# Código Global de Conducta del Mercado Cambiario

# Agosto 2018

*El presente documento es una traducción no oficial del "FX Global Code" publicado por el Comité Global del Mercado Cambiario en su sitio de internet: www.globalfxc.org. Este documento es provisto por Banco de México con fines informativos, preparado exclusivamente para la conveniencia de los no angloparlantes. Cualquier discrepancia o diferencia que pueda surgir entre esta traducción y el "FX Global Code", no será responsabilidad del Banco de México; asimismo, no representa ningún compromiso respecto a la precisión y completitud de la traducción respecto al documento original.*

# Contenido

**Preámbulo** ..... **3**

I. ¿Qué es el Código Global de Conducta del Mercado Cambiario? ..... 3

II. ¿A quién aplica el Código Global de Conducta? ..... 5

**Ética** ..... **8**

**Gobernanza** ..... **11**

**Ejecución** ..... **14**

**Intercambio de información** ..... **24**

I. Manejo de Información Confidencial ..... 24

II. Comunicaciones ..... 26

**Administración de riesgos y cumplimiento normativo** ..... **28**

I. Marcos para la Administración de Riesgos, el Cumplimiento Normativo y la Revisión . 28

II.Principales Tipos de Riesgo ..... 32

**Confirmación y Liquidación** ..... **40**

I.Principios Rectores ..... 40

II.Proceso de Confirmación ..... 41

III.Procesos de Compensación por Neteo y Liquidación ..... 43

IV.Procesos de Conciliación de Cuentas ..... 46

**Anexo 1** ..... **48**

Ejecución ..... 48

Intercambio de información ..... 57

Administración de riesgos y cumplimiento normativo ..... 60

Confirmación y liquidación ..... 62

**Anexo 2** ..... **64**

**Anexo 3** ..... **67**

# 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).[1] La intención de este documento es promover un mercado robusto, equitativo, líquido, abierto adecuadamente transparente, en el que la diversidad de Participantes del Mercado, respaldados por unas infraestructuras resilientes, estén en posibilidad de llevar a cabo sus negociones de manera confiable y efectiva a precios competitivos que 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 fue desarrollado con la colaboración de bancos centrales y Participantes del Mercado de 16 jurisdicciones alrededor del mundo.*

- Por parte de los bancos centrales, en julio de 2015 se estableció el Grupo de Trabajo del Mercado Cambiario (GTMC) para facilitar la creación del Código Global de Conducta y promover su adopción. Este grupo opera bajo el auspicio del Comité de Mercados, integrado por funcionarios de alto nivel responsables de las operaciones de mercados en 21 bancos centrales que representan a las zonas monetarias más grandes. El grupo estuvo presidido por Guy Debelle (Subgobernador, Banco de la Reserva de Australia).

- Por parte del sector privado, el GTMC formó un Grupo de Participantes del Mercado (GPM), presidido por David Puth, Director Ejecutivo de CLS Bank International, a fin de coordinar a través de los comités del mercado cambiario regionales (CMC) y representantes del Mercado Cambiario en otras regiones, con el objetivo de involucrar a un grupo amplio y diverso de Participantes del Mercado en el proceso para desarrollar y promover el Código Global de Conducta.

El esfuerzo para crear el Código Global de Conducta ha sido de tipo colaborativo. El GTMC y GPM prepararon diversos borradores, los cuales fueron proporcionados a los propios miembros del GTMC y GPM, así como a los CMC regionales patrocinados por el GTMC y ciertos grupos del sector, para sus comentarios, con el propósito de obtener contribuciones por parte de un amplio espectro de participantes del Mercado Cambiario.

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

[1] 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.

- 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, 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.

Este Código Global de Conducta será revisado periódicamente y se espera que evolucione en el tiempo de una manera colaborativa similar.

**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"[2] 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 una facilidad, 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.

[2] 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.

*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:*

- instituciones financieras;
- bancos centrales, excepto en caso que esto interfiera en el desempeño de sus facultades legales o funciones relacionadas con las políticas de su competencia;[3]
- 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;
- 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;

[3] 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.

- 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.

# Ética

## PRINCIPIO RECTOR:

*Se espera que los Participantes del Mercado se comporten de una manera ética y profesional para promover la equidad e integridad del Mercado Cambiario.*

La conducta ética y profesional de los Participantes del Mercado es la base de la equidad e integridad del Mercado Cambiario. La realización de juicios de valor es fundamental para la actuación ética y profesional y los Participantes del Mercado (entendiendo por estos tanto a las empresas como a su personal) deberán basar su actuación en los principios de alto nivel indicados más adelante, ya sea cuando se aplique de manera específica la guía prevista en el Código Global de Conducta, así como en todo momento durante su participación en el Mercado Cambiario.

## PRINCIPIO 1

*Los Participantes del Mercado deberán esforzarse por alcanzar los estándares éticos más altos.*

Los Participantes del Mercado deberán:

- actuar con honestidad en su trato con Clientes y otros Participantes del Mercado;
- actuar de manera equitativa, tratando a los Clientes y a otros Participantes del Mercado de manera consistente y con la transparencia apropiada, y
- actuar con integridad, en particular evitando y confrontando prácticas y conductas cuestionables.

El mantener los más altos estándares de conducta es responsabilidad de los sujetos siguientes:

- las empresas, quienes deberán promover valores y conductas éticas al interior de ellas, respaldar esfuerzos para promover altos estándares éticos en el Mercado Cambiario, así como alentar la participación de su personal en dichos esfuerzos;
- los directivos de alto nivel y de primera línea, quienes deberán ser proactivos al integrar y apoyar la adopción de los valores éticos dentro de la cultura de la empresa, así como estar preparados para brindar una asesoría apropiada al personal, y
- el personal, quien deberá aplicar su juicio cuando se enfrente a cuestionamientos éticos, tener presente que será responsable por su conducta no ética y buscar asesoría en aquellos casos en que se requiera. El personal deberá reportar y/o informar temas de preocupación a las instancias internas o externas apropiadas, tomando en cuenta las circunstancias.

## PRINCIPIO 2

*Los Participantes del Mercado deberán esforzarse por alcanzar los estándares profesionales más altos.*

Todos los Participantes del Mercado comparten un interés común en mantener el más alto grado de profesionalismo y los estándares de conducta profesional más altos en el Mercado Cambiario.

Los estándares más altos de conducta se sustentan en los siguientes elementos:

- tener suficiente conocimiento de la Legislación Aplicable y cumplir con esta;
- tener suficiente experiencia relevante, conocimiento técnico y aptitudes;
- actuar con competencia y pericia;
- aplicar juicios profesionales al dar seguimiento a las directrices y procedimientos operativos de la empresa, incluidos, pero no limitados a, métodos de ejecución, registros y conducta ética, y
- llevar a cabo esfuerzos para alcanzar los más altos estándares de profesionalismo en el Mercado Cambiario.

Las empresas deberán contar con personal adecuadamente capacitado y que cuente con la experiencia necesaria para realizar sus labores de manera profesional.

## PRINCIPIO 3

*Los Participantes del Mercado deberán identificar y atender conflictos de interés.*

Los Participantes del Mercado deberán identificar conflictos de interés, actuales y potenciales que puedan comprometer o se perciba que puedan comprometer, el juicio ético o profesional de los Participantes del Mercado. Los Participantes del Mercado deberán eliminar estos conflictos o, si esto no es razonablemente posible, manejarlos de manera efectiva de tal forma que promuevan un trato equitativo a sus Clientes y otros Participantes del Mercado, e incluyendo abstenerse de ejecutar la actividad o la acción correspondiente en la que tengan un conflicto de interés.

El personal deberá estar consciente del potencial surgimiento de conflictos de interés y cumplir con las políticas de la empresa en estas áreas.

Algunos contextos en los que pueden surgir conflictos de interés son, entre otros, los siguientes:

- situaciones en que los intereses personales o de la empresa pueden entrar en conflicto con los de un Cliente u otro Participante del Mercado o en las que dicho conflicto surja para el Participante del Mercado en casos en que los intereses de un Cliente puedan entrar en conflicto con los de otro Cliente;
- relaciones personales;
- obsequios y formas de entretenimiento corporativo, y
- Transacciones a Título Personal.

Los Participantes del Mercado deberán implementar medidas apropiadas y efectivas para eliminar o manejar conflictos de interés. Estos podrán incluir:

- la segregación de funciones y/o líneas de reporte;
- el establecimiento de barreras de información (por ejemplo, la separación física de ciertas áreas y/o la segregación electrónica);
- la modificación de los deberes del personal en aquellos casos en que sea probable que den lugar a conflictos de interés;
- el otorgamiento de capacitación al personal correspondiente para permitirle identificar y atender conflictos de interés;
- el establecimiento de políticas de declaraciones y/o registros de conflictos de interés y relaciones personales que sean identificados, así como de obsequios y eventos de entretenimiento de carácter corporativo que se hayan recibido, y
- adopción de políticas y controles para Transacciones a Título Personal.

Cuando se concluya que un conflicto de interés específico no puede ser evitado de manera razonable o manejado de manera efectiva (incluidos los supuestos en que se haya cesado de prestar el servicio o llevar a cabo la actividad correspondiente), los Participantes del Mercado deberán revelar los detalles necesarios del conflicto a fin de que las partes afectadas decidan de antemano si desean continuar con la operación o suspender la contratación del servicio.

# Gobernanza

## PRINCIPIO RECTOR:

*Se espera que los Participantes del Mercado cuenten con un marco de gobernanza sólido y efectivo que haga posible establecer responsabilidades claras para una supervisión integral de sus actividades en el Mercado Cambiario, así como promover su participación responsable en el Mercado Cambiario.*

Las estructuras de gobernanza deben estar establecidas para promover y respaldar los principios establecidos en este Código. Las estructuras de gobernanza de las empresas pueden variar en su complejidad y alcance. La estructura particular adoptada debe ser proporcional al tamaño y complejidad de las actividades del Participante del Mercado y la naturaleza de su participación en el Mercado Cambiario de conformidad con la Legislación Aplicable.

## 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 de involucra en la provisión o uso de Actividades de Operación Electrónica o Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*).

## PRINCIPIO 5

*Los Participantes del Mercado deberán integrar una cultura sólida de conducta ética y profesional en relación con sus actividades en el Mercado Cambiario.*

Los Participantes del Mercado deberán, entre otras cosas:

- esperar que las personas de la alta dirección sean un ejemplo visible para el personal relevante del Participante del Mercado al articular y modelar las prácticas, valores y conductas deseadas;
- implementar las medidas necesarias para promover y reforzar la conciencia y el entendimiento de (i) los valores y los estándares éticos y de conducta a los cuales deberán adherirse en su participación en el Mercado Cambiario, y (ii) la Legislación Aplicable que es relevante para ellos (ver Principio 25), y
- hacer que el personal, incluyendo a la alta dirección, esté consciente de las acciones disciplinarias u otras que pueden resultar por incurrir en conductas inaceptables y transgresiones a las políticas del Participante del Mercado.

## PRINCIPIO 6

*Los Participantes del Mercado deberán contar con estructuras de remuneración y promoción que fomenten prácticas y conductas consistentes con las conductas éticas y profesionales esperadas por el Participante del Mercado.*

Las estructuras de remuneración y promoción de las empresas deberán fomentar prácticas y conductas que sean consistentes con las expectativas de conductas éticas y profesionales de la empresa, mismas que no deberán incentivar al personal a incurrir en conductas o prácticas inapropiadas o a tomar riesgos que superan los parámetros generales de riesgo del Participante del Mercado.

Dentro de los factores que deberán tomarse en consideración se incluyen, entre otros, los siguientes:

- componentes de pago mixtos, tales como fijos y variables;
- forma y plazo para el pago del componente de pago variable;
- manera en la que dichas estructuras alinean los intereses del personal con los intereses de la empresa en un horizonte de corto y largo plazo, y
- mecanismos apropiados para desalentar prácticas o conductas inapropiadas.

## 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 y (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.

# Ejecución

PRINCIPIO RECTOR:

*Se espera que los Participantes del Mercado ejerzan cuidado en la negociación y ejecución de las operaciones, con el propósito de promover un Mercado Cambiario robusto, equitativo, abierto, líquido y lo suficientemente transparente.*

El panorama de ejecución de las operaciones cambiarias es diverso, toda vez que esta se realiza a través de diferentes canales y los Participantes del Mercado adoptan diferentes roles en relación a dicha ejecución. Todos los Participantes del Mercado Cambiario, independientemente de su rol en la ejecución de las operaciones, deberán comportarse con integridad para apoyar el funcionamiento efectivo del Mercado Cambiario.

## 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 riegos de mercado en relación con la instrucción, o bien
- actuar como Principal asumiendo uno o más riesgos en relación con una orden, incluyendo riesgos de mercado y crediticio. 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, 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).

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 los derechos 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 operaciones de manejo 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 (Ordenes 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 para coludirse o para cualquier otro fin, 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,[4] 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 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

[4] Ver Reporte Final del *Comité de Estabilidad Financiera sobre Tipos de Cambio de Referencia*, del 30 de septiembre de 2014.

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 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 12

*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 proceso de descubrimiento de precios.*

Los Participantes del Mercado no deberán involucrarse en estrategias de negociación o en la cotización de precios con la intención de impedir el funcionamiento del mercado o de comprometer la integridad del mismo. Dichas estrategias incluyen aquellas que pueden causar un periodo de latencia, movimientos artificiales de precios o demoras en las operaciones de otros Participantes del Mercado y que resulten en una impresión falsa del precio, profundidad o liquidez del mercado. Dichas transacciones también incluyen prácticas para hacer actos de colusión y/o para manipular el mercado, incluyendo, entre otras, aquellas en que se hace una oferta con la intención de cancelarla antes de su ejecución (denominadas ocasionalmente como *"spoofing", "flashing" o "layering"*) y otras prácticas que pueden crear una falsa apreciación de los precios, de la profundidad o liquidez de mercado (denominadas ocasionalmente como *"quote stuffing" o "wash trades"*).

Los Participantes del Mercado que publiquen cotizaciones deberán hacerlo siempre con la intención de operar. Los precios que se publiquen únicamente como indicativos deberán ser identificados de manera clara como tales.

Los Participantes del Mercado deberán tomar en consideración las condiciones del mercado y el potencial impacto de sus operaciones y órdenes. Las operaciones deberán realizarse a precios o tasas basadas en las condiciones prevalecientes en el mercado en el momento de la operación, salvo en el caso de tasas de renovación históricas, que deberán ser cubiertas por políticas de cumplimiento interno.

Los Participantes del Mercado, sin excepción, deberán declinar todas aquellas órdenes del Cliente respecto de las cuales tengan fundamento para creer que su intención es distorsionar o afectar el funcionamiento del mercado. Los Participantes del Mercado deberán escalar estos eventos a los niveles jerárquicos superiores pertinentes.

*Ver Anexo 1 para un conjunto de ejemplos relacionados al manejo de órdenes y disrupciones de mercado.*

## PRINCIPIO 13

*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.*

Este conocimiento deberá estar apoyado por comunicaciones apropiadas entre las partes, que podrán incluir la provisión de información. En caso que para la determinación de los precios de referencia se utilice una fuente provista por un tercero, ambas partes deberán conocer los mecanismos para realizar el cálculo del precio y las medidas de contingencia existentes en el evento que no esté disponible el precio del tercero.

## PRINCIPIO 14

*Los Márgenes aplicables a las operaciones de Clientes de los Participantes del Mercado que actúan como Principales deberán ser equitativos y razonables.*

El Margen es el diferencial a favor o el cargo que puede adicionarse al precio final de una operación para compensar al Participante del Mercado por un número de consideraciones que pueden incluir riesgos asumidos, costos incurridos y servicios prestados a un Cliente en particular.

Los Participantes del Mercado deberán promover la transparencia documentando y publicando información relativa a sus operaciones cambiarias, la cual deberá incluir, entre otras:

- aclarar a sus Clientes que el precio final de la orden puede incluir un Margen;
- aclarar a sus Clientes que algunos Clientes pudieran recibir precios diferentes por las mismas operaciones o por operaciones similares;
- ayudar a que los Clientes entiendan la manera en la que se determina el Margen, indicando los factores que pueden contribuir en su determinación (incluyendo los relacionados con la naturaleza de la operación en cuestión y aquellos derivados de la relación con el Cliente, así como cualquier costo operativo importante), e
- informar a los Clientes de como el Margen puede impactar los precios y/o la ejecución de cualquier orden asociada con o cuya ejecución está condicionada a un tipo de cambio específico.

Las empresas deberán tener políticas y procedimientos que permitan a su personal determinar Márgenes adecuados y equitativos. Dichas políticas y procedimientos deberán incluir, por lo menos:

- lineamientos que establezcan que los precios para los Clientes deberán ser equitativos y razonables considerando las condiciones de mercado aplicables y las prácticas y políticas internas de administración de riesgos, y
- lineamientos que establezcan que el personal siempre deberá actuar de forma honesta, equitativa y profesional al determinar Márgenes, incluyendo la prohibición de revelar información engañosa relacionada con cualquier aspecto del Margen al Cliente.

Los Participantes del Mercado deberán tener procesos para monitorear si sus prácticas para determinar los Márgenes son consistentes con sus políticas y procedimientos, así como con la información proporcionada a sus Clientes. Los Márgenes deberán ser objeto de supervisión y de informar a niveles jerárquicos superiores al interior del Participante del Mercado.

*Ver Anexo 1 para un conjunto de ejemplos relacionados al Margen.*

## PRINCIPIO 15

*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.*

Los Participantes del Mercado deberán contar con políticas y procedimientos efectivos diseñados para minimizar el número de discrepancias derivadas de las operaciones relacionadas a sus actividades en el Mercado Cambiario y deberán atender aquellas que surjan de manera expedita.

Los Participantes del Mercado al actuar como Servicios de Corretaje (*Prime Brokers*) desempeñan un rol particular al asumir el riesgo crediticio de las operaciones ejecutadas por sus Clientes. En los casos que la identidad del Cliente es conocida, los Clientes del Servicio de Corretaje *(prime brokerage Clients)* y los operadores *(execution dealers)*, son responsables de resolver las discrepancias en las operaciones a fin de alcanzar modificaciones oportunas e igualar los términos de la negociación a través del Servicio de Corretaje (*Prime Broker*).

Cuando se otorga un acceso anónimo al mercado, el provisor del acceso deberá ayudar en la resolución de las discrepancias de la operación.

*Ver Principio 48 para discrepancias de Confirmación y Liquidación.*

## PRINCIPIO 16

*Los Participantes del Mercado que actúen como Servicios de Corretaje de Voz únicamente podrán hacer intercambio de nombres (name switching) cuando exista crédito insuficiente entre las partes asociadas a la operación.*

Los Servicios de Corretaje de Voz que empleen intercambio de nombres deberán:

- contar con los controles adecuados y supervisar apropiadamente esas operaciones;
- contar con las autorizaciones necesarias;
- ejecutar y registrar dichas operaciones tan pronto como sea posible, que sea conforme con la protección apropiada de la Información Confidencial correspondiente, y
- mantener registros adecuados de dicha actividad.

El operador (*dealer*) no deberá solicitar o aceptar favores de un Corredor de Voz para que realice intercambio de nombres *(name switching)*.

## PRINCIPIO 17

*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.*

La práctica de último precio *(last look)* es una práctica utilizada en las Actividades de Operación Electrónica en las que un Participante del Mercado que recibe una petición para operar tiene una última oportunidad para aceptar o rechazar la petición al precio cotizado. Los Participantes del Mercado que reciben peticiones de operar que utilizan esta ventana de último precio *(last look window)* deberán tener estructuras de gobernanza y controles relacionados con su diseño y uso que sean consistentes con los

términos públicos. Esta práctica puede incluir la supervisión apropiada de gestión y cumplimiento normativo.

Los Participantes del Mercado deberán ser transparentes en el uso de las prácticas de último precio *(last look)* a fin de que el Cliente entienda y esté en posibilidad de tomar decisiones informadas sobre la manera en que se aplicará dicha práctica a su operación. El Participante del Mercado deberá proporcionar, como mínimo, explicaciones respecto a la manera y forma en la que los cambios en el precio en cualquier dirección pueden impactar la decisión de aceptar o rechazar la operación, el periodo esperado o que habitualmente se otorga para la toma de la decisión y, de manera general, el propósito para utilizar la práctica de último precio *(last look)*.

De ser utilizada, la práctica de último precio *(last look)* deberá ser un mecanismo de control de riesgo utilizado para verificar la validez y/o el precio. La verificación de la validez deberá ser con la intención de confirmar que los detalles de la operación contenidos en la solicitud de la operación son apropiados desde una perspectiva operacional y que existe suficiente crédito disponible para celebrar la operación contemplada en la solicitud de operación. La verificación del precio deberá tener la intención de confirmar que el precio al que la solicitud de operación fue hecha continúa siendo consistente con el precio actual que estaría disponible para el Cliente.

En el contexto de la práctica de último precio *(last look)*, el Participante del Mercado tiene la discrecionalidad absoluta, basada en los procesos de verificación de la validez y del precio, de aceptar o no la solicitud de operación del Cliente, dejando a este último el riesgo potencial de mercado en el evento de que la solicitud de operación no sea aceptada. De esta manera, y de conformidad con los principios del Código Global de Conducta:

- La práctica de último precio *(last look)* no deberá ser utilizada con el fin de obtener información sin la intención de aceptar la solicitud de operación del Cliente.
- La Información Confidencial se genera a partir de que el Participante del Mercado recibe la solicitud de operación al inicio de la ventana de último precio *(last look window)* y el uso de esta Información Confidencial deberá ser consistente con los Principios 19 y 20, respecto al Intercambio de Información.
- Los Participantes del Mercado no deberán realizar operaciones utilizando la información proveniente de la solicitud de operación del Cliente durante la ventana de último precio (*last look window*). Dichas operaciones incluyen (1) cualquier actividad relacionada con la determinación de precios en Plataformas Electrónicas de Negociación que incorpore información de la solicitud de operación y (2) cualquier operación de cobertura que incorpore información de la solicitud de operación. Dichas operaciones tendrían el riesgo de dar una señal a otros Participantes del Mercado de las intenciones del Cliente de realizar operaciones, lo cual podría mover los precios del mercado en perjuicio del Cliente. En el evento de que las solicitudes de operación del Cliente fueran subsecuentemente rechazadas, dicha operación podría representar una desventaja para el Cliente.

Este lineamiento no aplica a convenios que cumplan con **todas** las características siguientes:

1. Un acuerdo explícito de que el Participante del Mercado llenará las solicitudes de operación del Cliente, sin asumir riesgo de mercado relacionado con la solicitud de operación, a través de la celebración previa de operaciones en sentido contrario o que contrarresten estas solicitudes de operación en el mercado, y
2. El volumen operado durante la ventana de último precio (*last look window*) será transferido en su totalidad al Cliente, y
3. El acuerdo se encuentra apropiadamente documentado e informado al Cliente.

Es una sana práctica de los Participantes del Mercado establecer diálogos con sus Clientes para informarles la manera en la que han sido manejadas sus solicitudes, incluyendo el tratamiento de la información relacionada con tales solicitudes de operación. Dicho diálogo podrá incluir métricas para facilitar la transparencia en la manera de calcular el precio y la ejecución de las solicitudes de operación del Cliente y ayudar al Cliente en la evaluación del manejo de sus solicitudes de operación a fin de determinar si la metodología de ejecución sigue cumpliendo sus necesidades en el tiempo.

## 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 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.

# Intercambio de información

PRINCIPIO RECTOR:

*Se espera que los Participantes del Mercado sean claros y precisos en sus comunicaciones y que protejan la Información Confidencial, con el fin de fomentar una comunicación efectiva que respalde un Mercado Cambiario robusto, equitativo, abierto, líquido y suficientemente transparente.*

## I. Manejo de Información Confidencial

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 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.

*Para una discusión de Color de Mercado, por favor ver el Principio 22.*

## PRINCIPIO 20

### *Los Participantes del Mercado no deberán proporcionar Información Confidencial a terceros salvo en circunstancias específicas.*

Los Participantes del Mercado solo deberán proporcionar Información Confidencial bajo circunstancias particulares. Estas podrán ser, entre otras:

- a Agentes, intermediarios del mercado (tales como casas de corretaje–*brokers*- o plataformas de negociación) u otros Participantes del Mercado en el grado que sea necesaria para ejecutar, procesar, compensar, novar o liquidar una operación;
- con el consentimiento de la contraparte o del Cliente;
- cuando la Legislación Aplicable así lo requiera, o sea solicitada por una autoridad facultada para hacerlo;
- cuando sea solicitada por el banco central en su carácter de autoridad para propósitos de conducción de política, y
- para asesores o consultores, bajo la condición de que protejan la Información Confidencial de la misma manera en la que la protege el Participante del Mercado que la está proporcionando a dichos asesores o consultores.

Los Participantes del Mercado podrán dar a conocer de manera activa sus posiciones y/o sus operaciones cambiarias siempre y cuando dicha información no divulgue Información Confidencial de un tercero y su divulgación no se realice con el fin de distorsionar el funcionamiento del mercado o afectar el proceso de descubrimiento de precios o fomentar otras prácticas de manipulación o colusión en el mercado.

Los Participantes del Mercado solo podrán solicitar Información Confidencial cuando sea apropiado, de conformidad con el Principio 20.

Cuando se determine la posibilidad de divulgar Información Confidencial, los Participantes del Mercado deberán tomar en cuenta la Legislación Aplicable, así como las restricciones convenidas que limiten tal divulgación.

# II. Comunicaciones

## PRINCIPIO 21

*Los Participantes del Mercado deberán comunicarse de forma clara, precisa, profesional y que no sea engañosa.*

Las comunicaciones deberán ser entendidas fácilmente por el destinatario. Por lo tanto, los Participantes del Mercado deberán utilizar una terminología y un lenguaje apropiados para la audiencia y deberán evitar el uso de términos ambiguos. Para fortalecer la precisión e integridad de la información, los Participantes del Mercado deberán:

- atribuir a terceros la información proporcionada por dichos terceros (por ejemplo, un servicio de noticias);
- identificar claramente las opiniones como tales;
- no proporcionar información falsa;
- discutir juiciosamente rumores que pudieran estar generando fluctuaciones en los precios, identificar los rumores como tales y no propagarlos ni iniciar rumores con la intención de manipular los mercados o engañar a otros Participantes del Mercado, y
- no proporcionar información engañosa con el fin de proteger la Información Confidencial, por ejemplo, al ejecutar órdenes parciales. En tal caso, los Participantes del Mercado podrán, si se les solicita, abstenerse de divulgar si su solicitud de operación corresponde por el monto total en lugar de insinuar, de forma inapropiada, que ésta es por el monto total.

Los Participantes del Mercado deberán estar conscientes que las comunicaciones realizadas por su personal reflejan a la empresa que representan, así como a la industria en su conjunto.

## 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 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), y
- los Participantes del Mercado no deberán solicitar Información Confidencial cuando provean o reciban Color del Mercado.

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

## PRINCIPIO 23

*Los Participantes del Mercado deberán proporcionar a su personal guías claras sobre las formas y los canales de comunicación aprobados.*

Los Participantes del Mercado deberán comunicarse con otros Participantes del Mercado a través de métodos aprobados de comunicación que permitan ser trazables, auditados, registrables y con controles de acceso. Los estándares de seguridad de información deberán ser aplicados con independencia del tipo de comunicación que se utilice. En la medida de lo posible, los Participantes del Mercado deberán mantener una lista de tipos de comunicación aprobados y es recomendable que los canales de comunicación en las mesas de operación sean grabados, sobre todo cuando se utilicen para realizar operaciones cambiarias o para compartir el Color del Mercado. Los Participantes del Mercado deberán considerar si, bajo circunstancias excepcionales (por ejemplo, en una emergencia o para fines de continuidad de negocio), permiten el uso de líneas no grabadas, pero deberán orientar a su personal sobre el uso permitido de dichas líneas o dispositivos no grabados.

# Administración de riesgos y cumplimiento normativo

PRINCIPIO RECTOR:

*Se espera que los Participantes del Mercado promuevan y mantengan un ambiente de control y cumplimiento normativo robusto para identificar, administrar y reportar, de manera efectiva, los riesgos asociados a su participación en el Mercado Cambiario.*

## I. Marcos para la Administración de Riesgos, el Cumplimiento Normativo y la Revisión

Una administración de riesgos, cumplimiento normativo y estructuras de revisión adecuadas deberán establecerse para administrar y mitigar los riesgos que surjan de las actividades de los Participantes del Mercado en el Mercado Cambiario. Estas estructuras varían en complejidad y alcance, sin embargo, generalmente comparten algunos aspectos comunes. Por ejemplo:

- La responsabilidad recae en la unidad de negocio que incurre en el riesgo por la realización de sus actividades.
- Adicionalmente, puede existir un área que supervisa la toma de riesgos y evalúa estos riesgos de manera independiente al área de negocios, y un área independiente que monitorea el cumplimiento normativo de la Legislación Aplicable y Estándares.
- Finalmente, puede haber una función de revisión o de auditoría que otorgue una revisión independiente de, entre otras cosas, los sistemas de control internos y las actividades del área de negocios, así como de las funciones de administración de riesgos y cumplimiento normativo.
- Revisiones independientes periódicas sobre los controles de riesgo y cumplimiento normativo también deberán ser incorporadas, incluyendo revisiones de los supuestos cualitativos y cuantitativos contemplados en los sistemas de administración de riesgos.
- Los principios siguientes describen numerosas recomendaciones que ilustran como alcanzar un marco robusto para la administración de riesgos, cumplimiento normativo y su revisión. Sin embargo, no todas las recomendaciones son apropiadas para todos los Participantes del Mercado. En consecuencia, los Participantes del Mercado deberán valorar qué recomendaciones son apropiadas para ellos tomando en consideración el tamaño y la complejidad de sus actividades en el Mercado Cambiario, así como la naturaleza de su participación en dicho mercado, tomando en cuenta la Legislación Aplicable.

PRINCIPIO 24

*Los Participantes del Mercado deberán tener marcos de referencia para la administración de riesgos y cumplimiento normativo.*

Los componentes comunes de estos dos marcos de referencia podrán incluir:

- Supervisión efectiva por parte del órgano colegiado o de individuo(s), acorde con el Principio 4, incluyendo apoyo de la posición e independencia de las funciones de administración de riesgos y

cumplimiento normativo. En particular:

- ✓ el órgano colegiado o individuo(s) deberá(n) tomar decisiones estratégicas sobre el apetito al riesgo en el negocio cambiario.
- ✓ el órgano colegiado o individuo(s) deberá(n) ser responsables por el establecimiento, comunicación, cumplimiento y revisión periódica de su marco de administración de riesgos y cumplimiento normativo que establezca claramente la regulación, límites y políticas. Los riegos deberán ser administrados de manera prudente y responsable, de conformidad con los principios de manejo de riesgos y la Legislación Aplicable.

- La entrega al órgano colegiado o al individuo(s) de información concisa, oportuna, precisa y entendible en relación con los riesgos y el cumplimiento normativo.
- Una adecuada segregación de funciones y líneas de reporte independientes, incluyendo la segregación de la unidad que lleva a cabo las operaciones cambiarias de la unidad de administración de riesgo y cumplimiento normativo, así como del procesamiento, contabilidad y liquidación de las operaciones. Mientras los administradores de riesgos y personal de cumplimiento normativo pueden trabajar de cerca con las unidades de negocio de la operación, las funciones de administración de riesgo y de cumplimento normativo deberán ser independientes de la unidad de negocio de operaciones y no deberán estar involucrados directamente en la generación de utilidades. Las estructuras de compensación deberán estar diseñadas para no comprometer dicha independencia.
- Recursos suficientes y empleados con roles, responsabilidades y facultades, claramente definidos incluyendo el acceso apropiado a la información y a los sistemas. Este personal deberá tener los conocimientos, experiencia y capacitación adecuados.

## PRINCIPIO 25

*Los Participantes del Mercado deberán familiarizarse y apegarse a la Legislación Aplicable y Estándares que sean relevantes con las actividades que realizan en el Mercado Cambiario y deberán contar con un marco de cumplimiento normativo adecuado.*

Un marco de cumplimiento normativo efectivo deberá otorgar supervisión y controles independientes y podrá comprender, entre otros:

- identificación de la Legislación Aplicable y de los Estándares que resultan aplicables a sus actividades en el Mercado Cambiario;
- procesos adecuados diseñados para prevenir y detectar prácticas abusivas, de colusión o de manipulación, fraude y delitos financieros y para mitigar el riesgo material que pudiera generarse en la realización de actividades en el Mercado Cambiario;
- la captura y resguardo de los registros adecuados para lograr un monitoreo efectivo del cumplimiento de la Legislación Aplicable y de los Estándares;
- procedimientos de reporte correctamente definidos para eventos identificados;
- consideración de la necesidad de restringir el acceso de manera periódica al personal relevante, tales como vacaciones obligatorias con el fin de facilitar la detección de posibles conductas fraudulentas;
- el otorgamiento de lineamientos y asesoría a la alta dirección y al personal respecto la aplicación adecuada de la Legislación Aplicable, códigos externos, y otras guías relevantes en la forma de políticas y procedimientos y otros documentos como manuales de cumplimiento normativo y códigos de conducta internos;
- capacitación y/o procesos de confirmación a fin de promover la concientización y el cumplimiento normativo de la Legislación Aplicable y de los Estándares;

- implementación y utilización de programas de cumplimiento normativo adecuados (por ejemplo, el establecimiento de procesos para monitorear de forma diaria las actividades y operaciones), y
- la revisión y evaluación periódica de las funciones de cumplimiento normativo y controles, incluyendo mecanismos para alertar a la alta dirección sobre fallas o deficiencias relevantes en esas funciones y controles. El órgano colegiado o la(s) persona(s) apropiada(s) deberá(n) monitorear la resolución oportuna de cualquier deficiencia.

## PRINCIPIO 26

*Los Participantes del Mercado deberán mantener un marco adecuado de administración de riesgo con sistemas y controles internos que les permitan identificar y administrar los riesgos cambiarios a los que se enfrenten.*

Una administración de riesgo efectiva comienza con una identificación y entendimiento de los diversos tipos de riesgos a los que están expuestos los Participantes del Mercado (ver la sección de Diferentes Tipos de Riesgos) y comúnmente conlleva al establecimiento de límites en la toma de riesgos y mecanismos de monitoreo, así como la adopción de prácticas para mitigar el riesgo y otras prácticas prudenciales. Un marco de administración de riesgo efectivo podría comprender, entre otros:

- un proceso apropiado y bien documentado para la aprobación del establecimiento de los límites de riesgo;
- una estrategia integral y bien documentada para la identificación, medición, agregación y monitoreo de los riesgos a lo largo de todas las actividades involucradas en el negocio cambiario, incluyendo, por ejemplo, los riesgos específicos de un Participante del Mercado que realiza intermediación sobre las operaciones de Clientes actuando como un Servicio de Correduría (*Prime Broker*) o que les provea acceso al mercado;
- políticas, procedimientos y controles documentados, que sean revisados y probados periódicamente, para administrar y mitigar riesgos;
- una comunicación clara de la política y controles de administración de riesgos dentro de la institución a fin de promover su conocimiento y cumplimento, así como los procesos y programas para facilitar el entendimiento de dichas políticas y controles por el personal;
- sistemas de información que faciliten un monitoreo efectivo y el reporte oportuno de riesgos;
- administración robusta de incidentes, incluyendo acciones adecuadas para informar a niveles jerárquicos superiores, adoptar medidas de mitigación y lecciones aprendidas;
- evaluación robusta de riesgos para todos los productos, servicios y procedimientos a fin de identificar riesgos nuevos o emergentes (y procedimientos de aprobación para los nuevos productos, servicios y procedimientos);
- políticas y prácticas sanas de contabilidad que incluyan métodos y procedimientos de valuación prudentes y consistentes, y
- un proceso lo suficientemente robusto de autoevaluación de control de riesgos que incluya procesos para remediar fallas o deficiencias identificadas.

Algunos Participantes del Mercado otorgan intermediación crediticia y/o acceso al mercado a otros Participantes del Mercado, por ejemplo, los Servicios de Corretaje (*Prime Brokers)* y las Plataformas Electrónicas de Negociación. Estos Participantes del Mercado deberán tener un marco de administración de riesgos y cumplimiento normativo que tome en consideración esta actividad. Adicionalmente, se incentiva a que estos Participantes del Mercado se involucren en un diálogo continuo con aquellos a quienes les provean de intermediación crediticia y/o acceso al mercado a fin de limitar las expectativas respecto el comportamiento adecuado en el 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:

- 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 preventiva para prevenir reincidencia.
- 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 28

*Los Participantes del Mercado deberán tener procesos para revisar de manera independiente la efectividad y apego a la administración de riesgos y a las funciones de cumplimiento normativo.*

- Deberá realizarse de manera periódica una revisión independiente donde cualquier hallazgo deberá ser registrado y deberá dársele seguimiento a las acciones correctivas correspondientes.
- Todos los riesgos materiales relacionados con actividades del Mercado Cambiario deberán ser cubiertas, utilizando una metodología de evaluación apropiada.

- El equipo de revisión deberá contar con las facultades y apoyos necesarios, incluyendo el personal adecuado con la experiencia y los conocimientos suficientes.
- Los hallazgos deberán ser reportados al nivel jerárquico apropiado para su revisión y seguimiento; lo anterior podrá ser realizado por el área de auditoría cuando sea apropiado.

# II. Principales Tipos de Riesgo

Los Participantes del Mercado pueden incurrir en diferentes riesgos y a distintos grados, dependiendo del tamaño y complejidad de sus actividades en el Mercado Cambiario, así como de la naturaleza de su participación en dicho mercado. Considerando lo anterior, los principios que se mencionan a continuación dan lineamientos sobre algunas sanas prácticas relevantes para los principales tipos de riesgo relacionados con las actividades cambiarias.

## RIESGO DE CRÉDITO/CONTRAPARTE

### 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.

## RIESGO DE MERCADO

### PRINCIPIO 30

*Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos para medir, monitorear, informar y administrar el riesgo de mercado de una manera precisa y oportuna.*

Los cambios en las tasas y precios de los tipos de cambio dan lugar a riesgos de mercado, los cuales podrían tener un efecto adverso en las condiciones financieras de los Participantes del Mercado. La medición del riesgo de mercado deberá estar basada en técnicas y conceptos de medición generalmente aceptados, incluyendo el uso de pruebas de estrés. Tales técnicas de medición deberán ser revisadas de manera periódica e independiente. La medición del riesgo de mercado deberá tomar en consideración los efectos de coberturas y de diversificación.

Los Participantes del Mercado deberán estar conscientes, monitorear y, cuando sea apropiado, mitigar el riesgo de liquidez que pueda surgir de sus operaciones en el Mercado Cambiario.

## PRINCIPIO 31

*Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos independientes para realizar la valuación de mercado (mark-to-market) de sus posiciones cambiarias a fin de medir sus ganancias o pérdidas, así como los riesgos de mercado que puedan surgir de dichas posiciones.*

Generalmente, la mejor guía para realizar la valuación de mercado de las posiciones cambiarias son los precios de cotización de mercado cuando se encuentren disponibles. Cuando se busque obtener información externa para propósitos de valuación:

- fuentes útiles de información incluyen los servicios de pantalla, casas de corretaje (*brokers*) y servicios de terceros de proveedores de precios;
- una función independiente del *front-office* deberá revisar que los precios y las valuaciones de mercado sean determinados de manera precisa y periódica;
- deberá existir un entendimiento de lo que representa la información, por ejemplo, si el precio fue el último precio al que se operó, cuando fue ejecutada la última operación y si los precios no fueron de operaciones concertadas, cómo fueron calculados;
- Los Participantes del Mercado deberán contar con una hora interna acordada de cierre para cada día de operación sobre el cual las posiciones cambiarias del final del día puedan ser monitoreadas y evaluadas, y
- Cuando los precios de referencia del mercado no se encuentren disponibles (por ejemplo, en los procesos de valuación de mercado de instrumentos derivados complejos u otros instrumentos exóticos), podrán utilizarse modelos internos, debidamente validados por un área interna que sea independiente del *front-office,* como referencia para realizar la valuación apropiada de los riesgos.

## RIESGO OPERACIONAL

## 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 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 disrupciones operativas, terrorismo o sabotaje. El acceso a las áreas de operación debe ser controlada 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 (BCPs) 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 disrupciones 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.

## RIESGO TECNOLÓGICO

## 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 disrupciones 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 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.

## RIESGO DE LIQUIDACIÓN

### PRINCIPIO 35

*Los Participantes del Mercado deberán adoptar medidas prudenciales para administrar y reducir su Riesgo de Liquidación, incluyendo soluciones expeditas para minimizar la disrupción en las actividades de operación.*

Fallas en la liquidación pueden exponer a los Participantes del Mercado a riesgos de mercado y de crédito. Los Participantes del Mercado deberán adoptar políticas y procedimientos diseñados para supervisar y limitar de manera apropiada las exposiciones de riesgos de liquidación frente a sus contrapartes.

Cuando sea aplicable, los Participantes del Mercado deberán considerar el pago por neteo y la obligación bilateral de compensación por neteo para reducir los Riesgos de Liquidación.

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

## RIESGO DE CUMPLIMIENTO NORMATIVO

### 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, con el fin de crear un seguimiento auditable efectivo 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" (KYC) 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 tener un claro entendimiento de la Legislación Aplicable en materia de prevención del lavado de dinero y financiamiento al terrorismo.

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 38

*Los Participantes del Mercado deberán adoptar políticas y procedimientos razonables (o bien, esquemas de gobernanza y controles) que limiten el acceso a las operaciones, ya sea de forma directa o indirecta, únicamente al personal autorizado.*

Los Participantes del Mercado deberán conservar los mandatos otorgados a los operadores o mesas de operación, que detallen los productos autorizados a operar, así como realizar una vigilancia posterior a la concertación de operaciones con el fin de detectar, en su caso, la realización de operaciones que exceden su mandato.

Los Participantes del Mercado deberán revisar periódicamente el acceso a la concertación de operaciones, a efecto de confirmar que dicho acceso, tanto directo como indirecto, se limite únicamente a acceso autorizado.

Los Participantes del Mercado deberán implementar prácticas de supervisión para detectar encubrimientos o manipulación de (o el intento de encubrir o manipular) ganancias y pérdidas y/o el riesgo asumido en las operaciones o ajustes que no se hagan con un propósito de negocio genuino.

## PRINCIPIO 39

*Los Participantes del Mercado deberán generar un registro oportuno y exacto de las operaciones celebradas que permita una supervisión y auditoría efectivas.*

A petición de un Cliente, los Participantes del Mercado deberán estar en posibilidad de proveer información relacionada con las acciones realizadas a efecto de llevar a cabo alguna operación en particular con dicho Cliente. Se espera que los Clientes que soliciten información de un Participante del Mercado lo hagan de una manera razonable, evitando el envío de solicitudes espurias o superfluas. Al solicitar información, el Cliente deberá describir las razones de su solicitud. Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos establecidos para responder a las solicitudes de información de sus Clientes.

# RIESGO LEGAL

## PRINCIPIO 40

*Los Participantes del Mercado deberán contar con procesos para identificar y manejar los riesgos legales que surjan en relación con sus operaciones en el Mercado Cambiario.*

Los Participantes del Mercado deberán comprender la manera en la que la Legislación Aplicable puede afectar la legalidad y cumplimiento de derechos y obligaciones de otros Participantes del Mercado y deberán adoptar las medidas necesarias para mitigar riesgos legales relevantes.

Los Participantes del Mercado deberán tener celebrados convenios y acuerdos legales con sus contrapartes y utilizar, cuando sea pertinente, términos y condiciones estandarizados. Los Participantes del Mercado deberán conservar un registro de los convenios y acuerdos vigentes que tengan celebrados con sus contrapartes.

Al concertar sus operaciones, los Participantes del Mercado deberán dejar claro si están utilizando términos estandarizados y si están proponiendo modificaciones a los mismos. Cuando las modificaciones fueren sustanciales, estas deberán ser acordadas previo a cada negociación. Cuando no existieren términos estandarizados, los Participantes del Mercado deberán tener más cuidado en la negociación de los términos respectivos. Los Participantes del Mercado deberán realizar su mejor esfuerzo para formalizar y finalizar la documentación a la brevedad.

## CONSIDERACIONES RELACIONADAS CON LAS ACTIVIDADES DEL SERVICIO DE CORRETAJE (PRIME BROKERAGE ACTIVITIES)

### 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 (*Primer 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 (*Primer 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.

# Confirmación y Liquidación

PRINCIPIO RECTOR:

*Se espera que los Participantes del Mercado instrumenten procesos de 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.*

Los principios siguientes hacen referencia a los sistemas y procesos en torno a la confirmación y liquidación de operaciones cambiarias. Estos principios deberán ser aplicados de conformidad con el tamaño y complejidad de las actividades del Participante del Mercado en el Mercado Cambiario y la naturaleza de su participación en el mismo.

## I. Principios Rectores

PRINCIPIO 42

*Los Participantes del Mercado deberán ser consistentes entre sus prácticas operativas, su documentación y sus políticas para administrar riesgos crediticios y legales.*

Las prácticas operativas (incluyendo los procesos de confirmación y liquidación de operaciones cambiarias) deberán ser consistentes con la documentación legal y de cualquier otro tipo. De igual forma, el uso de mitigantes del riesgo crediticio deberá ser consistente con la referida documentación y con las políticas de riesgo crediticio de los Participantes del Mercado.

PRINCIPIO 43

*Los Participantes del Mercado deberán establecer un marco de referencia robusto para monitorear y administrar la capacidad de los sistemas, tanto en condiciones normales como de máxima actividad.*

Los Participantes del Mercado deberán contar, como mínimo, con la suficiente capacidad técnica y operativa para realizar el procesamiento de operaciones cambiarias de manera integral, tanto en condiciones normales de mercado, como de máxima actividad, sin causar afectaciones a la línea de tiempo sobre el procesamiento de las citadas operaciones.

Los Participantes del Mercado deberán contar con mecanismos definidos para responder, de manera oportuna, a cambios extremos en la demanda, según se requiera. Adicionalmente, deberán contar con procesos de manejo de capacidad y de desempeño claramente definidos y documentados. Dichos procesos deberán ser revisados de manera regular, incluyendo a proveedores externos.

PRINCIPIO 44

*Se alienta a que los Participantes del Mercado implementen la trasmisión automática y directa de información de la concertación de sus operaciones entre los sistemas de su front-office y sus sistemas de gestión de operaciones.*

Dicha transferencia de información relacionada con la concertación de las operaciones deberá realizarse a través de interfaces seguras en las que los datos transmitidos de las operaciones no puedan ser modificados o eliminados durante la transmisión. Cuando la información no pueda ser transmitida de forma automática desde su *front-office* hacia los sistemas de gestión de operaciones, se deberán implementar controles adecuados que permitan capturar, de manera completa y exacta, en sus sistemas de gestión de operaciones la información de las operaciones concertadas.

PRINCIPIO 45

*Los Participantes del Mercado deberán realizar cualquier novación, modificación y/o cancelación de las operaciones bajo estrictas condiciones de control.*

Los procesos de novación, modificación y cancelación de operaciones deberán estar claramente definidos y deberán considerar conservar la separación entre el personal de las áreas de gestión y ventas y el área de concertación de operaciones. Los informes sobre modificaciones y cancelaciones deberán estar disponibles para los administradores de estas áreas de manera regular.

## II. Proceso de Confirmación

*PRINCIPIO 46*

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

Los Participantes del Mercado deberán confirmar las operaciones cambiarias tan pronto como sea posible una vez que las hayan ejecutado, modificado o cancelado. Se recomienda ampliamente, en la medida de lo posible, la utilización de sistemas automatizados de confirmación de operaciones. Asimismo, los Participantes del Mercado deberán implementar prácticas operativas para segregar la responsabilidad derivada de la confirmación de alguna operación, de la responsabilidad derivada de la ejecución de las operaciones.

Las confirmaciones deberán, cuando sea posible, transmitirse de forma segura, se recomienda el uso de confirmaciones electrónicas y automatizadas. En la medida de lo posible, para confirmar los diversos productos cambiarios deberán utilizarse mensajes estandarizados y formatos ampliamente aceptados por el sector financiero. Las operaciones concertadas a través de un Servicio Interbancario de Corretaje (*Interdealer Brokers*), deberán ser confirmadas directamente entre ambas partes de la transacción. Los Participantes del Mercado deberán recibir la confirmación del Servicio Interbancario de Corretaje (*Interdealer Brokers*), para ayudar a registrar con exactitud las operaciones.

Los medios de comunicación abierta, como el correo electrónico, pueden aumentar significativamente el riesgo de envío de mensajes fraudulentos o de divulgación de Información Confidencial a personas no autorizadas. Si las confirmaciones se transmiten a través de los referidos medios de comunicación abiertos, éstos deberán cumplir con los estándares de seguridad de información (véase también Principio 23, Intercambio de Información).

Si los Participantes del Mercado deciden bilateralmente conciliar las operaciones cambiarias utilizando al efecto plataformas electrónicas en lugar del tradicional medio de envío recíproco de mensajes de confirmación, el intercambio de datos sobre las operaciones cambiarias deberá ser automatizado y deberá seguir un flujo directo entre los sistemas de concertación de operaciones y los de gestión de operaciones. Se deberán establecer controles estrictos para que el flujo de información entre los dos sistemas no se altere y los datos no puedan ser eliminados o modificados manualmente. Todos los acuerdos celebrados entre las partes para utilizar plataformas electrónicas para conciliar operaciones cambiarias en lugar del intercambio tradicional de mensajes de confirmación deberán ser documentados en los convenios al efecto celebrados entre las partes.

## PRINCIPIO 47

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

Los detalles de las operaciones en bloque deberán ser revisados y confirmados tan pronto como sea posible una vez que sean concertadas. Los asesores de inversión y otras personas que actúen como Agentes en nombre de varias contrapartes podrán celebrar operaciones en bloque que posteriormente podrán ser asignadas a contrapartes específicas (estas últimas denominadas subyacentes). De manera previa a cualquier asignación, cada una de las contrapartes subyacentes en las operaciones en bloque deberá corresponder a una contraparte autorizada y existente para aquel intermediario que hubiere celebrado dicha operación como contraparte original (*dealer-counterparty*). Cada operación realizada con posterioridad a la asignación deberá informarse a la contraparte respectiva y confirmarse tan pronto como sea posible.

## PRINCIPIO 48

*Los Participantes del Mercado deberán identificar y resolver las discrepancias en la confirmación y liquidación de operaciones cambiarias tan pronto como sea posible.*

Los Participantes del Mercado que identifiquen discrepancias entre las confirmaciones o presuntas operaciones cambiarias recibidas y sus propios registros deberán investigar internamente e informar a su contraparte con el fin de resolver dichas discrepancias a la brevedad posible. Los Participantes del Mercado también deberán conciliar cuidadosamente todas las presuntas operaciones cambiarias que les fueren informadas, así como notificar a los emisores de confirmaciones desconocidas que el Participante del Mercado receptor no pueda asignar contra sus registros internos.

Deberán establecerse procedimientos para informar a niveles jerárquicos superiores dentro de la organización con el fin de solucionar, con carácter urgente, las operaciones no confirmadas, así como

términos y condiciones contractuales en disputa. Asimismo, se deberán establecer procedimientos para detectar e informar las tendencias adversas que, en su caso, llegaren a surgir en la resolución de las controversias de que se trate.

Los mencionados procesos para informar a los niveles jerárquicos superiores dentro de la organización deberán incluir una notificación al área encargada de la concertación de las operaciones, así como a cualquier otra área interna relevante, a fin de que todas ellas tengan conocimiento de las contrapartes de la empresa que pudieran tener prácticas de confirmación de operaciones cambiarias que no se ajustan a las mejores prácticas. Los funcionarios con puestos directivos deberán recibir información periódica sobre el número de operaciones sin confirmación, así como de los intervalos en los que éstas se presenten, de forma tal que puedan evaluar el nivel de riesgo operativo que se genere al mantener relaciones de negocio con las contrapartes de la empresa con las que se cuente.

### PRINCIPIO 49

*Los Participantes del Mercado deberán estar conscientes de las características particulares de la confirmación y procesamiento de las operaciones específicas al ciclo de vida de cada producto cambiario.*

Los Participantes del Mercado deberán establecer políticas y procedimientos claros para la confirmación, ejercicio y liquidación de todos los productos cambiarios con los que operen en el Mercado Cambiario, incluyendo aquellos con características únicas. En su caso, los Participantes del Mercado deberán capacitar al personal responsable de las operaciones, con los términos y condiciones aplicables a los diversos productos cambiarios, así como con los protocolos y procedimientos relacionados con los eventos del ciclo de vida de cada producto con el fin de reducir el riesgo operacional. Asimismo, los Participantes del Mercado deberán conocer a detalle la terminología apropiada, las cláusulas contractuales y las prácticas de mercado asociadas a los diversos productos cambiarios.

## III. Procesos de Compensación por Neteo y Liquidación

### PRINCIPIO 50

*Los Participantes del Mercado deberán medir y monitorear su Riesgo de Liquidación y, en la medida de lo posible, tratar de mitigarlo.*

Los Participantes del Mercado deberán desarrollar métodos oportunos y precisos para cuantificar su Riesgo de Liquidación. La dirección de cada área involucrada en las operaciones cambiarias deberá tener al menos un alto nivel de entendimiento del proceso de liquidación y de las herramientas que pueden utilizarse para mitigar el Riesgo de Liquidación.

Se recomienda usar la compensación por neteo en la liquidación de operaciones cambiarias (incluyendo al efecto el uso de sistemas automatizados de liquidación y compensación por neteo). Siempre que los Participantes del Mercado utilicen procesos de liquidación en términos netos, éstos deberán estar apoyados en una adecuada documentación bilateral. La compensación por neteo podrá ser realizada a nivel bilateral o multilateral.

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. En términos generales, siempre que sea posible deberán utilizarse los servicios de liquidación que reduzcan el Riesgo de Liquidación, incluyendo los mecanismos de liquidación de pago contra pago (PVP).

## PRINCIPIO 51

### *Los Participantes del Mercado deberán utilizar instrucciones permanentes de liquidación (SSI)*

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 52

*Los Participantes del Mercado deberán solicitar Pagos Directos.*

Los Participantes del Mercado deberán solicitar Pagos Directos cuando realicen operaciones cambiarias y reconocer que los Pagos a Terceros pueden aumentar significativamente el riesgo operacional y potencialmente exponer a todas las partes involucradas a operaciones de lavado de dinero u otras actividades fraudulentas. Los Participantes del Mercado que realicen Pagos a Terceros deberán tener políticas claramente definidas respecto a su uso y los referidos pagos deberán cumplir, invariablemente, con dichas políticas.

Dichas políticas deberán requerir, como mínimo, que el pagador tenga un claro entendimiento de las razones para realizar Pagos a Terceros y de las evaluaciones de riesgo que deberán realizarse en materias de lavado de dinero, control de financiamiento al terrorismo, así como las demás previstas en la Legislación Aplicable. Los acuerdos sobre Pagos a Terceros deberán estar debidamente documentados entre las contrapartes involucradas, previo al inicio de operaciones. En caso que se solicite la realización de un Pago a Terceros de manera posterior a la celebración de alguna operación, se deberá ejercer el mismo deber de diligencia al previamente ejercido. Asimismo, se deberán tramitar y, en su caso, obtener las autorizaciones tanto en materia de cumplimiento normativo como de administración de riesgos.

## 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 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.

# IV. Procesos de Conciliación de Cuentas

## PRINCIPIO 54

*Los Participantes del Mercado deberán realizar oportunamente sus procesos de conciliación de cuentas.*

Los Participantes del Mercado deberán realizar de manera periódica, procesos rutinarios de conciliación de flujos esperados contra flujos reales de efectivo. Entre más rápido se realicen las conciliaciones referidas, los Participantes del Mercado podrán detectar más pronto entradas erróneas o faltantes y conocer sus verdaderos balances contables que le permitan tomar las medidas necesarias y confirmar que sus cuentas tienen fondos suficientes. Las conciliaciones deberán realizarse por personal que no esté involucrado con el procesamiento de operaciones que pudieran afectar los saldos de las cuentas que se mantengan en los bancos corresponsales.

La conciliación completa de las cuentas "*nostro*", deberá realizarse tan pronto como sea posible. Para ello, los Participantes del Mercado deberán tener la capacidad de recibir transmisiones automáticas de movimientos de actividades tipo "*nostro*" e instrumentar sistemas automatizados de conciliación tipo "*nostro*". Los Participantes del Mercado deberán contar también con medidas para resolver cualquier controversia.

Los procedimientos de informe a los niveles jerárquicos superiores dentro de la organización deberán instrumentarse e iniciarse para tratar cualquier flujo de caja no conciliado y/u operación no liquidada.

## PRINCIPIO 55

*Los Participantes del Mercado deberán identificar cualquier discrepancia sobre liquidaciones y presentar reclamaciones de compensación de manera oportuna.*

Los Participantes del Mercado deberán establecer procedimientos para detectar la falta de recepción de pagos, el retraso en la recepción de éstos, la recepción de cantidades incorrectas, los pagos duplicados y perdidos, así como para notificar a las partes involucradas de estos eventos. Asimismo, deberán contar con procedimientos vigentes para informar a los niveles jerárquicos superiores dentro de la organización a fin de establecer contacto con las contrapartes que no hubieren realizado los pagos correspondientes y, más ampliamente, para resolver las controversias que se hubieren suscitado. Los citados procedimientos de información a niveles jerárquicos superiores deberán estar alineados con el riesgo comercial que pudiera resultar en fallas y controversias. Los Participantes del Mercado que no hubieren realizado un pago en la fecha valor correspondiente, o bien, que hubieren recibido un pago por error (por ejemplo, un pago perdido o duplicado), deberán realizar los ajustes necesarios para aplicar el valor correcto o pagar los costos de compensación de manera oportuna.

Todos los casos de falta de recepción de pago deberán ser reportados inmediatamente a las unidades de operación cambiaria y/o unidades de negocio. Los Participantes del Mercado deberán actualizar su

exposición de liquidación con las proyecciones más recientes de sus movimientos de flujo de caja. Los Participantes del Mercado podrían considerar limitar sus relaciones de negocios con aquellas contrapartes que tengan un historial de problemas de liquidación y que continúen incumpliendo en sus pagos.

# 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 manejo 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 la 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 banco ha revelado a un Cliente que actúa como Principal y que podrá realizar Coberturas Anticipadas a las órdenes del Cliente. El banco tiene una Orden de Tipo *Stop Loss* por un monto elevado por parte del Cliente, que prevé que pudiera ser ejecutada. El banco espera que existan órdenes similares en el mercado a este nivel técnico importante y reconoce el riesgo de un deslizamiento sustancial *(slippage)* en el precio durante su ejecución. El banco decide realizar una Cobertura Anticipada parcial y empieza a comprar por adelantado sin la intención de incrementar el precio del mercado. Sin embargo, el mercado alcanza un máximo por encima del nivel *Stop Loss*, debido a las compras por otros Participantes del Mercado que se detonan cuando el precio del mercado alcanza el nivel técnico. La orden se detona pero, como resultado de la Cobertura Anticipada, el banco puede proveer un precio de ejecución cercano al nivel de *Stop Loss*.

Los Participantes del Mercado solo deberán realizar Coberturas Anticipadas sobre las órdenes del Cliente cuando actúen como Principal y cuando la práctica sea utilizada con la intención de beneficiar al Cliente. Las Órdenes de Tipo *Stop Loss* están sujetas a la condición de romper un nivel específico de ejecución y, en muchos casos, las órdenes se colocan a niveles significativos en el mercado con el potencial de generar un deslizamiento sustancial *(slippage)* cuando se alcanza este nivel. En este ejemplo, el banco ha utilizado una Cobertura Anticipada para tener con antelación un inventario. El banco está mejor posicionado a lo que estaría si no hubiera realizado la Cobertura Anticipada, lo cual le permite proteger a su Cliente de un deslizamiento sustancial *(slippage)* en el precio al momento de ejecutar la orden y, por lo tanto, beneficiarlo.

- ✓ 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 *(IDB)*. 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 sobre 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 de 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 utlizar otro código de negociación *(dealing code)* de la misma institución en la misma Plataforma Electrónica de Negociación a fin de levantar estas ordenes 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 pegarle 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 utlizando 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 dimención 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 conciliadas con aquellas 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 conocidas 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*).

## 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.

# 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 admnistrador, 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 ha 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)

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 deteriordado. 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 Borker)* 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 varias 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 alterno 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 alterno 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 alterno, 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 alterno geográficamente apartado y cuya infraestsructura 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 incopora 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 reiterademente 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 elctrónica 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 numero 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.

**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.

**Cliente:** 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 o 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.

**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 nocional 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.

**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.

# Anexo 3

## Declaración de Compromiso

### DECLARACIÓN DE COMPROMISO AL CÓDIGO GLOBAL DE CONDUCTA

[Nombre de la institución] ha revisado el contenido del Código Global de Conducta ("Código") y reconoce que el Código representa un conjunto de principios generalmente reconocidos como buenas prácticas en el mercado cambiario al mayoreo ("Mercado Cambiario"). La Institución confirma que actúa como Participante del Mercado en los términos establecidos por el Código y está comprometida a realizar sus Actividades en el Mercado Cambiario ("Actividades") de una manera consistente con los principios rectores del Código. Para tal fin, la Institución ha adoptado las medidas apropiadas, basadas en el tamaño y complejidad de sus Actividades y la naturaleza de su participación en el Mercado Cambiario, para alinear sus Actividades con los principios del Código.

[Nombre de la institución]

Fecha: _____

Esta es una muestra. Para bajar la declaración de compromiso, ir a www.globalfxc.org

## Nota Explicativa sobre la Declaración de Compromiso al Código Global de Conducta

El Código Global de Conducta ("Código") establece un conjunto de principios de buenas prácticas internacionalmente reconocidos en el mercado cambiario al mayoreo ("Mercado Cambiario"). Este está diseñado para promover un mercado robusto, equitativo, líquido, abierto y lo suficientemente transparente, a fin de ayudar a construir y mantener la confianza del mercado y a la vez, mejorar su funcionamiento. La Declaración de Compromiso ("Declaración") otorga a los Participantes del Mercado una base común a través de la cual pueden demostrar su reconocimiento y compromiso en adoptar las buenas prácticas contenidas en el Código.

*1. ¿Cómo debe utilizarse la Declaración y cuáles son sus beneficios?*

La Declaración ha sido elaborada para apoyar los objetivos del Código, tales como aumentar la transparencia, eficiencia y funcionamiento del Mercado Cambiario. Para tal fin, provee un medio a través del cual (i) Los Participantes del Mercado puedan señalar su intención de adoptar y adherirse a las buenas prácticas del Código y (ii) Los Participantes del Mercado y otros, puedan evaluar de manera más objetiva las infraestructuras operacionales y de cumplimiento normativo de otros Participantes del Mercado. Al igual que el Código, la Declaración es voluntaria y los Participantes del Mercado pueden elegir hacer uso de ella de diferentes maneras. Por ejemplo, los Participantes del Mercado pueden utilizar la Declaración de manera pública, mediante su publicación en su página de internet o de manera bilateral, al otorgarla directamente a otros Participantes del Mercado, tales como Clientes o contrapartes actuales o potenciales; los Participantes del Mercado también pueden utilizarla, de ser aplicable, en relación con su membresía en algún comité del mercado cambiario regional (CMC).

Entre los principales beneficios del uso de la Declaración se encuentra el incremento en la concientización del Código y el fomentar sus objetivos a favor de la competencia. El uso y publicación de la Declaración otorga una señal positiva a los Clientes, a las contrapartes y al mercado en general, del compromiso del Participante de Mercado de actuar de conformidad con las buenas prácticas. El uso generalizado de la Declaración aumentará el perfil del Código, dando las bases para un entendimiento común en el Mercado Cambiario de lo que constituye una buena práctica en las áreas clave y fomentando una amplia circunscripción de los Participantes del Mercado para involucrarse y apoyar al Código y sus objetivos.

*2. ¿Qué es lo que representa el uso de la Declaración?*

Representa que un Participante del Mercado:

(i) ha resuelto de manera independiente apoyar el Código y reconocerlo como una serie de principios de buenas prácticas para el Mercado Cambiario;
(ii) está comprometido a realizar sus actividades en el Mercado Cambiario de una manera tal que sea consistente con los principios del Código, y
(iii) considera que ha tomado las medidas necesarias, basadas en el tamaño y complejidad de sus actividades y la naturaleza de su participación en el Mercado Cambiario, para alinear sus actividades con los principios del Código.

La adopción e implementación de los lineamientos del Código y la medida en que lo haga es decisión de cada Participante del Mercado, así como también lo es su decisión de utilizar la Declaración de Compromiso y la medida en que lo haga.

*3. Los Participantes del Mercado varían, por ejemplo, en relación con el tamaño y naturaleza de sus*

*actividades en el Mercado Cambiario. ¿Cómo se toma en consideración lo anterior?*

Como se mencionó en el Preámbulo del Código, el Mercado Cambiario comprende un grupo diverso de participantes que intervienen en el Mercado Cambiario de diferentes maneras y a través de varios productos cambiarios. Tanto el Código como la Declaración han sido escritos y deben ser interpretados teniendo en cuenta esta diversidad.

Lo que esto significa en la práctica es que las medidas que cada Participante del Mercado tome para alinear sus actividades con los principios del Código reflejarán el tamaño y complejidad de sus actividades cambiarias, así como la naturaleza de su participación en el Mercado Cambiario y tomarán en consideración la Legislación Aplicable. Finalmente, la decisión sobre las medidas que deben tomarse para apoyar la Declaración de cada Participante del Mercado y la manera en que lo hará, dependerán del Participante del Mercado de que se trate, reflejando una autoevaluación apropiada. Para algunos Participantes del Mercado las medidas apropiadas a tomar podrán incluir la revisión de sus prácticas a la luz del Código, así como el establecimiento y mantenimiento de políticas, procedimientos y controles diseñados de manera razonable para apoyar su compromiso. Adicionalmente, los Participantes del Mercado podrán evaluar el nivel apropiado de supervisión por parte de la alta dirección y establecer capacitación dedicada para el personal o adoptarlo en la capacitación existente.

4. *¿Cómo deben tomar en consideración los Participantes del Mercado su estructura corporativa?*

Esto es un asunto que debe ser determinado por cada Participante del Mercado. La Declaración ha sido diseñada con la flexibilidad necesaria para ser realizada por un grupo de compañías emitiendo una declaración única y de manera grupal o para que las entidades de un grupo emitan de manera individual sus propias declaraciones.

*5. ¿Qué procesos debe considerar implementar un Participante del Mercado antes de utilizar la Declaración?*

Los Participantes del Mercado deberán considerar qué tipo de procesos de gobernanza y de aprobación serán apropiados implementar en relación al uso de la Declaración. Estos procesos podrán variar entre Participantes del Mercado, pero se puede anticipar que los individuos o grupos de individuos, responsables de la aprobación del uso y publicación de la Declaración por parte del Participante del Mercado tendrán la supervisión adecuada de sus actividades cambiarias y de sus facultades para poder realizar declaraciones como las contenidas en la Declaración. La valoración que cada Participante del Mercado realice sobre lo apropiado de sus políticas de implementación y prácticas, deberá realizarse de manera independiente a la valoración que realicen otros Participantes del Mercado.

*6. ¿Cuándo deberá un Participante del Mercado comenzar a utilizar la Declaración?*

Como se mencionó anteriormente, los Participantes del Mercado pueden tomar distintas medidas para apoyar el uso de la Declaración. El tiempo que se tomen para implementar dichas medidas puede variar dependiendo de las prácticas actuales del Participante del Mercado y del tamaño y la naturaleza de sus negocios. Tomando en consideración la retroalimentación recibida por parte de un rango amplio de Participantes del Mercado, se anticipa que la mayoría de los Participantes del Mercado requerirán de 6 a 12 meses, aproximadamente, para prepararse a utilizar la Declaración.

*7. ¿Con qué frecuencia deberá un Participante del Mercado revisar/renovar su Declaración?*

Toda vez que la naturaleza de los negocios de los Participantes del Mercado puede cambiar en el tiempo, los Participantes del Mercado que utilicen la Declaración deberán considerar el procedimiento a seguir para revisar que sus actividades estén alineadas con los principios del Código. Los procedimientos seguidos deberán reflejar el tamaño y complejidad de las actividades cambiarias del Participante del Mercado y la naturaleza de su participación en el Mercado Cambiario. Mientras que algunos Participantes

del Mercado podrían considerar establecer un calendario regular para revisiones periódicas, otros podrían variar su enfoque dependiendo de la evolución de su negocio.

Adicionalmente, se prevé que el Código será actualizado de tiempo en tiempo con el fin de reflejar temas emergentes, cambios en el Mercado Cambiario y comentarios de los Participantes del Mercado, entre otros. Cuando se publiquen actualizaciones del Código, los Participantes del Mercado deberán tomar en consideración al renovar su Declaración, la naturaleza de dichas actualizaciones, así como el tamaño y complejidad de sus actividades cambiarias y la naturaleza de su participación en el Mercado Cambiario

---