Circular C-EX-DF-11/2026

Tipo de órdenes

MEFF

8 septiembre 2026

Sensitivity: C1 Public

Segmento: Derivados Financieros
Fecha: 8 de septiembre de 2026
Fecha entrada en vigor: 1 de octubre de 2026
Sustituye: C-EX-DF- 4/2024

Tipos de Órdenes en los Sistemas de Negociación del Mercado.

MODIFICACIÓN: Aclaración del funcionamiento de los parámetros de orden quote. se elimina el contrato del Bono 10.

I. TIPOS DE ÓRDENES EN EL SISTEMA ELECTRÓNICO DE ÓRDENES

Orden Limitada. (L)

El operador fija un precio máximo de compra o un precio mínimo de venta, así como el volumen a negociar. La orden es almacenada en el sistema hasta su total ejecución, hasta su anulación por parte del operador que la introdujo, o hasta que la orden quede fuera de los límites de la sesión.

Por defecto la validez de la orden será para la misma sesión, si bien el sistema permite la introducción de órdenes con fecha límite de ejecución, que no podrá ser superior a 90 días naturales ni superior al vencimiento del contrato.

Orden Limitada Inmediata. (LI)

El operador fija un precio máximo de compra o un precio mínimo de venta, así como el volumen a negociar. La orden es cancelada inmediatamente de forma automática por la cuantía que no hubiera sido ejecutada. Es decir, el sistema sólo intenta ejecutar la orden en el momento de la entrada de la misma, y si no lo consigue, cancela inmediatamente la parte pendiente de ejecución.

En el caso que, al lanzarse una orden limitada inmediata, un posible cruce provoque subasta de volatilidad, la orden se ejecutará hasta ese límite (sin tocarlo), el contrato entrará en subasta y el volumen pendiente se cancelará con motivo de anulación “Auc”.

Sensitivity: C1 Public

Orden Por lo Mejor. (M)

La orden por lo mejor se comportará de la siguiente manera:

1. En contratos Futuros **sobre IBEX 35** en el primer vencimiento, una orden por lo mejor de compra en un primer vencimiento, lanzará al mercado una orden limitada con un precio límite igual al último del primer vencimiento más el filtro de precio configurado (parámetros definidos en la Instrucción Operativa correspondiente donde se establecen en porcentaje los parámetros del filtro de precio por grupos de contratos y subyacentes); una orden por lo mejor de venta lanzará al mercado una orden limitada a precio igual al último menos el filtro de precio configurado.

   En el resto de los vencimientos, una orden de compra por lo mejor lanzará al mercado una orden limitada con precio límite igual al precio último del primer vencimiento más el precio de cierre del Time Spread más el filtro de precio configurado; una orden por lo mejor de venta lanzará una orden limitada con precio límite igual al último del primer vencimiento más el precio de cierre del Time Spread menos el filtro de precio configurado.

2. En los contratos de **TimeSpread sobre IBEX 35, Futuros sobre Dividendo Acciones, Futuros sobre Dividendo Acciones Plus y Futuros sobre Impacto Dividendo,** el precio de la orden será el precio último cruzado más (compra) o menos (venta) el filtro de precio configurado.

3. Contratos **de Futuro sobre Acciones:** En todos los vencimientos, el precio de la orden será el precio teórico calculado en el momento del cruce más (compra) o menos (venta) el filtro de precio configurado.

4. En **contratos de Opción**, una orden por lo mejor de compra lanzará al mercado una orden limitada con precio límite igual al precio teórico del contrato más el filtro de precio configurado; una orden por lo mejor de venta lanzará al mercado una orden limitada con precio límite igual al precio teórico del contrato menos el filtro de precio configurado.

   En cualquier contrato, si cuando se introduce una orden de compra por lo mejor no existiera precio de venta, y viceversa, o si el precio existente estuviera más alejado que el precio límite de la orden limitada lanzada, la orden por lo mejor se anularía.

   Si la orden por lo mejor pudiera provocar una subasta de volatilidad, se ejecutaría hasta el precio que hiciera saltar la subasta (sin tocarlo), el contrato entraría en subasta y el resto del volumen se quedaría pendiente.

Sensitivity: C1 Public

Orden STOP Limitada (Sla ó SLb)

El operador fija el volumen a negociar en compra o en venta y el precio de disparo. Asimismo, el operador fija el precio al que será emitida una orden Limitada cuando el precio del mercado alcance o supere (alza) o iguale o sea inferior (baja) al precio de disparo.

En los Futuros xRolling FX, el operador podrá elegir entre los siguientes como precio de referencia para que la orden se active:

- Último cruzado (referencia por defecto, aplicable si no se especifica otra). Si no hubiese último cruzado, se considerará como tal el precio de apertura.
- Precio medio entre la mejor demanda y la mejor oferta. En el caso de que en algún momento no hubiese mejor oferta o mejor demanda:
    - Si la orden stop es a la baja: si no hubiese mejor precio de demanda, tomará el mejor precio de oferta como precio medio. Si lo que no hubiese fuera mejor precio de oferta, entonces la orden no se disparará (ya que si se disparase no encontraría contrapartida).
    - Si la orden stop es al alza: si no hubiese mejor precio de oferta, tomará el mejor precio de demanda como precio medio. Si lo que no hubiese fuera mejor precio de demanda, entonces la orden no se disparará (ya que si se disparase no encontraría contrapartida).
- Mejor precio de compra. Si no hubiese mejor precio de compra, la orden no se disparará.
- Mejor precio de venta. Si no hubiese mejor precio de venta, la orden no se disparará.
- Mejor precio de compra o último cruzado. Si no hubiese último cruzado, se tomará el precio de apertura como tal.
- Mejor precio de venta o último cruzado: Si no hubiese último cruzado, se tomará el precio de apertura como tal.

Por defecto la validez de la orden será para la misma sesión, si bien el sistema permite la introducción de órdenes con fecha límite de ejecución, que no podrá ser superior a 90 días naturales ni superior al vencimiento del contrato.

Sensitivity: C1 Public

Orden Todo o Nada. (TN)

Esta orden es similar a la "Orden Limitada Inmediata" pero con la exigencia de que se ejecute la totalidad del volumen que se especifica en ella. Si los requisitos de precio y volumen no pueden satisfacerse simultáneamente, la orden se cancela automáticamente.

Si existiendo volumen necesario para dar contrapartida, la orden todo o nada provocara una subasta de volatilidad sin llegar a completar el volumen, la orden se cancelaría en su totalidad con motivo de rechazo “Auc”.

Orden Ataque. (A)

Esta orden es similar a la "Orden Limitada Inmediata" salvo por el hecho de que el operador no fija el precio, sino que es el terminal el que lo selecciona automáticamente en el momento de introducir el código del contrato, buscando la mejor contrapartida, es decir el primer nivel de precio.

En caso de una variación de precio en el momento de llegar la orden al sistema, puede ocurrir:

a) Que el precio de la contrapartida varíe en contra (aumente si es de compra y disminuya si es de venta) con respecto a la orden introducida. La orden se anulará.

b) En caso contrario si el precio de la contrapartida mejora, la orden se ejecutará al mejor precio existente, por el volumen correspondiente. Si no se cumpliera el requisito de volumen, seguirían cruzándose contrapartidas hasta ejecutarse el volumen pedido si fuera posible.

Orden Quote. (MM)

El operador lanza al Sistema dos órdenes Limitadas, una en compra y otra en venta con diferentes precios y volúmenes sobre el mismo vencimiento de un contrato. La orden está relacionada con la configuración de los parámetros de la orden Quote.

El tamaño de la orden no está condicionado por los umbrales de activación configurados para la “delta protection” (funcionalidad regulada en la Circular de Filtros de Miembros y Operaciones erróneas, punto A.8)

Sensitivity: C1 Public

Orden a Precio de Subasta. (Sub)

Esta orden está condicionada a que la subasta se resuelva con case de operaciones. Intervienen en la determinación del Precio de la Subasta comportándose como órdenes al mejor precio de otras órdenes limitadas del mismo signo. Si no son ejecutadas en la subasta se anulan.

II. DURACIÓN DE LAS ÓRDENES EN EL SISTEMA ELECTRÓNICO DE ÓRDENES

Las órdenes enviadas a libros de negociación tendrán por defecto la duración de la propia sesión, y no aparecerán en el sistema al inicio de la siguiente sesión. No obstante, es posible establecer como fecha de validez de la orden una fecha posterior a la actual, con un valor máximo de 90 días naturales respecto a la fecha de la sesión, o el vencimiento del contrato tanto para órdenes limitadas como para órdenes stop limitadas. Así, una orden con fecha de validez a más de una sesión estará vigente en el libro:

- Hasta el cierre de la sesión de esa fecha marcada,
- Hasta que se cruce o sea anulada por el operador o por el sistema en el caso en el que por movimiento de precios en el mercado a lo largo de la sesión (o de distintas sesiones para las órdenes con validez a más de un día), el precio al que se introdujera la orden no estuviera ya dentro de los filtros establecidos, o
- Hasta la fecha de vencimiento del contrato.

La fecha de validez de una orden será un campo que el operador podrá modificar mientras la orden siga vigente en el sistema.

III. FUNCIONALIDAD PARA IDENTIFICAR ÓRDENES POR CUENTA DE CLIENTES MINORISTAS.

MEFF ofrece a los Miembros una funcionalidad que permite identificar las órdenes introducidas en el Mercado por el Miembro, por cuenta de Clientes Minoristas, mediante una marca de Cliente Minorista.

Se entenderá por Cliente Minorista, el definido en el artículo 4 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 (MIFID II).

Pueden hacer uso de esta marca los Miembros que envíen órdenes por cuenta de Cliente Minorista y cuyos clientes quieran identificar el origen de la misma y distinguir sus órdenes en el Mercado con la citada marca de Cliente Minorista.

Sensitivity: C1 Public

Los Miembros no podrán enviar órdenes al Mercado con la marca de Cliente Minorista si se trata de una orden enviada por cuenta propia (del Miembro o de un cliente institucional) o por cuenta de un cliente profesional

La marca de Cliente Minorista está disponible en todos los tipos de órdenes definidos en el apartado I de esta circular, excepto en la orden Quote

Funcionamiento: Una orden podrá ser marcada como de Cliente Minorista de las siguientes formas:

- A través de la orden. En la entrada de la orden hay un campo para marcar la orden como de Cliente Minorista. Una vez marcada y aceptadas el resto de las características de la orden, ésta será enviada por el Miembro al Mercado.
  La marca de Cliente Minorista no podrá ser modificada. Si se hubiera marcado por error, el Miembro deberá cancelar la orden y volverla a enviar.
  Si el Miembro desea modificar otros valores de la orden como precio, volumen o cuenta, podrá hacerse y la orden se comportará según lo definido en el apartado I de esta circular

- A través de la Cuenta: El Miembro de Mercado podrá editar las cuentas que tiene abiertas para la negociación de derivados y marcar aquellas cuyas órdenes quiere enviar al mercado con la marca de Cliente Minorista.
  Se podrá modificar esta selección de la cuenta como de Cliente Minorista. Esta modificación no tendrá efectos retroactivos, es decir en el caso de quitar la marca de Cliente Minorista a una cuenta, las órdenes enviadas antes de la modificación que no se hubieran cruzado se quedarían en el libro de órdenes del mercado con la marca original de Cliente Minorista. Las nuevas órdenes con esta cuenta a partir de la modificación de la marca de Cliente Minorista se enviarán al Mercado sin dicha marca

El departamento de supervisión de MEFF hará seguimiento del buen uso de la marca de Cliente Minorista. A estos efectos cada seis meses seleccionará las operaciones ejecutadas con la marca de cliente minorista de un Miembro y le solicitará la confirmación de que los clientes que originaron las órdenes eran Clientes Minoristas teniendo éste que aportar un certificado de su departamento de Cumplimiento Normativo confirmando este punto.

Si en el trascurso de dicha revisión el Miembro no pudiera justificar, a través del correspondiente certificado, el buen uso de la marca de Cliente Minorista, MEFF procederá a informar a la CNMV e impondrá al Miembro de Mercado que no ha cumplido con lo estipulado en este apartado III una penalización económica de 500 euros por operación con mal uso de la marca de Cliente Minorista en la orden.

Sensitivity: C1 Public

Se hará seguimiento también de los traspasos y give outs a otras cuentas que no fueran de Cliente Minorista.

IV . TIPOS DE ÓRDENES EN EL SISTEMA DE COTIZACION BAJO PETICIÓN RFQ

Orden Limitada. (L)

El operador fija un precio máximo de compra o un precio mínimo de venta, así como el volumen a negociar. La orden es almacenada en el sistema hasta su total ejecución o hasta que sea cancelada por el operador que la introdujo. La cancelación de una RFQ se producirá, ya sea por petición del miembro solicitante o por falta de actuación de cualquiera de los intervinientes.

Orden Todo o Nada. (TN)

El operador solicitante del RFQ podrá, en el momento de la formalización del RFQ, aceptar la propuesta en su totalidad o no aceptarla. En ningún caso podrá modificar el volumen cotizado. En la modalidad xRolling sobre acciones no existe el proceso de formalización del RFQ

Sensitivity: C1 Public

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

BME
Plaza de la Lealtad,1
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

www.bolsasymercados.es

Sensitivity: C1 Public