



Consulta pública sobre Políticas de Acceso Electrónico Directo a los Mercados. (*Consultation paper on policies on Direct Electronic Access*)

[Enlace al documento: Policies on Direct Electronic Access \(DEA\)](#)

1.- A quien va dirigido (potenciales interesados):

- Mercados Regulados.
- Intermediarios: Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión
- Cámaras de Compensación y Liquidación.
- Participantes en los Mercados en general.

2.- Nota Informativa

IOSCO, somete a consulta pública este documento que establece elementos relativos al desarrollo de posibles Principios sobre acceso electrónico directo a los mercados, incluyendo aquellos que requieren condiciones previas para el acceso electrónico directo, flujos de información y adecuados sistemas de control.

El Comité Técnico, toma como punto de partida en este informe los acuerdos existentes para el acceso electrónico directo a los mercados en las jurisdicciones de los miembros de los grupos permanentes de IOSCO sobre Mercados Secundarios (SC2) e Intermediarios (SC3), respectivamente, coautores del informe.

El documento analiza las ventajas y objetivos del acceso electrónico directo, clarifica el concepto de acceso directo identifica riesgos potenciales y trata otras cuestiones como la integridad de los mercados, cumplimiento de las normas del mercado, información a recibir del mercado y de las Cámaras de compensación y liquidación de valores, capacidad algorítmica del usuario, estado de latencia de las órdenes (existencia o no de filtros), e imparcialidad en el tiempo de respuesta.

En concreto, se entiende por acceso electrónico directo cuando: a) Un cliente transmite una orden electrónicamente a través de la infraestructura del intermediario miembro del mercado quien supervisa el proceso y puede parar la orden antes de su ejecución Automated Order Routing (AOR); b) Un cliente transmite una orden sin usar la infraestructura del intermediario miembro del mercado aunque sí su código de identificación (ID mnemonic), en este caso, el intermediario no podría supervisar la orden ni paralizarla Sponsored Access (SA); y c) Una entidad no intermediaria se convierte en miembro del mercado a través de su conexión con el sistema que utiliza el mercado para casar las órdenes del mercado utilizando su propia infraestructura electrónica y con código de identificación propio.

Los clientes en los casos previstos en las letra a) y b) están, la mayoría de las veces, sujetos a diversos requisitos caso por caso. También respecto a las entidades de la letra c) los mercados imponen dos tipos requisitos: cualificación del personal y solvencia técnica de la entidad; además, en este caso es necesario un acuerdo para la liquidación de la operación.

También es frecuente que algunas de las funciones que permiten el acceso electrónico directo estén externalizadas en compañías tecnológicas que prestan el servicio, tanto a intermediarios como a clientes.

Las tres áreas en las que se proponen posibles Principios a desarrollar y sobre las que se dirigen cuestiones concretas (que van a permitir en los casos en que sea necesario la reformulación de los Principios) son las siguientes:

A.- Condiciones previas al acceso electrónico directo.

1.- Posible principio: Estándares mínimos del cliente.

El cliente deberá tener apropiados recursos financieros, experiencia acerca de las normas del mercado y su cumplimiento, conocimiento del sistema de entrada de órdenes y excelencia en el uso de mismo.

2.- Posible Principio: Acuerdo obligatorio entre el intermediario y el cliente.

Este acuerdo describirá la naturaleza y detalle de todo aquello que se considere apropiado: seguridad de la infraestructura electrónica, límites cuantitativos de las órdenes, condiciones bajo las cuales se pueden suspender las órdenes, el uso de un formato específico para el orden de entrada etc.

3.- Posible Principio: Subdelegación.

Si el cliente está habilitado para subdelegar su acceso electrónico directo, el intermediario responsable deberá poder identificar al tercero, o incluso, tener algún tipo de relación contractual.

B.- Flujo de información.

4.- Posible Principio: Identificación del cliente.

Los intermediarios deberán facilitar, a solicitud de las autoridades del mercado, la identificación del cliente para una mejor supervisión del mercado. Habrá que determinar si será necesario que cada cliente tenga un código de identificación o no.

5.- Posible Principio: Información pre y post-negociación.

Todos los miembros con acceso electrónico directo (intermediarios o no) deberán tener acceso también a la información para poder implementar sistemas de monitorización y de control del riesgo de gestión; es necesario ver si cuál es la información relevante a estos efectos.

C.- Sistemas adecuados y controles.

6.- Posible Principio: Mercados.

Los mercados deberán asegurarse de que los intermediarios que permiten el acceso directo electrónico a sus clientes tiene controles pre-negociación adecuados para gestionar adecuadamente el riesgo de que la negociación no se realice debidamente.

7.- Posible Principio: los Intermediarios deberán tener sistemas de control.

Los intermediarios (y firmas de liquidación) deberán tener controles regulatorios y financieros, incluidos filtros automáticos previos a la negociación, que puedan limitar o prevenir frente a un cliente que ponga una orden que exceda su posición o su crédito.

8- Posible Principio: los Intermediarios deberán adoptar sistemas operacionales y técnicos.

Estos sistemas les deberán permitir gestionar sus sistemas de acceso electrónico directo.

3.- Solicitud de comentarios

El período de consulta pública finaliza el 20 de mayo de 2009.

Los comentarios a los documentos pueden enviarse a la Secretaría General de IOSCO utilizando una de las siguientes vías:

E-mail: A la atención de Mr. Greg Tanzer: corina@iosco.org.

Indicar en el asunto **"Principios para el acceso electrónico directo a los Mercados"** ([Consultation paper on policies on Direct Electronic Access](#))
Caso de adjuntar algún documento indicar el programa utilizado (WordPerfect, Microsoft Word, ASCII text, etc.).

IOSCO solicita no adjuntar archivos con las extensiones siguientes: HTML, GIF, TIFF, PIF or EXE.

Fax:

Enviar el fax a la atención de Mr. Greg Tanzer al siguiente número + 34 (91) 555 93 68.

Correo:

Por carta, dirigida a la atención de Mr. Greg Tanzer indicando en el sobre el asunto **"Comentario público sobre los principios para del acceso electrónico directo a los Mercados"** ([Public comment on Policies on Direct Electronic Access](#)), a la dirección siguiente:

Secretaría General de IOSCO
C/ Oquendo nº 12
28006 Madrid
España

Aunque los comentarios pueden ser remitidos directamente a IOSCO, se solicita que se envíe una copia de los mismos, que podrá así disponer de una fuente sobre el estado de opinión de los participantes en el mercado español, a la dirección de la CNMV que se indica a continuación:

Dirección de Relaciones Internacionales
C/ Miguel Ángel 11
28010 Madrid
Correo electrónico: International@cnmv.es