

**Sistema Organizado de Contratación
CIMD OTF**

Circular 3

**CARACTERÍSTICAS DE LA NEGOCIACIÓN
DEL SEGMENTO DE RENTA FIJA**



CARACTERÍSTICAS DE LA NEGOCIACIÓN DEL SEGMENTO

El Consejo de Administración de CIMD, SV, SA (en adelante CACIMD), mediante acuerdo adoptado en su sesión celebrada en fecha 09 de diciembre de 2020 ha aprobado la presente Circular.

1. Sistema de negociación

La negociación de los instrumentos financieros incluidos en este segmento se realiza empleando el “sistema de negociación por voz” y “el sistema de subastas periódicas”.

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

En el caso de “negociación en subastas periódicas” los participantes transmitirán sus órdenes mediante el uso del software que la Sociedad Gestora del SOC indique. El participante accederá a través de sus propios equipos a dicho software.

2. Instrumentos financieros negociables

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

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

3. Incorporación de instrumentos financieros

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

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

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

4. Suspensión y exclusión de instrumentos financieros

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

5. Características de la contratación “por viva voz”

5.1. Características generales de las órdenes

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5.1.1. Características adicionales de las órdenes para Bonos y Obligaciones

El precio se cotiza ex-cupón, con un máximo de 4 decimales.

5.1.2. Características adicionales de las órdenes para Letras

El precio se cotiza en tipo de interés con un máximo de 4 decimales.

5.2. Publicación de la información pre-negociación

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

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

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

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

5.3. Capacidad de actuación discrecional

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

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

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

5.4. Características generales de las transacciones

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

La negociación se caracteriza porque es “*name give up*”: el sistema de negociación es anónimo en el sentido de que no se identifican a las entidades en las posiciones ni en las negociaciones, si finalmente éstas se concluyen con éxito a cada una de las entidades involucradas en la operación se le revela el nombre de su contrapartida y, en su caso, las necesarias instrucciones de liquidación.

Las órdenes se cruzarán atendiendo a las siguientes prioridades:

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

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

Las transacciones registradas en los soportes informáticos del SOC tendrán carácter vinculante para los participantes que las hayan originado.

5.5. Publicación de la información post negociación

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

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

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

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

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

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

5.6. Modalidad de transacciones

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

5.7. Acuerdos de liquidez

CIMD OTF no dispone de plan de creación de mercado alguno.

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

6. Características de la contratación en subastas periódicas

6.1. Características generales

- Son subastas dirigidas a los participantes del OTF.
- La Gestora del SOC comunicará a sus participantes las distintas subastas con antelación suficiente para que puedan participar en ellas
- Para los instrumentos líquidos el volumen mínimo de cada orden individualizada por participante coincidirá con el volumen, que en aplicación del Reglamento Delegado (UE) 2017/583 (RTS 2), haga considerar a la orden como de “gran volumen” (*LIS o large in scale*) de post negociación para la clase de instrumento financiero que se subaste. Este criterio no es aplicable a instrumentos ilíquidos.
- Son “ciegas” o anónimas, ningún participante sabrá quién ha cubierto su orden. A estos efectos, una entidad del Grupo CIMD debidamente autorizada y que no sea un Participante de CIMD OTF, será la contraparte de liquidación para todas y cada una de las transacciones efectuadas en las subastas; no obstante, un agente de liquidación podrá actuar en nombre de dicha entidad del Grupo CIMD en relación con la compensación y liquidación de las transacciones.
- Las subastas están gestionadas por un software cuyos algoritmos asignan y determinan las operaciones.
- Desde el momento de la apertura del periodo de subasta, los participante dispondrán de 5 (cinco) minutos para imputar sus órdenes.
- Una vez cerrada la subasta, la resolución se hará pública para los participantes dentro de los 60 segundos siguientes a la resolución con un margen de error de ± 30 segundos.
- A los participantes cuyas órdenes se hayan casado en la subasta se les facilitará cuanta información sea precisa para proceder a la liquidación de la operación resultante.
- La fecha valor estándar es D+2; no obstante se permite la negociación con una fecha valor distinta a la estándar.

6.2. Período de Subasta

6.2.1. Definición

Período de tiempo en el que se puede introducir, modificar y cancelar órdenes, pero durante el cual no se ejecutan operaciones.

Durante este período, el Sistema mostrará los precios indicativos que se fijarían si, en ese momento, finalizase la subasta.

6.2.2. Clases de órdenes

Durante los períodos de subasta se admitirán los siguientes tipos de órdenes según su precio:

- 1º. Limitadas (Limit order): Serán aquéllas que se formulen a un precio máximo para la compra o mínimo para la venta. Resuelta la subasta las órdenes pendientes quedan anuladas.
- 2º. De mercado (Market order): Se introducen sin límite de precio, por lo que se ejecutarán al precio de subasta. Si una orden de mercado se negocia parcialmente o no se negocia en la subasta, la orden pendiente queda eliminada.

6.2.3. Características adicionales de las órdenes

El precio de los instrumentos se cotizará en función del instrumento objeto de subasta de la siguiente manera:

- Bonos y obligaciones: se cotiza precio ex-cupón, con 2 decimales para valores con un plazo de vida residual igual o superior a 5 años y con 3 decimales para valores con un plazo de vida residual inferior a 5 años.
- Subasta de letras: se cotiza en rentabilidad con 3 decimales.
- Spread: tanto en el caso de subastas entre instrumentos de renta fija como de renta fija contra futuro admitidos a cotización en un centro de negociación se cotizará en puntos básicos o pipos (pb) con 2 decimales.

6.3. Tipos de subastas

6.3.1. Subasta a precio determinado por la Sociedad Gestora

Las subastas versarán sobre:

- a) Un instrumento de renta fija pública de forma individual.
- b) Como spread entre dos instrumentos financieros negociados en el SOC.
- c) Como *spread* entre un instrumento financiero negociado en el SOC y un contrato de futuro listado cuyo subyacente sea un bono nacional.

En cualesquiera de los casos anteriores, la Sociedad Gestora del SOC fijará el precio o spread al que se resolverá la subasta, quedando a discreción de los participantes introducir órdenes de compra/venta determinando el volumen que quiere adquirir o vender.

Cuando se trate de una subasta de las descritas en la letra c) anterior, el Gestor establecerá además del *spread* un nivel del futuro que servirá (i) como referencia para fijar el precio del instrumento financiero negociado en el SOC y (ii) para registrar la operación correspondiente en el mercado de referencia del futuro. Si en el momento de la resolución de la subasta el precio del futuro no ha variado sustancialmente², el Gestor del SOC procederá a registrar las aplicaciones asociadas a cada una de las operaciones individualizadas resultantes de la subasta en el mercado regulado de referencia para el futuro correspondiente.

En caso de que el precio del futuro haya variado sustancialmente, la subasta se dará por cancelada. De forma inmediata a la resolución y, en todo caso, dentro de los 60 segundos siguientes a la misma, el sistema informará a los participantes la posición asignada como resultado de la misma.

6.3.2. Subasta a precio variable

Las subastas versarán sobre:

- a) Un instrumento de renta fija pública de forma individual.
- b) Como *spread* entre dos instrumentos financieros negociados en el SOC.

En cualesquiera de los casos anteriores los participantes introducirán las órdenes de compra y o venta que estimen oportunas de acuerdo a las normas de funcionamiento con indicación, en su caso, del nivel (precio o *spread*) y del volumen. Durante el periodo de subasta, los participantes en el mercado reciben únicamente información del precio de la subasta si éste existiese y del volumen que se negociaría en ese momento a dicho precio a la compra y a la venta; si no existiese precio de subasta, se mostraría el mejor precio de compra y de venta con sus volúmenes asociados. El sistema mostrará en cada momento cual sería el precio al que se negociarían las órdenes si en ese instante se iniciara la contratación. El cálculo se efectúa en tiempo real cada vez que entra una orden de compra o de venta en el sistema. Las reglas que se aplican para determinar cuál sería el precio en cada momento son conocidas por los participantes del mercado y son las siguientes:

- 1º Se elige el precio al que se negocie un mayor número de títulos.
- 2º Si hay dos o más precios a los cuales puede negociarse un mismo número de títulos, el precio será el que deje menor desequilibrio. El desequilibrio se define como la diferencia entre el volumen ofrecido y el volumen demandado susceptible de negociarse a un mismo precio.
- 3º Si las dos condiciones anteriores coinciden, se escogerá el precio del lado que tenga mayor volumen (mayor peso).

² Se considerará que no ha variado sustancialmente siempre que el mercado de referencia del futuro permita registrar la/s aplicación/es asociadas a cada una de las operaciones individualizadas resultantes de la subasta.

- 4º Si las tres condiciones anteriores coinciden, se escogerá como precio de la subasta el más cercano al último negociado, siempre y cuando esté dentro de la horquilla de los precios potenciales de subasta (mayor y menor límite). Si no estuviera dentro de dichos límites, la subasta se dará por desierta y quedará cancelada.
- 5º Si, finalizado el período de subasta, no coincidieran la oferta y la demanda, la subasta se dará por desierta y quedará cancelada.

6.3.3. Asignación de unidades de contratación en la subasta

Una vez fijado el precio de subasta, se asignarán, en primer lugar las órdenes de mercado, posteriormente las limitadas con precios mejores que el de la subasta y, finalmente, el resto de las órdenes limitadas al precio de subasta, en la medida que sea posible, según el orden en que se introdujeron en el Sistema.

6.4. Publicación de la información pre negociación

Los waivers aplicados por la Sociedad Gestora para las órdenes de este tipo de negociación son:

- Para instrumentos líquidos dado que el volumen de cada orden individualizada es igual o superior al LIS de post negociación y, por ende, está por encima del LIS (large in scale) de prenegociación fijado por ESMA respecto del instrumento negociado, no se publicarán los precios de cotización (compra o venta) previos a la ejecución de las órdenes.
- Para instrumentos que no tienen un mercado líquido: no se publicarán los precios de cotización (compra o venta) previos a la ejecución con independencia del volumen de la orden.

En consecuencia, el SOC no hará pública información alguna sobre dichas órdenes.

6.5. Publicación de la información post negociación

El SOC hará pública la información sobre las operaciones cumpliendo con los criterios del diferimiento correspondiente. A estos efectos, los diferimientos aplicados por la Sociedad Gestora a este segmento son los mismos que se han reflejado en la publicación de la información post negociación el sistema de contratación “por viva voz”.

6.6. Modalidad de transacciones

Las transacciones son a vencimiento; con fecha valor estándar D+2, pudiéndose fijar en la convocatoria de la subasta otra fecha distinta.

7. Registro de operaciones

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

8. Post contratación y liquidación de operaciones

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

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

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

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

En el sistema de subasta, al objeto de preservar el anonimato, una entidad del Grupo CIMD debidamente autorizada y que no sea un Participante de CIMD OTF, será la contraparte de liquidación para todas y cada una de las transacciones efectuadas en las subastas; no obstante, un agente de liquidación podrá actuar en nombre de dicha entidad del Grupo CIMD en relación con la compensación y liquidación de las transacciones..

9. Horarios de negociación

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

Las subastas se celebrarán con la periodicidad que se determine dentro del horario indicado en el párrafo anterior.

10. Cancelación de operaciones e incidencias en la negociación

10.1. Operaciones ejecutadas en el sistema de “viva voz”

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

Se contemplan dos tipos de posibles incidencias en la negociación:

a) Error en el titular

Por error de asignación al Participante en la transmisión de una orden introducida por el personal autorizado de la Sociedad Gestora, que dará lugar a una modificación.

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

b) Error evidente en el precio

Por error evidente en el precio de cruce de una transacción, que dará lugar a la anulación de la misma

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

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

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

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

- 1) Se pedirá a tres (3) Participantes del SOC (excluyendo a las contrapartidas involucradas) un precio de demanda y oferta para el instrumento a la hora de ejecución de la operación.
- 2) Estos tres Participantes comunicarán su precio de mercado de demanda y oferta con la mayor celeridad posible.
- 3) Una vez obtenidos los tres precios se calculará la media aritmética de la demanda y de la oferta.
- 4) Para el caso de bonos y obligaciones, sobre el resultado obtenido se calculará el 30% del spread entre la demanda y oferta y se restará a la demanda y se sumará a la oferta obteniendo un nuevo precio de demanda y de oferta.
- 5) Para el caso de letras sobre el resultado obtenido se calculará el 50% del spread entre la demanda y oferta y se restará a la demanda y se sumará a la oferta obteniendo un nuevo precio de demanda y de oferta

- 6) La operación se considerará “fuera de mercado” si el precio de la misma estuviera por debajo del nuevo precio de demanda o estuviera por encima del nuevo precio de oferta.
- 7) El Director del Área de Supervisión del SOC comunicará su decisión a las contrapartidas telefónicamente y por correo electrónico lo más rápidamente posible pero nunca más tarde de 60 minutos desde la hora de cruce de la operación salvo que circunstancias excepcionales requieran que este tiempo pueda ser superado.

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

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

10.2. Operaciones ejecutadas en subastas

Las operaciones derivadas de la resolución de las subastas sólo podrán ser modificadas o canceladas, con previa autorización del Área de Supervisión del SOC, cuando:

- se haya incurrido en un error de asignación al Participante lo que dará lugar a una modificación con la consecuente cancelación y reasignación correcta; o
- cuando no sea posible la liquidación de la operación.

11. Interrupción de la contratación

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

12. Entrada en vigor

La presente Circular será comunicada a todos los Participantes y entrará en vigor a los 30 días de su publicación.