

# Protección al cliente y los nuevos contratos xRolling FX

## *Client Protection and The New xRolling FX Contracts*

# Protección al cliente y los nuevos contratos xRolling FX

Con motivo del lanzamiento de los contratos xRolling Spot Futures (xRolling FX) y teniendo en cuenta que los miembros que distribuyan dichos contratos a los clientes clasificados como minorista deben respetar las condiciones fijadas por ESMA en su Decisión 2019/679, de 17 de abril de 2019, BME desea recordar a los miembros las herramientas y estructura de cuentas disponibles en BME que pueden contribuir a la protección de los clientes, ya sean minorista, profesional o institucional.

## La estructura de cuentas previa es sencilla:

- A los clientes minoristas y a los no minoristas si así lo desean, a petición del miembro se les abrirá una cuenta individual en BME CLEARING adicional a la que tienen ahora. Estará dedicada a los contratos xRolling FX.
- En esas cuentas individuales estarán depositados los fondos para atender las garantías y liquidaciones de los contratos xRolling FX. Estos fondos estarán totalmente segregados de la cuenta propia del miembro y segregados de cualquier otra cuenta individual donde se registran los futuros del IBEX 35, etc.

Hay que tener en cuenta que si bien los contratos xRolling FX pertenecen al segmento de derivados financieros (futuros y opciones sobre el índice IBEX 35, Acciones, Dividendos de Acciones, etc.), técnicamente es un entorno diferente al de derivados financieros con el fin de poder gestionarlo las 24 horas y evitar que los horarios de liquidaciones de uno interfiera en el del otro.

xRolling FX tiene un fichero de liquidaciones separado del de derivados financieros y se produce a partir de las 23:00 horas. Teniendo en cuenta lo anterior, se puede tener **dos cuentas con el MISMO CÓDIGO**

# Protección al cliente y los nuevos contratos xRolling FX

para un mismo titular, una en derivados financieros y otra en FX. Sin embargo, siempre y cuando el cliente esté clasificado por parte del miembro como minorista, es necesario que aun siendo el **MISMO CÓDIGO** de cuenta en los dos entornos, los miembros tengan presente que las protecciones especiales indicadas más abajo deben ser aplicadas únicamente a la cuenta donde se registren los xRolling FX. Si el cliente no está clasificado como minorista, los miembros llevarán a cabo los controles que hoy en día ya tienen establecidos para el resto de productos.

Se puede tener dos cuentas con **DISTINTO CÓDIGO** para un mismo titular, una en derivados financieros y otra en FX. De nuevo, siempre y cuando el cliente esté clasificado por parte del miembro como minorista, es necesario que aun siendo **DISTINTO CÓDIGO** de cuenta en los dos entornos, se tenga presente que las protecciones especiales indicadas más abajo deben ser aplicadas únicamente a la cuenta donde se registren los xRolling FX. Si el cliente no está clasificado como minorista, los miembros llevarán a cabo los filtros que hoy en día tienen establecidos para el resto de productos.

Las medidas protectoras que resultan aplicables a la comercialización, distribución o venta del contrato xRolling FX por parte de los miembros se aplicarían **exclusivamente a las nuevas cuentas de cliente minorista. Dichas medidas son las recogidas** en el artículo 2 de la mencionada Decisión (UE) 2019/679 y supondría lo siguiente:

**a) Que el miembro de MEFF/BME CLEARING exija al cliente minorista con cuenta en MEFF/BME CLEARING la constitución de una garantía por la posición (Initial Margin).**

Para los contratos xRolling FX el miembro deberá pedir al cliente un porcentaje de garantía inicial acorde con lo establecido en la Decisión de ESMA (3,33%). Dicho porcentaje será el exigido por BME CLEARING si fuera mayor al indicado en la Decisión o, en su caso, será el importe que el miembro exija a su cliente como garantía a resultados de su propio cálculo siempre que sea mayor que los porcentajes indicados anteriormente. Hay tres pares de divisas de los diecisiete que se lanzarán cuya garantía exigida por BME CLEARING de conformidad con EMIR es mayor que el 3,33% que requiere ESMA.

**b) Que el miembro proporcione al cliente minorista la protección de la liquidación de la garantía.**

Cada miembro deberá establecer el cierre automático de la posición en este tipo de cuenta cuando su valor en el mercado haya consumido un importe que suponga el 50% o más de los fondos constituidos como garantía más las ganancias netas no realizadas.

**c) Que el miembro proporcione al cliente minorista la protección del saldo negativo.**

Entendamos que esta condición se creó para evitar que en el mercado OTC se pida a los clientes fondos adicionales cuando son expulsados automáticamente del mercado, en el momento en que incurrían en pérdidas y tras haber consumido el 100% de la garantía o de los fondos constituidos. La práctica perversa era dejar operar al cliente con apalancamientos muy altos, p.ej. 1 a 1.000.

# Protección al cliente y los nuevos contratos xRolling FX

La combinación de una exigencia de garantías más alta (el máximo entre las garantías exigidas por las normas de ESMA, las garantías exigidas por BME CLEARING según los criterios de EMIR y las garantías exigidas por el miembro según su propio cálculo) y la negociación de estos productos en un mercado organizado con varios proveedores de liquidez que impide estos barridos de precios, casi imposibilitará este tipo de situaciones en las que el cliente pierde todas las garantías exigidas a una posición.

Actualmente el miembro de MEFF / BME CLEARING ya es responsable cuando al cerrar una posición a un cliente incumplidor la pérdida es superior a las garantías constituidas. Por tanto, esto ya se cumple, más allá que esta protección es el tercer nivel porque antes han actuado las dos primeras protecciones citadas anteriormente. Pero además las garantías que solicita BME CLEARING están calculadas con un método reglado por EMIR que impiden libertad alguna del miembro en establecer un nivel menor; es más, no son pocos los subyacentes en los que las garantías de BME CLEARING son mayores que en el mercado OTC ordenadas por ESMA.

**d) Que el miembro no proporcione de manera directa o indirecta al cliente minorista un pago, un beneficio monetario o beneficio no monetario excluido en relación con la comercialización, distribución o venta de un contrato xRolling FX distintos de los beneficios que se obtengan en cualquier otro xRolling FX proporcionado.**

**e) Que el miembro que intermedie el contrato xRolling FX no envíe directa o indirectamente una comunicación a un cliente minorista o publique información accesible por el mismo sobre la comercialización, distribución o venta de un xRolling FX salvo que incluya una advertencia de riesgo adecuada que cumpla con lo especificado en el anexo II de la Decisión de ESMA.**

Destacamos que sólo habría un desarrollo específico a realizar consistente en automatizar el cierre de posiciones de los contratos de xRolling FX en este tipo de cuentas acompañado del envío de avisos para reponer garantías.

El resto de medidas de protección no requieren desarrollo concreto:

- La garantía inicial específica que hay que pedir. Para xRolling FX, la mayor entre 3,33%, la que pida BME CLEARING y la que pueda pedir el miembro según su propio cálculo.
- La asunción de responsabilidad plena del miembro que ya existe en caso de que el cliente tenga un déficit en la cuenta.
- Evitar dar un tipo de incentivos.
- Publicar un aviso en los términos citados.

# Client Protection and The New xRolling FX Contracts

On the occasion of the launch of the xRolling Spot Futures contracts (xRolling FX), and considering that the members who distribute such contracts to clients qualified as retail clients must respect the conditions set out by Decision 2019/679 of the European Securities and Markets Authority (ESMA) of 17 April 2019, BME would like to remind the members of the tools and the structure of accounts that are made available to them by BME in order to contribute to the clients' protection, irrespectively their condition as retail, professional or institutional clients.

## The previous accounts structure is simple:

- On behalf of interested retail and non-retail clients, and upon the request of the member, an individual account will be opened in BME CLEARING in addition to the one they are currently holding. This account will be used exclusively for the xRolling FX contracts.
- In those individual accounts funds will be allocated in order to meet margin and settlement requirements for the xRolling FX contracts. These funds will be completely segregated from the member's proprietary account and segregated from any other individual accounts where Futures IBEX 35, etc are booked.

It must be considered that although the xRolling FX contracts are included in the financial derivatives segment (futures and options on IBEX 35 Index, Shares, Stock Dividends, etc.), technically there are two different environments for the financial derivatives and the FX futures, with the purpose of the latter being properly managed 24 hours and preventing their different settlement times to interfere with each other.

# Client Protection and The New xRolling FX Contracts

xRolling FX provides a settlement file separated from the financial derivatives file, and it is generated from 23:00 pm. Considering this, it is possible to hold **two accounts with the SAME CODE** for the same holder, one in financial derivatives and the other in FX. However, although having the **SAME CODE** for the accounts in the two environments, as long as the client has been classified as retail by the member, the member must bear in mind that the special protections indicated below must be applied exclusively to the account where the xRolling FX contracts are booked. If the client is not classified as retail, FX contracts then the member would carry out the same controls that has currently established for the rest of products.

It is possible as well to have **two accounts with DIFFERENT CODES** for the same holder, one in financial derivatives and the other in FX. Again, when having a **DIFFERENT CODE** for the accounts in the two environments, as long as the client has been classified as retail by the member, the member must bear in mind that the special protections indicated below must be applied exclusively to the account where the xRolling FX contracts are booked. If the client is not classified as retail, then the member would carry out the same controls that has currently established for the rest of products.

The protection measures that are applicable to the marketing, distribution or sale of the xRolling FX contract by the members would **exclusively be applied to the new accounts of the retail clients. The said measures are included** in Article 2 of the aforementioned Decision (UE) 2019/679, and would involve as follows:

**a) The MEFF/BME CLEARING member requires to the retail client who holds an account in MEFF/BME CLEARING to pay the Initial Margin protection.**

For the xRolling FX contracts, the member will have to ask the client for an Initial Margin percentage in accordance with what is stated in the ESMA Decision (3.33%). BME CLEARING will require the same percentage in case it results higher or, when appropriate, the margin amount that the member demands to its client resulting from his own calculation, provided that it is higher than the percentages indicated before. There are three currency pairs of the seventeen pairs provided in which the margin required by BME CLEARING in compliance with EMIR is higher than the 3.33% stated by ESMA.

**b) The member provides the retail client with the margin close-out protection.**

Each member will have to establish the automatic position close in this type of account when the market value has caused the margin to be reduced in an amount that results the 50% and above of the margin funds plus the net unrealized profit.

**c) The member provides the retail client with the negative balance protection.**

From our perspective, this measure has been created in order to avoid the practice in the OTC market when additional funding is requested to the client in the moment they are automatically expelled from the market due the accumulated loss and the consumption of the 100% of the margin. The mean practice consisted of allowing the client to trade with really high leverages, i.e. 1:1000.

# Client Protection and The New xRolling FX Contracts

The combination between both a higher margin demand (the maximum among the margin required by ESMA rules, the margin required by BME CLEARING in compliance with EMIR criteria and the margin required by the member resulting from his own calculation) and the trading of these products in a regulated market with several liquidity providers that prevents from these price sweeps, will practically make this kind of situations in which the client loses all the position margin impossible.

Currently the MEFF/BME CLEARING member is already liable when the losses after closing the position of a non-compliant client are higher than the established margin. Accordingly, this has been fulfilled, beyond that this is the third-level protection after the two first protections mentioned above. But also the margins required by BME CLEARING are calculated in accordance with an EMIR regulated method that prevent the member to unilaterally establish a lower level; moreover there are more than a few underlying assets in which the BME CLEARING margins are higher than in the OTC market as imposed by ESMA.

**d) The member does not directly or indirectly provide the retail client with a payment, monetary or excluded non-monetary benefit in relation to the marketing, distribution or sale of a xRolling FX contract, other than the realized profits on any xRolling FX contract provided.**

**e) The member that acts as broker on the xRolling FX contract does not send directly or indirectly a communication to or publish information accessible by a retail client relating to the marketing, distribution or sale of a xRolling FX contract unless it includes the appropriate risk warning specified by and complying with the conditions in annex II to ESMA Decision.**

We would like to highlight that only one specific development should be performed, this is, the implementation of the automatic position close for the xRolling FX contracts in this type of accounts, including the margin calls messaging.

Regarding the other protection measures, no specific development is necessary:

- The required initial margin. For xRolling FX, the higher among 3.33%, the percentage required by BME CLEARING and the amount that the member may require resulting from his own calculation.
- The complete acceptance of liability by the member, which already exists in the case of a negative balance in the client account.
- Avoid the provision of payments or benefits of any kind. • Publish a warning as explained above.

This material has been prepared by Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME), its subsidiaries, affiliates and/or their branches (together, "BME") for the exclusive use of the persons to whom BME delivers this material. This material or any of its content is not to be construed as a binding agreement, recommendation, investment advice, solicitation, invitation or offer to buy or sell financial information, products, solutions or services. The information does not reflect the firm positions (proprietary or third party) of the entities involved in the Spanish Securities Market. BME is under no obligation to update, revise or keep current the content of this material, and is subject to change without notice at any time. No representation, warranty, guarantee or undertaking – express or implied – is or will be given by BME as to the accuracy, completeness, sufficiency, suitability or reliability of the content of this material.

The opinions presented are theoretical and, therefore, the content hereof is intended for informational purposes only and should not be used for portfolio or asset valuations, or as the basis for any investment recommendations. Neither contributing Entities, nor Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) nor any of its subsidiaries, accept responsibility for any financial loss or decision made based on the information contained in this material. In general, neither Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) nor any of its subsidiaries, nor the contributing Entities, their directors, representatives, associates, subsidiaries, managers, partners, employees or advisors accept any responsibility for this information or unauthorised use of the same.

This material is property of BME and may not be printed, copied, reproduced, published, passed on, disclosed or distributed in any form without the express prior written consent of BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. All rights reserved.

---

**BME**

Plaza de la Lealtad,1    [www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)  
Palacio de la Bolsa  
28014 Madrid

