disminuir el impacto de la orden del Cliente en el mercado.

- X Un Participante del Mercado tiene varias órdenes de diversos Clientes para comprar USD/ZAR. El Participante del Mercado les ha informado a sus Clientes sobre su política de procesamiento de órdenes electrónicas en el orden en que las recibe de sus Clientes. El Participante del Mercado ejecuta primero la orden de otro cliente a pesar de haberla recibido después de otras órdenes.

Los Participantes del Mercado deberán hacer conscientes a sus Clientes sobre los factores que afectan la manera en que las órdenes son manejadas y ejecutadas, incluyendo si las órdenes son agregadas o priorizadas conforme al horario y deberán tener establecidos estándares claros que busquen proporcionar un resultado equitativo y transparente para el Cliente. En este ejemplo, el Participante del Mercado ha hecho consciente al Cliente sobre su política de procesamiento de órdenes aunque viola la citada política cuando ejecuta órdenes de manera no secuencial.

- X Un Cliente llama a un Participante del Mercado para ejecutar una serie de operaciones cambiarias, mencionando que estas se realizan bajo el contrato de agencia que tienen celebrado. El contrato de agencia incluye un honorario previamente negociado. Al ejecutar las operaciones, la mesa de ejecución del Participante del Mercado agrega un diferencial adicional no revelado para cada operación que ejecuta, lo que ocasiona que el Cliente pague una cantidad adicional al costo por honorario previamente negociado.

Un Participante del Mercado que maneja órdenes de Clientes en su rol de Agente debe ser transparente con sus Clientes sobre sus términos y condiciones, los cuales deberán establecer claramente los costos por honorarios y comisiones. En este ejemplo, el Participante del Mercado cobra un honorario en exceso al previamente negociado y no lo hace del conocimiento del Cliente.

- X El Operador A le dice a un Servicio de Corretaje de Voz B que tiene un monto elevado por ejecutar a un tipo de cambio de referencia (*fix*) y necesita ayuda para establecer una tasa favorable para su beneficio. El Servicio de Corretaje de Voz B le informa al Operador C, quien tiene una orden similar y todos acuerdan combinar sus órdenes para crear un impacto mayor durante o previo a la ventana de determinación del tipo de cambio de referencia (*fix*).

Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de manera equitativa y transparente, no deberán revelar información operativa relativa a los Clientes (Principio 19) y deberán comportarse de manera ética y profesional (Principios 1 y 2). La colusión a fin de influir de manera intencional en el tipo de cambio de referencia (*fix*), ilustrada en este ejemplo, no es ética ni profesional. La divulgación de información respecto de las operaciones de su Cliente a partes externas es una conducta no competitiva que socava el funcionamiento equitativo y efectivo del Mercado Cambiario.

- ✓ Una tesorería corporativa contacta a un banco para comprar un monto elevado de GBP/SEK al tipo de cambio de referencia (*fix*) de las 11:00 a.m. de la mañana siguiente, huso horario de Nueva York. El Cliente y el banco acuerdan que este último actuará como Principal y podrá realizar una cobertura sobre la transacción. Tomando en consideración que la liquidez alrededor de las 11:00 a.m. no es lo suficientemente buena para absorber la orden, el banco empieza a comprar cantidades pequeñas de GBP/SEK durante la mañana a fin de limitar el impacto en el mercado de la operación. El banco llena la orden del Cliente a las 11:00 a.m. al tipo de cambio de referencia (*fix*), utilizando su inventario.

Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de los Clientes de manera equitativa y transparente. En este ejemplo, el Participante del Mercado se esfuerza por conseguir un resultado equitativo para su Cliente.

- X Un Cliente instruye a un Participante del Mercado comprar 5 mil millones de USD/JPY al tipo de cambio de referencia (*fix*) de las 4 p.m. como parte de una operación de fusión y adquisición transfronteriza. Después de recibir la instrucción, pero antes de las 4 p.m., el Participante del Mercado compra 300 millones de USD/JPY para su propio libro y no como parte de una estrategia de administración de riesgo para la operación. Después de la determinación del tipo de cambio de referencia (*fix*) a las 4 p.m., el Participante del Mercado vende 300 millones de USD/JPY para su propio libro, con el único fin de aprovecharse del movimiento en el precio causado por la orden del Cliente.

Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de los Clientes de manera equitativa y transparente y la Información Confidencial obtenida de un Cliente solo puede ser utilizada para el fin específico para el que fue proporcionada. En este ejemplo, el Participante del Mercado utiliza su conocimiento sobre la orden del Cliente y el impacto esperado en el mercado por la Orden a un Tipo de Cambio de Referencia (*Fixing Order*) a fin de obtener ganancias, potencialmente perjudicando y quitando ventaja al Cliente.

- ✓ Un banco está anticipando una orden relacionada con una probable operación de fusión y adquisición por cuenta de un Cliente que involucra la venta de un monto elevado de una divisa específica. El banco reconoce que esta operación puede tener un impacto considerable en el mercado y, por lo tanto, involucra proactivamente al Cliente en discutir una potencial estrategia de ejecución, que incluye, sin limitarse a ello, la conciliación de flujos internos, tiempo de la ejecución, uso de algoritmos y uso de una Cobertura Anticipada (*Pre-Hedging*). El banco negocia en anticipación a la orden con el consentimiento del Cliente y con la intención de manejar el riesgo asociado con la operación anticipada y de buscar obtener un mejor resultado para el Cliente.

Los Participantes del Mercado que manejen órdenes que por su tamaño potencialmente puedan tener impactos relevantes en el mercado deberán hacerlo con particular atención y cuidado. La orden que se describe en este ejemplo es grande y puede tener un impacto relevante en el mercado por lo que las partes involucradas toman diversos pasos para supervisarla y ejecutarla de manera apropiada.

El Participante del Mercado únicamente deberá realizar Coberturas Anticipadas (*Pre-Hedging*) cuando actúe como Principal y deberá hacerlo de manera equitativa y transparente. (PRINCIPIO 11)

- ✓ Un Participante del Mercado ha revelado a un Cliente que actúa como Principal y que podrá realizar Coberturas Anticipadas sobre las órdenes anticipadas de dicho Cliente. El Cliente le solicita al Participante del Mercado una postura de compra por un monto elevado de USD/CAD durante un período del día ilíquido. Debido a las condiciones de liquidez y el tamaño de la orden anticipada, el Participante del Mercado espera que tendrá que cotizar a un precio de compra significativamente menor que lo que se muestra en la pantalla del Servicio Interbancario de Corretaje (*Interdealer Broker, IDB por sus siglas en inglés*). Sin embargo, antes de determinar su cotización y, con el propósito de mejorar su precio al Cliente, el Participante del Mercado prueba la liquidez del mercado vendiendo un monto pequeño a través del Servicio Interbancario de Corretaje (*IDB*). El Participante del Mercado cotiza al Cliente un precio de compra por el monto total, tomando en consideración, en beneficio del Cliente, el monto ya vendido.

Los Participantes del Mercado únicamente deberán realizar Coberturas Anticipadas para cubrir órdenes anticipadas de su Cliente cuando actúen como Principales y sin intención de crear una desventaja para el Cliente. En este ejemplo, el Participante del Mercado ha realizado una Cobertura Anticipada de una parte de la orden para manejar el riesgo potencial asociado con la orden anticipada y para beneficiar al Cliente, específicamente tomando en consideración el beneficio en el precio del monto cubierto mediante la Cobertura Anticipada para el Cliente.

- X Un Cliente le solicita a un banco una postura de compra por 75 millones de USD/JPY. El banco ha revelado a su Cliente que actúa como Principal y que puede realizar Coberturas Anticipadas de las órdenes anticipadas de dicho Cliente. El banco después vende 150 millones de USD/JPY en el mercado fuera de sus operaciones ordinarias y antes de atender la postura de compra solicitada, con la intención de tomar ventaja de la información de la solicitud del Cliente y beneficiarse de un precio de mercado potencialmente más bajo.

Las Coberturas Anticipadas tienen como intención el manejo del riesgo asociado a órdenes anticipadas de Clientes, diseñadas para beneficiar al Cliente. Los Participantes del Mercado solo deberán realizar Coberturas Anticipadas con las órdenes de Clientes cuando actúen como Principal. En este ejemplo, el monto intencionalmente vendido por el banco como parte de la Cobertura Anticipada no era proporcional al riesgo inherente a la operación anticipada y no fue diseñado para beneficiar al Cliente. El banco actuó con la intención de tomar ventaja sobre la solicitud de operación del Cliente para su propio beneficio y potencialmente pone al Cliente en desventaja. Un Participante del Mercado también debe considerar las condiciones prevalecientes en el mercado y el tamaño y naturaleza de la operación anticipada al evaluar si realiza una Cobertura Anticipada respecto de dicha operación.

Los Participantes del Mercado no deberán solicitar operaciones, crear órdenes o proveer precios con la intención de crear una disrupción en el funcionamiento del mercado o impedir el descubrimiento de precios. (PRINCIPIO 12)

- X Un Participante del Mercado desea vender un monto elevado de USD/MXN. Antes de hacerlo, el Participante del Mercado ejecuta un número de pequeñas compras sucesivas de USD/MXN en una Plataforma Electrónica de Negociación ampliamente consultada con la intención de incrementar el precio del mercado e inducir a otros Participantes del Mercado a comprar USD. Posteriormente, el Participante del Mercado ejecuta la orden de venta original en una o varias Plataformas Electrónicas de Negociación a un precio mayor.

Los Participantes del Mercado no deberán solicitar operaciones o crear órdenes con la intención de causar una disrupción en el funcionamiento del mercado o impedir el proceso de descubrimiento de precios, incluyendo acciones encaminadas a dar una falsa impresión del precio del mercado, profundidad o liquidez. Este ejemplo ilustra una estrategia tendiente a causar movimientos artificiales en el precio. Mientras que los Participantes del Mercado generalmente fraccionan operaciones por montos elevados para mitigar el impacto de una transacción, en este caso, las operaciones pequeñas se realizan con la intención de provocar un movimiento artificial en el precio. El Participante del Mercado planea vender una cantidad elevada de divisas pero realiza pequeñas operaciones de compra para crear una impresión falsa en el mercado.

- X Un Participante del Mercado desea vender un monto elevado de USD/MXN. De manera repetida, muestra pequeñas cotizaciones de venta en una Plataforma Electrónica de Negociación ampliamente

consultada. El Participante del Mercado elige utilizar otro código de negociación (*dealing code*) de la misma institución en la misma Plataforma Electrónica de Negociación a fin de levantar estas órdenes sucesivas mayores con la intención de engañar al mercado.

Esta es una extensión del ejemplo anterior. La conducta da la impresión falsa de que múltiples contrapartes están participando en un rally cuando en realidad provienen de la misma institución. El uso de estas estrategias debe ser evitado.

- X Un Cliente puede obtener una ganancia elevando el tipo de cambio de referencia (*fix*) de las 4 p.m. en relación con un par de divisas en particular. Llama a un banco a las 3:45 p.m. y coloca una Orden a un Tipo de Cambio de Referencia (*Fixing Order*) y luego instruye al banco que “compre el monto tan pronto como sea posible en el primer minuto de la ventana de tiempo de cálculo del tipo de cambio de referencia.”

Los Participantes del Mercado no deberán requerir operaciones o crear órdenes con la intención de crear una disrupción en el funcionamiento del mercado o impedir el proceso de descubrimiento de precios, incluyendo la adopción de estrategias encaminadas a crear una impresión falsa en el precio del mercado, profundidad o liquidez. La solicitud del Cliente en este ejemplo es con la intención de crear una falsa impresión en el precio del mercado y su profundidad.

- X Un fondo de cobertura tiene una posición larga sobre una opción exótica tipo *Put* en euros. La divisa se ha estado debilitando durante la sesión en Nueva York hacia el nivel *knock-in*. Conociendo que la liquidez va a continuar disminuyendo durante la sesión en Asia, debido a un día feriado, y con el fin de llegar al nivel *knock-in* de la opción, el fondo de cobertura deja abierta una Orden de Tipo *Stop Loss* de venta por un monto importante para la apertura de Asia con el banco A a un precio justo por encima del nivel *knock-in*. Al mismo tiempo, el fondo de cobertura deja una orden de compra límite con el banco B por el mismo monto en euros pero a un nivel justo por debajo del nivel *knock-in*. Ni el banco A ni el banco B saben que el fondo de cobertura tiene una posición larga sobre una opción exótica tipo *Put* en euros.

Los Participantes del Mercado no deberán solicitar operaciones o crear órdenes con la intención de crear movimientos artificiales en el precio. En este ejemplo, el fondo de cobertura ha buscado beneficiarse (al lograr que se alcance el nivel *knock-in* de la opción (“*to knock-in the option*”)) dejando órdenes diseñadas para causar movimientos artificiales en el precio inconsistentes con las condiciones prevalecientes en el mercado.

- X Un Servicio Interbancario de Corretaje (*IDB*) anuncia un precio sin haber recibido instrucción de una casa de corretaje, de un banco operador o de otra institución financiera. Cuando un operador intenta pagarle o levantar el precio, el Servicio Interbancario de Corretaje (*IDB*) le informa al operador que la cotización ya fue operada por otro participante o que ha sido retirada.

Los Participantes del Mercado no deberán proveer precios con la intención de impedir el proceso de descubrimiento de precios, incluyendo estrategias diseñadas para crear una impresión falsa del precio de mercado, profundidad o liquidez. La práctica ilustrada en este ejemplo, a veces conocida como “*flying a price*”, es una estrategia de determinación de precios que intencionalmente otorga una falsa impresión de que existe una mayor liquidez de la que realmente está disponible. Puede ocurrir en un Servicio Interbancario de Corretaje (*IDB*) que opere por voz o electrónicamente, o bien, a través de una Plataforma Electrónica de Negociación que falsamente atribuya sus precios a otro participante. Esta conducta también es inapropiada para otro tipo de Participantes del Mercado.

Los Participantes del Mercado deberán comprender la manera en la que se establecen los precios de referencia, incluyendo máximos y mínimos, en relación con sus operaciones y/u órdenes. (PRINCIPIO 13)

- ✓ Un formador de mercado revela a un Cliente la manera en la que se establecerán los precios de referencia. Después de una caída estrepitosa del USD/JPY, el formador de mercado ejecuta una Orden de Tipo *Stop Loss* del Cliente utilizando una tasa de referencia de conformidad con su propia política y a su divulgación previa.

Los Participantes del Mercado deben entender la manera en la que se establecen los precios de referencia en relación con sus operaciones y órdenes. En este ejemplo, el formador de mercado revela al Cliente la manera en la que se establecerán los precios de referencia.

Los Márgenes deberán ser equitativos y razonables. (PRINCIPIO 14)

- X Un banco recibe de un Cliente una Orden de Tipo *Stop Loss* para vender GBP/USD a cierto nivel.

Cuando dicho nivel está siendo operado en el mercado, el banco ejecuta la Orden de tipo *Stop Loss* con un ligero deslizamiento (*slippage*). No obstante lo anterior, el banco llena la orden del Cliente a un tipo de cambio

ligeramente menor después de haber cobrado el Margen y sin haberle informado previamente al Cliente que el precio total de ejecución de una Orden de Tipo *Stop Loss* estaba sujeta a un Margen.

El Margen debe ser equitativo y razonable y los Participantes del Mercado deben promover la transparencia informando a sus Clientes que su precio final en la operación podrá incluir un Margen y que podrá impactar el precio y la ejecución de órdenes detonadas a un nivel específico. En este ejemplo, el banco no ha revelado al Cliente la manera en la que el Margen afectará el precio total de la orden.

- X Un banco cobra un margen mayor a una empresa que el margen que le cobra a otras empresas del mismo tamaño, riesgo crediticio y relación de negocios, aprovechándose de la falta de sofisticación de la empresa para entender y cuestionar el precio que le otorga el banco.

El Margen deberá ser equitativo y razonable y podrá reflejar varias consideraciones, tales como riesgos asumidos, costos incurridos y servicios prestados a un Cliente en particular, factores relacionados a una operación específica y a la relación general con el Cliente. La aplicación del Margen en este ejemplo no es equitativa ni razonable, ya que discrimina entre Clientes por el nivel de sofisticación. En el ejemplo siguiente, la diferencia en el Margen cobrado a cada uno de los Clientes es motivado por diferencias en la relación general con el Cliente, en este caso, por el volumen del negocio.

- ✓ Un banco cobra a empresas de tamaño y nivel crediticio similares diferentes Márgenes por diferencias en la dimensión de su relación con los Clientes. Por ejemplo, el volumen del negocio que estos Clientes operan con el banco es de magnitudes muy diferentes.

*Los Participantes del Mercado deberán identificar y resolver sus diferencias operativas tan pronto como sea posible a fin de contribuir al buen funcionamiento del Mercado Cambiario. (PRINCIPIO 15)*

- X Un fondo de cobertura ejecuta una operación a través de un Operador (*executing dealer*) para realizar una Transferencia de Operaciones (*Give Up*) de una casa de corretaje a su Servicio de Corretaje (*Prime Broker*). Los términos de la operación proporcionados por el fondo de cobertura a su Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) no pueden ser conciliados con aquellos que le proporciona el Operador. Cuando se le notifica por medio del Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) que existe una discrepancia en los detalles de las operaciones, el fondo de cobertura responde que el Operador (*executing dealer*) se ha equivocado y que el Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) deberá resolver la discrepancia operativa con el Operador (*executing dealer*).

Los Participantes del Mercado deberán resolver las diferencias tan pronto como sea posible. En particular, los Clientes de los Servicios de Corretaje (*Primer Brokers*) y operadores son responsables de resolver diferencias en la operación para realizar las modificaciones en tiempo y la conciliación de los términos de la operación a través del Servicio de Corretaje (*Primer Broker*). En este ejemplo, el fondo de cobertura otorga la responsabilidad para resolver la diferencia al Servicio de Corretaje (*Primer Broker*). No obstante lo anterior, el fondo de cobertura debió haber contactado al Operador directamente para resolver esta diferencia, ya que la identidad de las contrapartes es conocida por el fondo de cobertura y el operador.

- ✓ Un Cliente utiliza una Plataforma Electrónica de Negociación para ejecutar operaciones cambiarias en nombre de su Servicio de Corretaje (*Prime Broker*). Las reglas de la Plataforma Electrónica de Negociación no permiten revelar al Cliente el nombre del Operador cuyas órdenes se correlacionan con las del propio Cliente. La Plataforma Electrónica de Negociación confirma una operación a un precio que difiere de los registros del Cliente. La Plataforma Electrónica de Negociación y el Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) trabajan en conjunto con el Cliente para darle una solución pronta a la diferencia operativa. Específicamente, la Plataforma Electrónica de Negociación contacta al operador manteniendo la confidencialidad del Cliente.

Los Participantes del Mercado deben resolver las diferencias operativas tan pronto como sea posible y proteger la Información Confidencial, como se estableció en el Principio 20. Cuando se pueda tener acceso al mercado de manera anónima, el otorgante del acceso debe ayudar a resolver las diferencias operativas. En este ejemplo, a pesar de que el Cliente y el operador son responsables de resolver la discrepancia en la operación, requieren ayuda del Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) y de la Plataforma Electrónica de Negociación toda vez que el Cliente y el Operador no saben, y no deben saber, el nombre del otro.

Los Participantes del Mercado que empleen la práctica de último precio (*last look*) deberán ser transparentes en su uso y proporcionar la información relevante a sus Clientes. (PRINCIPIO 17)

- X Un Participante del Mercado envía una solicitud de operación a un proveedor de liquidez anónimo para comprar 1 millón EUR/USD a un precio de 13 a través de una Plataforma Electrónica de Negociación mientras que el precio mostrado es de 12/13. Se entiende que esta solicitud de operación está sujeta a una ventana de último precio (*last look window*) antes de ser aceptada y confirmada por el proveedor de liquidez anónimo. Durante dicha ventana, el proveedor de liquidez coloca órdenes de compra a niveles menores al precio de 13. En caso de que estas órdenes se llenen,

el proveedor de liquidez confirma y llena la solicitud de operación del Participante del Mercado, pero en caso de que las órdenes de compra no se llenen, no atiende la solicitud de operación del Participante del Mercado.

Los Participantes del Mercado deberán únicamente utilizar la práctica de último precio (*last look*) como un mecanismo de control de riesgo para verificar factores como la validez y el precio. En este ejemplo, el proveedor de liquidez utiliza de forma indebida la información contenida en la solicitud de operación del Cliente para determinar si puede obtener una ganancia y no tiene intención de llenar la orden a menos de que pueda obtener una ganancia.

- ✓ Un Cliente envía diversas solicitudes de operación sujetas a una ventana de último precio (*last look window*) y su proveedor de liquidez ha hecho de su conocimiento los propósitos para los que puede ser utilizada la práctica de último precio (*last look*). El Cliente revisa información relacionada con el promedio sobre cómo se llenan sus órdenes (*average fill ratios*) en tales operaciones. La información sugiere que el promedio es menor que el esperado y el Cliente acude a su proveedor de liquidez para discutir los motivos de esto.

Los Participantes del Mercado que empleen la práctica de último precio (*last look*) deberán ser transparentes en relación con su uso y otorgar información apropiada a sus Clientes. También es una buena práctica poder entablar conversaciones con Clientes sobre cómo se han manejado sus órdenes. En este ejemplo, la transparencia del Participante del Mercado le ha permitido al Cliente tomar una decisión informada sobre cómo son manejadas sus órdenes y promueve un diálogo entre las dos partes.

- X Un Cliente solicita comprar 25 millones de EUR/USD en una Plataforma Electrónica de Negociación. Durante la ventana de último precio (*last look window*) el Participante de Mercado, tomando en consideración la solicitud de operar del Cliente, modifica a la alza sus precios en las Plataformas Electrónicas de Negociación.

Los Participantes del Mercado no deberán usar la información contenida en la solicitud de operación de un Cliente durante la ventana de último precio (*last look window*). En este ejemplo el Participante del Mercado utiliza la información contenida en la solicitud de operación del Cliente para cambiar sus precios en las Plataformas Electrónicas de Negociación durante la ventana de último precio (*last look window*). Al hacer esto, el Participante del Mercado potencialmente podría dar señales al mercado de los intereses del Cliente, quien podría estar en desventaja si el Participante del Mercado posteriormente rechazara la operación.

- ✓ Un Cliente solicita comprar 20 millones de USD/MXN a un Participante del Mercado a través de una Plataforma Electrónica de Negociación. Durante la ventana de último precio (*last look window*) asociada con esa solicitud de operación el Participante del Mercado continúa actualizando sus precios en USD/MXN y otros pares en un número de plataformas. Los precios que el Participante del Mercado muestra en dichas plataformas reflejan fuentes normales de los algoritmos de determinación de precios del Participante del Mercado, incluyendo movimientos en los precios de mercado y otras operaciones completadas por el Participante del Mercado, no obstante lo anterior, no utiliza la información de la solicitud de operación del Cliente como una fuente de dichos cambios en los precios durante la ventana de último precio (*last look window*).

Los Participantes del Mercado podrán actualizar sus precios mientras que una ventana de último precio (*last look window*) permanece abierta si la actualización es completamente independiente a la solicitud de operación relevante, ya que hacer esto permite a los Participantes del Mercado dar lugar a la formación de precios de manera continua. Dada la velocidad de las negociaciones electrónicas, los Participantes del Mercado requerirán hacer actualizaciones periódicas de sus precios mientras una o varias ventanas de último precio (*last look windows*) permanecen abiertas. En este ejemplo, el Participante del Mercado no toma en cuenta la solicitud de operación cuando actualiza los precios durante la ventana de último precio (*last look window*).

- X Un Cliente solicita vender 50 millones EUR/USD a un Participante del Mercado (Banco A), al precio cotizado a este por el propio Banco A. El Cliente hace una solicitud de operación en el entendido de que el Banco A no asumirá ningún riesgo de mercado relacionado con la solicitud de operación y que únicamente completará la solicitud en forma posterior a realizar operaciones en sentido contrario o que contrarresten estas solicitudes de operación en el mercado (*offsetting transactions*). Durante la ventana de último precio (*last look window*), el Banco A envía una solicitud de operación a otro Participante del Mercado (su proveedor de liquidez), para vender 50 millones EUR/USD. Esta solicitud de operación es aceptada por el proveedor de liquidez. Durante la ventana de último precio (*last look window*), el mercado se mueve hacia abajo. El Banco A ejecuta la orden de su Cliente por 45 millones EUR/USD, en lugar de hacerlo por el monto total de 50 millones que operó originalmente, rechazando los últimos



5 millones EUR/USD restantes. El Banco A cubre su posición corta remanente de 5 millones EUR/USD en el mercado a un menor precio.

Los Participantes del Mercado que utilicen la información de solicitudes de operación para conducir actividad operativa en la ventana de último precio (last look window), deberán siempre transmitir a su Cliente todo el volumen que fue operado durante ese periodo. En este ejemplo, el banco no transfirió a su Cliente la totalidad del volumen operado en la ventana de último precio (last look window), sino que buscó obtener una ventaja sobre los movimientos de los precios para cerrar su posición con una mayor ganancia en el mercado.

*Los Participantes del Mercado que proporcionen operaciones basadas en algoritmos o servicios de agregación a sus Clientes deberán brindarles información adecuada sobre cómo operan. (PRINCIPIO 18)*

- X Un agregador canaliza una orden preferentemente a través de una Plataforma Electronica de Negociación que otorga pagos de corretaje (*brokerage rebates*). El proveedor del agregador no informa a los Clientes que los pagos de corretaje (*brokerage rebates*) afectan las preferencias en la elección del medio a través del cual se canalizan.

Los Participantes del Mercado que otorgan servicios de agregación a Clientes deberán informarles adecuadamente la manera en la que operan, en particular, deberán informarles de manera general cómo se determina el orden de preferencia en la canalización de servicios. En este ejemplo, el proveedor del servicio de agregación no ha informado un factor determinante en el orden de preferencia de la canalización de servicios.

- ✓ Un Cliente selecciona un algoritmo de ejecución de un banco para comprar 100 millones GBP/USD. El banco publicita este producto en particular como un algoritmo que se ejecuta sobre una base de 'Acceso Directo al Mercado' ('*Direct Market Access*', *DMA*, por sus siglas en ingles). El Cliente entiende que esto significa que la mesa de algoritmos del banco seleccionará la liquidez correspondiente en forma posterior a comparar múltiples fuentes, con la intención de ofrecer al Cliente la más alta calidad de ejecución durante ese periodo. El banco también ha señalado que el algoritmo en cuestión puede utilizar liquidez interna. De igual forma, el banco también ha revelado la forma en que el algoritmo maneja potenciales conflictos de interés que deriven de este rol dual. Después de que la orden ha sido ejecutada, el banco provee datos posteriores a la operación (*post-trade*) de manera transparente, demostrando el origen y el precio de cada operación ejecutada para completar la orden realizada por el algoritmo. Al revisar los datos posteriores a la operación, el Cliente se siente confiado de que el algoritmo ha seleccionado la mejor liquidez disponible al momento de la ejecución.

Los Participantes del Mercado deberán ser claros sobre los roles bajo los cuales actúan. Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de manera equitativa y transparente en línea con los roles bajo los cuales actúan (Principio 9). Los Participantes del Mercado que provean operaciones con base en algoritmos o servicios de agregación a Clientes deberán divulgar adecuadamente aquella información relacionada con la forma en que operan. Los bancos que deseen ofrecer su propia liquidez al mismo tiempo que operen Algoritmos ADM (*DMA Algo*), deberán proveer claridad y transparencia en relación con esta práctica a través de la divulgación de información y manejar cualquier conflicto de interés que pueda impactar el manejo de la orden del Cliente. De igual forma, deberán poner a disposición del Cliente suficiente información posterior a la operación, a efecto de que el Cliente verifique que el algoritmo siempre seleccionó los mejores precios disponibles en el mercado, o con respecto a la liquidez interna del banco.

- X Un Cliente selecciona un algoritmo de ejecución de un banco para comprar 100 millones GBP/USD. El banco publicita este producto en particular como un algoritmo que se ejecuta sobre una base de 'Acceso Directo al Mercado' ('*Direct Market Access*', *DMA*, por sus siglas en inglés). El Cliente entiende que esto significa que la mesa de algoritmos del banco seleccionará la liquidez en forma posterior a comparar múltiples fuentes, con la intención de ofrecer al Cliente la más alta calidad de ejecución durante ese periodo. El banco también ha señalado que el algoritmo puede utilizar liquidez interna. Sin embargo, el banco no está manejando correctamente los conflictos de interés que derivan de este rol dual: la mesa de formación de mercado (*market-making desk*), tiene acceso al contenido de la orden primaria (*parent order*), y la lógica del algoritmo de ejecución se encuentra predeterminada para dirigir los últimos 20 millones GBP/USD a la mesa de formación de mercado con el objetivo de maximizar el rendimiento (del banco).

Los Participantes del Mercado deberán manejar las órdenes de manera equitativa y transparente, en línea con los roles bajo los cuales actúan (Principio 9), de igual forma, los Participantes del Mercado que provean operaciones con base en algoritmos o servicios de agregación a Clientes deberán divulgar adecuadamente aquella información relacionada con la forma en que operan. En este ejemplo, el banco no ha revelado completamente la forma en que el Algoritmo ADM (*DMA Algo*) funciona o maneja los conflictos de interés en este rol dual. El banco en cuestión está utilizando Información Confidencial y priorizando su propia determinación de precios sobre aquella determinada por el mercado.

**INTERCAMBIO DE INFORMACIÓN**

Los Participantes del Mercado deberán identificar y proteger la Información Confidencial (PRINCIPIOS 19 y 20)

- X** Administrador de activos a un banco formador de mercado: El Banco ABC me acaba de llamar para decirme que tiene Interés (Axe) en comprar EUR/SEK. ¿Estás viendo compras también?

Los Participantes del Mercado no deben revelar o solicitar Información Confidencial, incluyendo información sobre los Intereses (Axes) de sus Clientes o sobre actividad operativa. En el ejemplo anterior, el administrador de activos revela y solicita Información Confidencial, en este caso, el Interés (Axe) de otro banco. En el ejemplo siguiente, el administrador de activos se abstiene de solicitar Información Confidencial.

- ✓ Banco ABC a un administrador de activos: Tenemos un Interés (Axe) en celebrar una operación spot de EUR/SEK. ¿Tienes algún interés? Administrador de activos a banco formador de mercado: Gracias por llamar pero no tenemos interés hoy en EUR/SEK
- X** Fondo de cobertura a banco formador de mercado: ¿Estás largo en Libras Esterlinas?

Los Participantes del Mercado no deberán solicitar Información Confidencial, incluyendo información sobre el posicionamiento actual o actividad operativa sin tener una razón válida para hacerlo. En el ejemplo siguiente, el fondo de cobertura pregunta por una perspectiva del mercado y no por posicionamientos específicos.

- ✓ Fondo de cobertura a banco formador de mercado: ¿Qué opinas sobre la libra esterlina a estos niveles?
- X** Un Cliente le solicita a un banco que le otorgue una cotización por 150 millones de USD/MXN. El banco no es un formador de mercado activo en este cruce de divisas. El banco formador de mercado llama a otro banco formador de mercado: Me están pidiendo una cotización de los dos lados (precios de compra y venta) por 150 millones de USD/MXN. ¿Me podrías enseñar tu matriz de precios de USD/MXN para que pueda tener una idea sobre qué diferencial (*spread*) cotizar?

Los Participantes del Mercado no deberán revelar o solicitar Información Confidencial, incluyendo información sobre la actividad operativa de sus Clientes. En el ejemplo anterior, el banco formador de mercado revela y solicita Información Confidencial –en este caso, el interés del Cliente y la información propietaria sobre una matriz de precios, respectivamente–. En el ejemplo siguiente, el banco solo solicita la información que requiere de acuerdo a sus necesidades.

- ✓ Un Cliente solicita a un banco que le otorgue una cotización de 150 millones de USD/MXN. El banco no tiene una franquicia para este par de divisas, así que este formador de mercado llama a otro banco formador de mercado: ¿Me puedes dar la cotización de compra y venta de 150 millones de USD/MXN?
- X** Un banco ha implementado una política institucional designando recomendaciones operativas producidas por su Departamento de Investigación del Mercado Cambiario, las cuales son confidenciales hasta que se dan a conocer a todos sus Clientes de manera simultánea. Analista del Mercado Cambiario del banco a un fondo de cobertura: Nuestra opinión sobre USD/JPY ha cambiado de conformidad con los nuevos pronósticos en relación a las tasas de referencia de los bancos centrales y hoy más tarde publicaré una nueva recomendación operativa positiva (*bullish*).

Los Participantes del Mercado no deben revelar Información Confidencial. En este ejemplo, el analista ha revelado determinada Información Confidencial – su recomendación operativa– a una parte externa antes de su publicación. En el ejemplo siguiente, el analista del Mercado Cambiario revela un trabajo de investigación después de que ha sido publicado.

- ✓ Analista del Mercado Cambiario de un banco a fondo de cobertura: Estoy hablando para verificar si recibieron nuestra recomendación positiva (*bullish*) sobre el USD/JPY publicada hace una hora de conformidad con los nuevos pronósticos de las tasas de referencia de los bancos centrales.
- X** Un administrador de un fondo de cobertura acude a una revisión de portafolio con un Cliente grande. En la revisión, el administrador se entera que el Cliente pronto va a cambiar parte de posicionamiento en un cruce de divisas hacia otro par. Se le solicita consejo a dicho administrador, pero no se le otorga el mandato de asignación. Al retirarse de la junta, el administrador le llama a su mesa de operación para informarle de esta operación inminente.

Los Participantes del Mercado no deberán revelar Información Confidencial salvo a aquellas personas que tengan una razón válida para recibirla. En particular, la información obtenida de un Cliente solo puede ser usada para el propósito específico para la cual fue otorgada. En este ejemplo, el cambio en el posicionamiento de divisas es Información Confidencial y ha sido revelada al administrador del fondo de cobertura para su asesoría solamente. Esta información no debe ser revelada a la mesa de operación.

- X** Un fondo le pide a un banco trabajar una orden de compra por un monto elevado de EUR/PLN a un tipo de cambio de referencia (*fixing*). Inmediatamente después de la llamada, el banco contacta a otro fondo de cobertura que es su Cliente y le dice, “tengo una orden de compra por un monto elevado de EUR/PLN para trabajar antes de la determinación del precio de referencia (*fixing*) para un Cliente. Creo que esto puede mover el mercado al alza en los siguientes 20 minutos, por lo que puedo trabajar un flujo para tí también.”

La actividad operativa pasada, presente y futura de un Cliente es Información Confidencial que no puede ser revelada a otros Participantes del Mercado.

Los Participantes del Mercado deberán comunicarse de forma clara, precisa, profesional y sin ser engañosa. (PRINCIPIO 21)

- X** Un administrador de activos le llama a tres bancos y les dice, “¿Me podría dar precio para 50 millones GBP/USD, por favor? Este es mi monto total.” El administrador de activos compra 50 millones de GBP de cada uno de los tres bancos por un total de 150 millones de GBP.

Los Participantes del Mercado deberán comunicarse de forma clara, precisa, profesional y sin ser engañosa. En este ejemplo, el administrador de activos engaña deliberadamente a los bancos para asegurar un mejor precio. Si se le preguntara, el administrador de activos podría negarse a revelar si su solicitud es por el monto total.

- X** Una institución del *sell-side* tiene un monto elevado de una divisa ilíquida para vender. Un operador en la institución contacta a varios Participantes del Mercado, diciéndoles que está escuchando que se realizará una gran compra de esta divisa, cuando de hecho, no es el caso.

Los Participantes del Mercado deberán comunicarse de una manera que no sea engañosa. En este ejemplo, el operador comunica información falsa con la intención de mover el mercado a su propio interés.

*Los Participantes del Mercado deberán comunicar el Color del Mercado de manera apropiada. (PRINCIPIO 22)*

- ✓ Un Cliente corporativo ha dejado un nivel de compra de 24 horas para el yen con una contraparte y el nivel de compra acaba de romperse. Personal de ventas del banco a Cliente corporativo: El mercado se ha caído 200 *ticks* en los últimos 15 minutos, han habido ventas importantes a través de diversos nombres y los precios han estado presentando saltos abruptos (*gapping*). El mercado continúa estando ofrecido, pero el movimiento parece estar limitado solo al yen. No sabemos cual es el detonante pero ha habido rumores en internet sobre un terremoto, aunque no ha sido confirmado a través de ninguno de los canales principales de noticias.

Los Participantes del Mercado deberán comunicar el Color del Mercado de manera adecuada y sin comprometer Información Confidencial. En este ejemplo, la persona de ventas comparte información acerca de eventos de mercado recientes, con el flujo suficientemente agregado y la información de terceras personas atribuida a las mismas de manera clara. (Principio 21)

- ✓ Una firma que opera una Plataforma Electrónica de Negociación anónima de múltiples operadores (*multi-dealer*), pregunta a sus usuarios (como parte de sus procesos estándar de recopilación de información de integración o incorporación conocida como *on-boarding* y/o “Conoce a tu Cliente”, conocida como “*Know Your Client*”), si estos se han adherido a la última versión de la Declaración de Compromiso del Código Global de Conducta. Esta información es cargada en una base de datos de la misma manera que otra información de usuarios es almacenada. Adicionalmente, la referida información pudiera incluirse junto con otra información de etiquetas que la plataforma provee, de ser aplicable, o bien, podría agregarse a los reportes estándar que se generan en forma posterior a la operación.

Las plataformas anónimas de negociación deben hacer un esfuerzo para poner a disposición de los usuarios la información relativa a si una contraparte, actual o potencial, de una operación en particular, ha manifestado que se ha adherido a la Declaración de Compromiso de la versión actual del Código Global de Conducta. En este ejemplo, la firma usa su proceso de integración o incorporación para registrar el estado de sus usuarios en relación al Código.

- X** Persona de ventas de un banco a un fondo de cobertura: Hemos visto una demanda considerable de NZD/USD por parte de XYZ (donde “XYZ” es el código para un Cliente específico), esta mañana.

Los Participantes del Mercado deberán comunicar el Color del Mercado de manera adecuada, compartiendo el flujo de la información de manera anónima y agregada. En el ejemplo anterior, la información revela la identidad de un Cliente específico. En el ejemplo siguiente, la comunicación es agregada en términos de la categoría de Cliente, de manera que este no puede ser identificado.

- ✓ Personal de ventas de un banco a un fondo de cobertura: Hemos visto una demanda considerable de NZD/USD de inversionistas institucionales esta mañana.
- X Administrador de activos a un banco formador de mercado: Escuché que has sido un comprador importante de GBP/USD. ¿Es de la misma empresa británica otra vez?

Los Participantes del Mercado no deben requerir Información Confidencial, incluyendo información sobre la actividad operativa de un Cliente específico. El Color del Mercado debe ser anónimo y agregado para no revelar los flujos relacionados con un Cliente específico. En el ejemplo anterior, el administrador de activos ha solicitado Información Confidencial. En el ejemplo siguiente, el administrador ha solicitado el Color del Mercado de manera general.

- ✓ Administrador de activos a un banco formador de mercado: ¿Me podrías dar un poco de color sobre el incremento de 100 puntos en el GBP/USD durante la hora anterior?
- X Formador de mercado a fondo de cobertura: La liquidez del yen se ha deteriorado. Justo ahora me tomó 15 *ticks* cubrir mi venta de 100 millones de USD/JPY a un fabricante de automóviles japonés.

Los Participantes del Mercado deberán informar el Color del Mercado de manera adecuada, compartiendo únicamente el flujo de la información de manera anónima y agregada. En el ejemplo anterior, la comunicación se refiere a una operación específica reciente y posiblemente revela la identidad de un Cliente específico. En el ejemplo aceptable siguiente, la referencia al tiempo de la ejecución es amplia y el tipo de Cliente es generalizado.

- ✓ Formador de Mercado a fondo de cobertura: La liquidez del yen se ha deteriorado. La semana pasada pude negociar 100 millones de USD/JPY por solo 3 *ticks*, pero hoy me tomó 15 *ticks* y el doble de tiempo.

Los Participantes del Mercado deberán contar con guías claras sobre las formas y los canales de comunicación aprobados. (PRINCIPIO 23)

- X Una persona de ventas tiene varias órdenes llenas por confirmar a un cliente pero se ha ido de la oficina temprano. Como no tiene acceso a un teléfono que grabe las conversaciones, guarda los textos de las confirmaciones realizadas con su Cliente a través de su celular personal que no tiene la funcionalidad de grabar llamadas.

Es recomendable que los canales de comunicación sean grabados, particularmente si se utilizan para realizar operaciones. En el ejemplo anterior, la persona de ventas confirma las operaciones en una línea no grabada. En el ejemplo siguiente, la persona de ventas se esfuerza para buscar una manera en la que las operaciones se confirmen a través de medios grabados.

- ✓ Una persona de ventas tiene varias órdenes llenas por confirmar al cliente pero se ha ido de la oficina temprano. Como no tiene acceso a un teléfono que grabe las conversaciones, contacta a sus compañeros de trabajo para que ellos contacten al Cliente para confirmar las operaciones utilizando medios grabados."

#### **Administración de riesgos y cumplimiento normativo**

*Los Participantes del Mercado deberán tener prácticas para limitar, monitorear y controlar los riesgos asociados a su actividad operativa en el Mercado Cambiario. (PRINCIPIO 27)*

- X El Cliente de un banco tiene acceso a liquidez en el Mercado Cambiario únicamente a través de una Plataforma Electrónica de Negociación ofrecida por el área de ventas y operación del banco y no tiene otra fuente de liquidez. El Cliente no ha evaluado los riesgos de depender de una sola fuente de liquidez. Como respuesta de un evento inesperado en el mercado, el banco ajusta la liquidez que otorga a través de su Plataforma Electrónica de Negociación, lo cual impacta severamente la posibilidad del Cliente de manejar sus posiciones cambiarias. Como el Cliente no tiene un plan de contingencia para acceder al mercado (incluyendo relaciones con el área de ventas y operación de voz del Banco), se limita la posibilidad del Cliente de operar.

Los Participantes del Mercado deberán contar con prácticas para limitar, monitorear y controlar los riesgos relacionados con su actividad operativa en el Mercado Cambiario. En particular, los Participantes del Mercado deben estar conscientes de los riesgos asociados por depender de una sola fuente de liquidez y deberán adoptar planes de contingencia cuando sea apropiado. En este ejemplo, el Cliente no está consciente que su dependencia a una sola fuente de liquidez presenta un riesgo para su negocio y no tiene planes de contingencia establecidos, lo cual limita seriamente su posibilidad de manejar sus posiciones cambiarias.

- ✓ Un Participante del Mercado tiene una franquicia de Clientes importante y mantiene diversos canales para acceder a liquidez, incluyendo dos Servicios de Corretaje (*Prime Broker*) en materia cambiaria y algunos contratos bilaterales. Por eficiencia operacional, el Participante del Mercado canaliza la

mayoría, pero no todos, sus flujos a través de uno de sus Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) pero regularmente canaliza una parte menor, pero representativa de su portafolio, al otro Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) y a sus relaciones bilaterales.

Los Participantes del Mercado deberán estar conscientes de los riesgos asociados por depender de una única fuente de liquidez e incorporar planes de contingencia cuando sea apropiado. En este ejemplo, el Participante del Mercado ha optado por mantener y utilizar tantas fuentes de liquidez como sea necesario de acuerdo a la naturaleza de su negocio.

- X Un pequeño fondo de inversión privado copia las verificaciones de riesgos especificadas por su Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) a fin de permanecer dentro de límites prudentes, incluyendo su Posición Abierta Neta (PAN) (*Net Open Position*) y sus Límites Diarios de Liquidación (LDL) (*Daily Settlement Limits*). El algoritmo del fondo de inversión tiene un virus de programación que causa un algoritmo fuera de control que hace que se pierda dinero de manera sistemática. El fondo descubre que a pesar de haber verificado sus límites, el fondo incurre en pérdidas que amenazan su supervivencia.

Los Participantes del Mercado deberán tener prácticas para limitar, monitorear y controlar los riesgos relacionados con sus operaciones cambiarias. En este ejemplo, el fondo de inversión tiene procesos inadecuados para identificar y manejar riesgos operacionales específicos de su negocio. El mecanismo de verificación de límites falló en alertar al fondo sobre una caída en el valor de su posición. En el extremo, un algoritmo que sistémicamente pierde, en lugar de ganar dinero, puede estar totalmente dentro de sus límites de PAN y LDL porque su posición disminuirá en valor.

Los Participantes del Mercado deberán contar con Planes de Continuidad Operativa. (PRINCIPIO 33)

- X Un Participante del Mercado utiliza un sitio de operación alternativo en la misma región y confía en personal de la misma área como su sitio primario. El Participante del Mercado no ha desarrollado un Plan de Continuidad Operativa apropiado para la naturaleza, dimensión y complejidad de su negocio. Durante una emergencia civil, el Participante del Mercado descubre que no puede acceder a su sitio primario ni a su sitio de operación alternativo porque ambos comparten la misma ruta de telecomunicaciones. También se da cuenta que no puede contactar al personal esencial para sus operaciones.

Los Participantes del Mercado deberán contar con planes de continuidad operativa apropiados a la naturaleza, dimensión y complejidad de su negocio y que puedan ser implementados rápida y efectivamente. En este ejemplo, a pesar de tener un sitio primario y un sitio de operación alternativo, el Participante del Mercado no tiene un plan de continuidad operativa robusto para hacer frente a la disrupción. En los dos ejemplos siguientes, el Participante del Mercado ha elaborado un plan de continuidad operativa que es, en cada caso, apropiado dada la naturaleza, dimensión y complejidad de sus operaciones.

- ✓ Un Participante del Mercado elige un sitio de operación alternativo geográficamente apartado y cuya infraestructura puede ser controlada por el personal en una ubicación distante.
- ✓ Un Participante del Mercado decide que no mantendrá un centro de respaldo de información y, que en el evento que no esté disponible su centro de información, reducirá o eliminará sus posiciones llamando por teléfono a uno de los formadores de mercado con quien tiene relación y operará por voz hasta que esté disponible nuevamente su centro de información.

*Los Participantes de Servicios de Corretaje (Prime Brokerage Participants) deberán esforzarse en monitorear y controlar los permisos de operación y de provisión de créditos en Tiempo Real en todas las etapas de la concertación de las operaciones, de forma consistente con el perfil de sus actividades en el mercado a efecto de reducir el riesgo de todas las partes involucradas. (PRINCIPIO 41)*

- X Un Cliente de un Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) es provisto con límites de exposición para cada uno de sus operadores en términos de su contrato de Servicios de Corretaje. El Cliente asume que los operadores están monitoreando dichos límites y no incorpora procedimientos de verificación previos a la operación dentro de sus procesos internos. El Cliente del Servicio de Corretaje negocia operaciones en bloque de un número de cuentas subyacentes en un solo *ticket*, proveyendo al operador con la porción de la cuenta del Servicio de Corretaje después de realizar la operación. El Cliente excede su límite de exposición con los operadores y solo es consciente de este hecho por medio del operador al momento de proveer el desglose de su operación.

Los Clientes de Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deben esforzarse en monitorear sus límites aplicables como se encuentran especificados en el contrato de su Servicio de Corretaje. Esto es especialmente importante cuando un Operador no es consciente del desglose preciso de las cuentas de una operación en bloque. Los Clientes deben tener procedimientos de verificación previos a la operación

(*pre-trade compliance-monitoring procedures*) a fin de que solo las operaciones que se ubiquen dentro de los límites establecidos sean las solicitadas a los operadores.

- ✓ Un operador se da cuenta que un Cliente reiteradamente excede sus límites autorizados por controles de rutina establecidos y le informa al Cliente de esta situación, con una advertencia.

Los Participantes de los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) deben esforzarse en monitorear y controlar la provisión de créditos en Tiempo Real. Mientras que este ejemplo denota un escenario negativo (exceder los límites autorizados), es un ejemplo positivo debido a que el operador presenta un monitoreo apropiado de sus controles de riesgo para detectar la violación continua de los límites establecidos y del intercambio adecuado de información entre las partes afectadas.

### **CONFIRMACIÓN Y LIQUIDACIÓN**

*Los Participantes del Mercado deberán confirmar las operaciones cambiarias tan pronto como sea posible y de una manera segura y eficiente. (PRINCIPIO 46)*

- ✓ Un Cliente ejecuta una operación spot de USD/JPY en la plataforma de un banco y es inmediatamente provisto con la confirmación de la operación a través de dicha plataforma. Después de revisar los detalles de la operación recibida por el banco, el Cliente puede enviarle de manera inmediata un mensaje de confirmación por la operación.

Los Participantes del Mercado deben confirmar sus operaciones cambiarias tan pronto como sea posible y de una manera segura y eficiente. En este ejemplo, la transmisión automática del banco y el inicio del proceso de confirmación hacen que el Cliente pueda enviar el mensaje de confirmación correspondiente dentro de un lapso corto de tiempo.

- ✓ Un Participante del Mercado local ejecuta una operación cambiaria con su empresa matriz vía telefónica. Tanto la entidad local como su matriz confirman la operación directamente a través de una plataforma electrónica automatizada, segura y común.

Los Participantes del mercado deben confirmar sus operaciones tan pronto como sea posible y de una manera segura y eficiente. En este ejemplo, ambas entidades utilizan una plataforma electrónica común automatizada y segura para confirmar su operación – una alternativa sobre los sistemas de confirmación automatizados que se utilizan por todo el mercado.

Los Participantes del Mercado deberán revisar confirmar y asignar las operaciones en bloque, tan pronto como sea posible. (PRINCIPIO 47)

- X El tesorero de una empresa ha tenido una mañana ocupada debido a un gran número de reuniones. Hay diez operaciones por hacer, incluyendo algunas operaciones en bloque con subasignaciones para el fondo de pensiones. El tesorero llama a una contraparte por teléfono, completa el total de las diez operaciones con solo el crédito suficiente y espera a ingresar todas las operaciones en el sistema hasta después del almuerzo.

Los detalles de las operaciones en bloque deben ser revisados y confirmados tan pronto como sea posible después de su ejecución. En este ejemplo, el lapso entre la ejecución y su ingreso al sistema no cumple con este principio y puede ocasionar un retraso en las confirmaciones.”

### **“Anexo 2**

#### **Glosario de Términos**

**Agente:** Participante del Mercado que ejecuta órdenes en nombre de sus Clientes, de conformidad con el mandato otorgado por el Cliente, y sin asumir ningún riesgo de mercado relacionado con dichas órdenes.

**Algoritmo de ejecución:** Ejecución de una orden a través de programas computacionales que utilizan algoritmos. Por ejemplo, en el nivel más básico, un programa computacional automatiza el proceso de dividir una orden más grande conocida como ‘orden primaria’ (*‘parent order’*) en múltiples órdenes más pequeñas denominadas ‘órdenes secundarias’ (*‘child orders’*), y las ejecuta en un periodo de tiempo.

**Legislación Aplicable:** Leyes, reglamentos y demás disposiciones de carácter general aplicables a los Participantes del Mercado y al Mercado Cambiario en cada jurisdicción en donde los Participantes del Mercado realizan negocios.

**Interés (Axe):** El interés que un Participante del Mercado pueda tener en realizar una operación en un producto específico o un par de divisas a un precio que pudiera ser mejor que la tasa prevaleciente en el mercado.

**Ciente:** Participante del Mercado que solicita operaciones y actividades a través de o desde otros Participantes del Mercado que proporcionan servicios de formación de mercado u otros servicios de ejecución de operaciones en el Mercado Cambiario. Un Participante del Mercado puede actuar como Cliente en algunas circunstancias o como formador de mercado, en otras.

**Riesgo de Cumplimiento:** Riesgo de incurrir en sanciones legales o regulatorias, pérdidas financieras materiales o pérdida reputacional como resultado de que un Participante del Mercado incumpla leyes, regulaciones, reglamentos, estándares de la industria y códigos de conducta aplicables a sus actividades cambiarias. Dentro del cumplimiento normativo se encuentra el observar estándares apropiados de conducta en el mercado, manejo de conflictos de interés, trato equitativo a clientes y adopción de medidas para prevenir lavado de dinero y financiamiento al terrorismo.

**Información Confidencial:** Información que debe ser tratada como reservada, incluyendo la relativa a Información de Operación en el Mercado Cambiario e Información Designada como Confidencial.

**Centro de Tesorería Corporativa:** Participante del Mercado dentro de un grupo o consorcio conformado principalmente por empresas no financieras, que realiza operaciones externas (fuera del grupo) como Cliente (salvo que expresamente señale que actúa con otro carácter), tanto a nombre propio como por cuenta de sus empresas matrices, subsidiarias, sucursales, filiales o sociedades que conforman el grupo empresarial que representa.

**Información Designada como Confidencial:** Información reservada, confidencial, de uso exclusivo, de su propiedad y cualquier otra información que los Participantes del Mercado acuerden designar un mayor nivel de reserva, que a su discreción, puede ser formalizado mediante la suscripción de convenios escritos de confidencialidad o cualquier acuerdo similar.

**Algoritmo de Acceso Directo al Mercado (Algoritmo ADM) (Direct Market Access Algo, 'DMA Algo'):** Un algoritmo de ejecución particular. A efecto de completar las instrucciones de un Cliente presentadas a través de un Algoritmo ADM, un Participante del Mercado seleccionará la liquidez a través de múltiples fuentes, con la intención de ofrecer la más alta calidad de ejecución disponible durante ese periodo al Cliente. Toda la liquidez obtenida para completar la orden es transferida directamente al Cliente a través de transacciones entre el Participante del Mercado y el Cliente. En aquellos casos en que el Participante del Mercado provea su liquidez interna al algoritmo, dicho participante deberá competir sobre una base equivalente y justa con las demás fuentes externas de liquidez y deberá ser transparente sobre su rol dual como proveedor del algoritmo y proveedor de liquidez.

**Pago Directo:** Transferencia de fondos a la cuenta de la contraparte involucrada en la transacción para liquidar una operación cambiaria.

**Plataforma Electrónica de Negociación:** Cualquier sistema que permite a los Participantes del Mercado ejecutar operaciones de manera electrónica en el Mercado Cambiario.

**Actividades de Operación Electrónica:** Estas actividades pueden incluir operar, tomar o determinar precios y proveer y/o utilizar algoritmos de negociación, a través de una Plataforma Electrónica de Negociación.

**FX:** Tipo de cambio.

**Mercado Cambiario:** Mercado de operaciones con divisas al mayoreo.

**Información de Operación en el Mercado Cambiario:** Puede tomar varias formas, incluyendo información relativa a operaciones pasadas, presentes o futuras o a las posiciones propias del Participante del Mercado o de sus Clientes, así como información relacionada que es sensible y que es recibida como parte de sus actividades cambiarias.

**CMC (FXC):** Comité del Mercado Cambiario.

**Órdenes a un Tipo de Cambio de Referencia (Fixing Order):** Orden para operar a un determinado tipo de cambio de referencia.

**Transferencia de Operaciones de una casa de corretaje a otra (Give Up):** Proceso por el cual se transfieren operaciones a un Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) por una contraparte designada por el Servicio de Corretaje (*Prime Broker*) para ejecutar transacciones con un Cliente del Servicio de Corretaje (*Prime Broker Client*).

**Código Global de Conducta:** Conjunto de principios globales de buenas prácticas en el Mercado Cambiario.

**Servicio Interbancario de Corretaje (IDB):** Intermediario financiero que facilita las operaciones entre operadores de casas de corretaje (*broker-dealers*), bancos (*dealer banks*) y otras entidades financieras, en lugar de individuos privados. Esto incluye a las casas de corretaje (*brokers*) que ejecutan órdenes mediante voz, medios electrónicos y sistemas híbridos. A las casas de corretaje (*brokers*) con cualquier grado de ejecución electrónica se considerarán también como una subcategoría de las Plataformas Electrónicas de Negociación.

**Margen (Mark Up):** Diferencial a favor o cargo que puede incluirse en el precio final de una operación como contraprestación al Participante del Mercado por diversas consideraciones, que pueden incluir riesgos asumidos, costos incurridos y servicios prestados a un Cliente en particular.

**Color del Mercado:** Punto de vista compartido por los Participantes del Mercado respecto del estado general del mercado y sus tendencias.

**Orden de Mercado:** Solicitud o comunicación de una contraparte para celebrar una operación cambiaria con un Participante del Mercado para comprar o vender un instrumento cambiario al nivel disponible en el mercado en ese momento.

**Participante del Mercado:** Ver la definición contenida en el preámbulo.

**Transacciones a Título Personal:** Operación por parte del personal para su propio beneficio o para su beneficio indirecto (por ejemplo, para el beneficio de familiares y personas cercanas).

**Cobertura Anticipada (Pre-Hedging):** Administración de riesgo asociado a una o más órdenes por anticipado de Clientes diseñadas para beneficiarlo en relación con dichas órdenes y cualquier otra transacción que resulte de estas últimas.

**Servicio de Corretaje (Prime Broker):** Entidad que otorga intermediación de crédito a una o más partes en una operación, de conformidad con los términos y condiciones previamente acordados y que gobiernan la provisión de dicho crédito. Esta entidad también puede ofrecer servicios complementarios o relacionados incluyendo servicios operacionales y tecnológicos.

**Participante del Servicio de Corretaje (Prime Brokerage Participant):** Participante del Mercado que actúa como (i) Servicio de Corretaje (*Prime Broker*), (ii) Cliente que usa los servicios del Servicio de Corretaje (*Prime Broker Client*) o (iii) Participante del Mercado que actúa como operador (*price maker*) o intermediador de ejecución (como un Agente o plataforma) entre el Cliente del Servicio de Corretaje (*Prime Broker Client*) y el Servicio de Corretaje (*Prime Broker*).

**Principal:** Participante de Mercado que actúa por cuenta propia.

**Tiempo Real:** Tiempo más cercano a aquél en que efectivamente tiene lugar un proceso o evento.

**Riesgo de Liquidación:** Riesgo de pérdida del monto total de la operación por la falta de cumplimiento de la contraparte de liquidar. Esto puede surgir por el pago de la divisa que está siendo vendida, pero teniendo un incumplimiento de recibir el pago de la divisa que se está comprando (A este Riesgo de Liquidación también se le conoce como "Riesgo Herstatt".)

**SSI (Standing Settlement Instruction):** Instrucción permanente de liquidación.

**Estándares:** Políticas internas de un Participante del Mercado, los códigos externos (el Código Global de Conducta y cualquiera de sus anexos publicadas por los Comités Cambiarios regionales o en las jurisdicciones en las que el Participante de Mercado está constituido u opera) y demás lineamientos relevantes (como por ejemplo los establecidos por organizaciones internacionales del sector público como el Banco Internacional de Pagos y el Comité de Estabilidad Bancaria).

**Orden de Tipo Stop Loss:** Orden contingente que activa una orden de compra o venta por un monto notional específico cuando un precio de referencia alcanza o supera un nivel predeterminado de activación. Existen diferentes variantes de Órdenes de Tipo Stop Loss, dependiendo de la relación de ejecución entre las contrapartes, el tipo de cambio de referencia, el detonante y la naturaleza de la orden que se activa. Se requieren de una serie de parámetros para definir completamente una Orden de Tipo Stop Loss, tales como el tipo de cambio de referencia, el monto de la orden, la vigencia del periodo y el detonante.

**Pago a Terceros:** Transferencia de fondos a la cuenta de una entidad distinta a la contraparte involucrada en la transacción para liquidar una operación cambiaria.



**Análisis de Costos de Transacción (ACT) (*Transaction Cost Analysis, TCA, por sus siglas en inglés*):** Análisis para evaluar la calidad de ejecución de una operación – por ejemplo, al comparar el precio resultante en la ejecución de una operación contra una referencia determinada.

**Servicio de Corretaje de Voz:** Un Servicio Interbancario de Corretaje (*Interdealer Broker*) con responsabilidad para ambas contrapartes, que negocia operaciones cambiarias vía telefónica, sistemas conversacionales y/o sistemas híbridos.”

#### TRANSITORIOS

**PRIMERO.-** La presente Circular entrará en vigor al día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

**SEGUNDO.-** Las Entidades que a la fecha de publicación de la presente Circular hayan comunicado al Banco de México su determinación de adherirse al Código Global de Conducta de conformidad con el literal A de la 3a. de las Reglas, deberán enviar una nueva comunicación en términos del segundo párrafo de la mencionada Regla 3a., a más tardar el 31 de diciembre de 2022.

**TERCERO.-** Las Entidades que a la fecha mencionada en el transitorio SEGUNDO anterior no hayan presentado la comunicación que se señala en el citado transitorio SEGUNDO, serán identificadas en la publicación a que se refiere la 6a. de las Reglas como si su determinación fue no adherirse al Código Global de Conducta. Lo anterior, sin perjuicio de las sanciones que correspondan en términos de las disposiciones aplicables.

Ciudad de México, a 16 de agosto de 2022.- BANCO DE MÉXICO: Director General de Operaciones de Banca Central, **Gerardo Israel García López**.- Rúbrica.- Director General Jurídico, **Luis Urrutia Corral**.- Rúbrica.

---

Para cualquier consulta sobre el contenido de la presente Circular, favor de comunicarse a la Gerencia de Autorizaciones y Consultas de Banca Central, a los teléfonos (55) 5237-2308, (55) 5237-2317 o (55) 5237-2000 Ext. 3200.

---