Guías sobre sistemas y controles para plataformas de negociación, firmas de inversión y autoridades competentes en un entorno de negociación automatizado. Marzo 2012.

ESMA ha publicado, el 22 de diciembre de 2011, el informe final con las guías sobre sistemas y controles a aplicar por plataformas de negociación, firmas de inversión y autoridades competentes en un entorno de negociación automatizado. Estas guías entrarán en vigor en cada Estado Miembro un mes después de la publicación por la autoridad nacional competente en su sitio web oficial en su lengua oficial de tal forma que los participantes del mercado deben estar en condiciones de cumplimentarlas el 1 de mayo de 2012. Las guías de ESMA no son de obligado cumplimiento y las autoridades competentes notificarán su voluntad de cumplir o no y las razones para el incumplimiento en dos meses desde la publicación. El documento contiene 8 directrices que desarrollan los requisitos de organización de plataformas y firmas de inversión; cada directriz tiene un contenido general y otro más detallado que, en el caso de las obligaciones de registro y cooperación, se reitera en todas ellas adecuando su contenido a cada supuesto:
Directriz 1- Sistemas electrónicos de negociación: plataformas de negociación.

Los sistemas electrónicos de las plataformas de negociación (Mercados Regulados y Sistemas Multilaterales de Negociación por ahora) deben adaptarse al tipo de negocio que en él se desarrolla y asegurar la continuidad y regularidad del mercado. Su gobierno, a través de un procedimiento de toma de decisiones adecuado, tendrá en cuenta consideraciones técnicas, comerciales, de riesgo y de cumplimiento normativo así como sus distintas fases de implantación (desarrollo, puesta en marcha, actualización, resolución de problemas de monitorización, y comunicación de información). Tendrán capacidad/flexibilidad para gestionar los volúmenes de mensajes previsibles razonablemente y ser ampliables en la medida necesaria para responder a un flujo de mensajes creciente y a condiciones de emergencia que podrían amenazar la operativa; dispondrán de planes de continuidad del negocio en caso de acontecimientos perjudiciales que incluyan fallos del sistema; antes de su puesta en funcionamiento deberán emplear metodología diseñadas para su desarrollo y entornos de pruebas adecuados; estarán sujetos a supervisión en tiempo real y a revisiones periódicas internas; garantizarán la seguridad en caso de uso indebido o acceso no autorizado; y dispondrán de procedimientos de reclutamiento y entrenamiento de personal.

Directriz 2- Sistemas electrónicos de negociación: firmas de inversión.

Esta guía tiene el mismo contenido que la directriz anterior añadiendo disposiciones específicas para los sistemas electrónicos de negociación de las firmas que, en el caso de negociación algorítmica, se sujetarán a tests de simulación, pruebas retrospectivas de funcionamiento (*back tests*) y ensayos fuera de línea (*off- line tests*) con el fin de asegurar su compatibilidad con sus obligaciones legales y las normas de las plataformas de negociación que utilicen, y con los controles de gestión del cumplimiento normativo y de gestión del riesgo (incluyendo la generación automática de informes de error y la continuidad en condiciones de estrés del mercado). Los tests deberán adaptarse a la estrategia para la cual la firma utiliza los algoritmos teniendo en cuenta los mercados a los que envían las órdenes y sus estructuras. Las firmas deberán programar la puesta en funcionamiento de sus algoritmos en un entorno real de forma controlada y con cautela (por ejemplo, limitando el número de instrumentos, el valor y número de órdenes y los mercados a los que enviar las órdenes).

Directriz 3- Funcionamiento justo y ordenado: plataformas de negociación.

Las plataformas de negociación deberán tener normas y procedimientos para garantizar el funcionamiento justo y ordenado de sus mercados electrónicos acorde a la naturaleza y tamaño de su negociación y clases tipos de miembros, participantes y sus estrategias de negociación. Sujetarán, a las solicitudes de miembros y participantes que no sean entidades de crédito o firmas de inversión, a una due diligence de sus programas informáticos,

supervisarán la negociación y probarán, con tests estandarizados, el nivel de funcionalidad mínimo y la compatibilidad del sistema informático con el de la plataforma de negociación. Establecerán controles pre y post negociación, en particular, sobre el filtrado de órdenes por precio y cantidad; tendrán estándares sobre los conocimientos del personal encargado de la entrada de órdenes y capacidad para evitar el acceso de un miembro/participante/usuario; establecerán limites por participante en cuanto a capacidad de entrada de órdenes y medidas para prevenir la ruptura de los límites de la capacidad de envío de mensajes; limitarán las paradas del mercado (sobre uno o varios valores); y obtendrán información para facilitar la supervisión tan próxima a tiempo real como sea posible para detectar signos de desorden en los mercados.

Directriz 4- Funcionamiento justo y ordenado: firmas de inversión.

Las firmas de inversión se sujetarán a lo descrito en la directriz 3 sobre funcionalidad y compatibilidad del sistema informático, formación del personal y supervisión en tiempo real. Las normas y procedimientos para un funcionamiento justo y ordenado del mercado asegurarán, además, la consistencia de sus sistemas electrónicos y de las órdenes que generan con la regulación de la plataforma de negociación, y la capacidad para gestionar los riesgos derivados de esta clase de negociación. Tendrán mecanismos de bloqueo o cancelación automática de órdenes que: a) no se ajusten a los parámetros de precio o cantidad preestablecidos; b) no cuentan con autorización para ser negociadas; y c) cuya ejecución comprometa los umbrales de gestión de riesgo de la firma. Tendrán procedimientos internos para la información a autoridades competentes, aprobación de inobservancias de controles pre negociación, para situaciones de fallo o infracción de la regulación, control del tráfico de mensajes y gestión del riesgo operacional.

Directriz 5- Prevención de abuso de mercado: plataformas de negociación.

Las plataformas de negociación tendrán normas y procedimientos para que personal específicamente formado pueda identificar las conductas de sus miembros/participantes y usuarios que pudieran suponer casos de abuso de mercado (manipulación de mercado) como, potencialmente, son los siguientes: *ping orders* (órdenes de escasa cuantía para comprobar el nivel de órdenes ocultas y, particularmente, la negociación en una dark platform; *quote stuffing* (gran número de órdenes y/o cancelaciones/actualizaciones para crear incertidumbre ralentizando la negociación y escondiendo su propia estrategia); *momentum ignition* (órdenes o serie de órdenes para comenzar o intensificar una tendencia y animar a los participantes a acelerarla y crear una oportunidad para abrir una posición a un precio favorable); y *layering and spoofing* (grandes volúmenes de órdenes en las que generalmente se ofrece un precio superior o inferior al de cotización, pero con la intención de cerrar una transacción en sentido opuesto al anotado en el libro de órdenes y, una vez ejecutada la transacción, las órdenes manipulativas se cancelan). Contarán con sistemas automáticos de alerta de transacciones y órdenes con capacidad para acomodar la generación de alta frecuencia de órdenes y transacciones con el fin supervisar las órdenes, transacciones realizadas y órdenes canceladas que pudieran suponer manipulación de mercado; y tendrán procedimientos para identificar transacciones y órdenes sospechosas, redactar un informe y enviarlo sin retraso a la autoridad competente. Todos los procedimientos están sujetos a revisión y auditoría interna.

Directriz 6- Prevención de abuso de mercado (manipulación): firmas de inversión.

Las firmas de inversión contarán con personal específicamente formado para minimizar el riesgo de que la negociación automatizada lleve a abuso de mercado (manipulación de mercado). Además de lo recogido en la directriz 5 sobre transacciones sospechosas, revisión y auditoría interna, deberán supervisar, con sistemas adecuados de alerta automática, las actividades de trading algorítmico o individual de la firma y las actividades de los clientes teniendo en cuenta las órdenes remitidas, modificadas y canceladas así como transacciones ejecutadas.

Directriz 7- Plataformas de negociación: DMA/SA.

Las plataformas tendrán normas y procedimientos que garanticen que el Acceso Directo al Mercado (DMA) y el Acceso Patrocinado (SA) son compatibles con el funcionamiento justo y ordenado del mercado. El miembro, participante o usuario es el único responsable de todos los mensajes transmitidos y órdenes introducidos con su código de miembro (*ID Code*),y recaerán sobre él las medidas de intervención (incluyendo la prohibición de acceso) y sanciones a que dichas órdenes dieran lugar. Las plataformas: a) requerirán a sus miembros/participantes/usuarios que presten servicios DMA/SA que tengan sistemas adecuados y controles efectivos incluyendo los controles pre y post negociación y que practiquen una *due diligence* a sus clientes DMA/SA; b) se reservan la facultad de rechazar fundadamente la solicitud de un miembro/participante/usuario que requiera servicios de SA; c) supervisarán las órdenes de clientes DMA/SA; y d) tendrán facultades de intervención sobre el SA (suspensión o retirada si es contrario a las normas sobre negociación ordenada y prudente, paralización de órdenes procedentes de un cliente SA enviadas de forma separada, y revisión de los sistemas

internos de control de riesgo de las firmas en relación a clientes DMA/SA).

Directriz 8- Firmas de inversión: clientes DMA/SA.

Las firmas de inversión tendrán políticas y procedimientos para que la negociación de los clientes DMA/SA cumpla con las normas de las plataformas relevantes a las que se dirigen las órdenes. La *due diligence* sobre los potenciales clientes DMA/SA será proporcionada al riesgo que representen según la naturaleza de los clientes y el tamaño y complejidad de sus potenciales actividades, y se extenderá a la formación y competencia de los empleados que introduzcan órdenes, acceso al orden de entrada, responsabilidad por acciones y errores, registro histórico de negociación de los clientes y capacidad de éstos para cumplir con sus obligaciones. Las órdenes estarán sujetas a los controles pre-negociación descritos en la directriz 4, los cuales no pueden ser modificados en ningún caso por los clientes DMA/SA. Ningún cliente SA podrá introducir órdenes sin pasar los controles previos de la firma (prohibición de acceso *"naked"* o "*unfiltered*" recogida en la MiFID). La supervisión de órdenes está sujeta a las directrices 4 y 6. Las firmas establecerán con claridad los derechos y obligaciones de ambas partes en el contrato de prestación de servicio DMA/SA.

Si usted quiere leer el documento completo, por favor haga click en: http://www.esma.europa.eu/system/files/2011-456_0.pdf