



NUEVO SISTEMA DE NEGOCIACIÓN BAJO PETICIÓN (RFQ) GUÍA RÁPIDA

[inicio ▶](#)

NEW REQUEST FOR QUOTE TRADING SYSTEM (RFQ) QUICK GUIDE

[start ▶](#)



Nuevo Sistema de Negociación

Actualmente MEFF ofrece a sus miembros el Sistema de Negociación Electrónico que engloba el Sistema Electrónico de Órdenes y el Sistema de Operaciones Acordadas. MEFF añade ahora la posibilidad de negociar sus contratos en el Nuevo Sistema de Cotización bajo Petición (Request for Quote o RFQ).

Bajo MiFID II, una operación que por su tamaño no pueda ser aceptada como operación acordada podrá ser negociada o bien en los libros de órdenes, o bien mediante un RFQ.

Funcionamiento de un RFQ

- ▶ **Solicitante:** el RFQ lo puede realizar cualquier participante del mercado.
- ▶ **Destinatario:** el Solicitante de un RFQ decide cuales son los Destinatarios de su solicitud. Los Destinatarios tendrán la información de quién es el Solicitante (para los Destinatarios la contrapartida no es ciega), pero no conocerán quienes son el resto de Destinatarios.
- ▶ **Introducción de órdenes:** los Destinatarios podrán introducir órdenes de compra y/o de venta sobre el libro RFQ que el Solicitante haya creado. El Sistema informará al Solicitante sobre la identidad del Destinatario que haya enviado la orden.
 - ▶ Tan solo el Solicitante y los Destinatarios conocen la existencia del RFQ. El resto del mercado no tiene acceso al libro.
 - ▶ El Solicitante verá las órdenes en tiempo real. Los Destinatarios no verán ninguna orden a excepción de las suyas.
 - ▶ El Solicitante no tiene capacidad de operar sobre las órdenes hasta que sea el propio Solicitante quien haga avanzar el RFQ a la siguiente fase.

- ▶ **Publicación del RFQ:** en el momento que el Solicitante así lo ordene, y siempre antes de 5 minutos desde el momento de su creación (en caso contrario el RFQ es cancelado), el RFQ cambiará a estar Publicado. Esto tiene como consecuencia:
 - ▶ La existencia del RFQ y las órdenes en él introducidas serán visibles para todo el mercado (y para los Destinatarios), sin identificar las contrapartidas (mercado ciego). Existen excepciones a la visibilidad de las órdenes que serán explicadas en el punto 2. A la vista del libro, los Destinatarios podrán modificar o anular las órdenes introducidas, siempre que no estén ya cruzadas.
 - ▶ Simultáneamente, el **Solicitante**, y solo el Solicitante, tiene capacidad de atacar las órdenes introducidas en el libro, de forma que:
 - **Puede escoger la orden u órdenes que quiere atacar sin necesidad de que sean la de mejor precio** (el Solicitante es consciente de quién es su contrapartida).
 - Cada una de las órdenes de ataque deberá ser por la totalidad de la orden. No es posible atacar una orden parcialmente.
- ▶ **Fin del RFQ:** cuando el Solicitante lo considere oportuno, y siempre en menos de 5 minutos desde el momento en que se publicó el RFQ, el sistema cerrará el libro y no permitirá más negociaciones.

Es importante señalar que la modalidad de negociación RFQ asegura que toda operación realizada en un libro RFQ necesariamente tendrá al Solicitante como una de las dos contrapartidas de cualquier operación que en él se genere.

Normas de Pre-transparencia

Existen excepciones a la publicación de las órdenes:

- ▶ Toda orden cuyo nominal esté por encima de LIS (Large in Scale) no será mostrada.
- ▶ Las órdenes cuyo nominal esté por encima de SSTI (Specific Size to the Instrument) y por debajo de LIS, se utilizarán para calcular con ellas un precio medio ponderado por volumen de las compras y otro de las ventas. Estos dos precios medios se publicarán.
- ▶ Las ordenes cuyo nominal esté por debajo de SSTI se publicarán con normalidad.

Estrategias y datos asociados a las órdenes

El Sistema de negociación de RFQs no solo permite abrir libros de negociación para contratos individuales sino también crear estrategias que son negociadas en su conjunto, incluso teniendo la delta incluida.

En el momento de creación de un RFQ, el Solicitante no solo deberá definir el contrato o la estrategia que desea negociar, sino también:

- ▶ Los datos adicionales asociados a cada orden: Identificación del Cliente, Decisor dentro del miembro y Ejecutor dentro del miembro.
- ▶ En la medida que la estrategia incluya cobertura de contado, también deberá introducir el código del miembro de contado validador de la operación, así como los datos adicionales asociados a esta operación de contado.

De la misma manera, el Destinatario de un RFQ que desee enviar una orden en el libro RFQ también deberá comunicar estos mismos datos, incluyendo los de contado en el caso de que la estrategia incluya cobertura de contado.

New Trading System

MEFF currently offers to its Members the Electronic Trading System that includes Electronic Order System and Pre-arranged Trades System. Now MEFF adds the possibility of trading its contracts on the New Request for Quote Trading System (Request for Quote or RFQ).

In accordance with MiFID II, a transaction that due to its size cannot be accepted as a pre-arranged trade, may be traded either on the order books, or through RFQ.

RFQ Functionality

- ▶ **Applicant:** RFQ can be performed by any Market participant.
- ▶ **Recipient:** The RFQ Applicant determines who are the request's Recipients. Recipients will have the information of who is the Applicant (for Recipients counterparty is not undisclosed), but they will not know who are the rest of Recipients.
- ▶ **Orders Entry:** Recipients may enter buy and/or sell orders on the RFQ book that the Applicant has created. The system will inform the Applicant about the Recipient that submits the order.
 - ▶ Merely Applicant and Recipients know the RFQ existence. The rest of the market has no access to the book.
 - ▶ Applicant will see orders in real time, Recipients will not see any order with the exception of their own.
 - ▶ Applicant has not capacity to operate on orders until the Applicant himself makes a progress to meet the following phase.

- ▶ **RFQ Publication:** When ordered by the Applicant, always before 5 minutes since the setting up (otherwise RFQ is cancelled), RFQ status will change to Published. As a result:
 - ▶ RFQ existence and entered orders will be visible to all market participants (and to Recipients), without identify counterparties (blind market). There are exceptions to orders visibility that will be explained in section 2.
Recipients will be able to modify or cancel entered orders on the book, as long as they are not already crossed.
 - ▶ Simultaneously, **the Applicant**, and only the Applicant, has the capacity to attack orders on the book, so that:
 - **Can choose order or orders subject to be attacked without being necessarily with the best price** (Applicant is aware of who is the counterparty).
 - Each attack order should be for the whole order. It is not possible to attack partially an order.
- ▶ **End of RFQ:** When the Applicant considers appropriate, and always less than 5 minutes from the moment the RFQ was published, the system will close the book and will not allow more trading.

It is important to point out that RFQ Trading System ensures that every transaction performed on RFQ book will necessarily have the Applicant as one of the counterparties of any trade originated in it.

Pre-trade Transparency Rules

There are waivers for orders publication:

- ▶ Every order with nominal above LIS (Large In Scale) will not be shown.
- ▶ Orders whose nominal is above SSTI (Specific Size to the Instrument) and under LIS, will be used to calculate an average price weighted on the buy volume and on the sell volume. Those average prices will be published.
- ▶ Orders with nominal under SSTI will be published as usual.

Strategies and orders related data

RFQ Trading System not only allows to open trading books to specific contracts, but also to create strategies that are traded as a whole, even including the delta.

When a RFQ is created, the Applicant must not only determine the contract or strategy that wants to trade, but also:

- ▶ Additional data related to every order: Client ID, Decisor within the firm and Executor within the firm.
- ▶ If the strategy includes stock hedge, also should introduce the transaction validated cash member code, and additional data related to this stock transaction.

In the same way, the RFQ Recipient that wishes to send an order on RFQ book also should report the same data, including those from stocks when the strategy incorporates stock hedge.