

**ALTURA MARKETS, S.V., S.A.**

**ARTÍCULO 39 (7) del EMIR, ARTÍCULO 27 (2) DEL MiFID II NTR 6 y DOCUMENTO INFORMATIVO DEL MIEMBRO COMPENSADOR SOBRE LAS NORMAS TÉCNICAS DE REGULACIÓN (NTR) RELATIVAS A LOS ACUERDOS DE COMPENSACIÓN INDIRECTA**

**Compensación directa e indirecta**

**Introducción**

Las referencias contenidas en el presente documento a "nosotros", "nos" o "nuestro" se entenderán como referencias a Altura Markets, S.V., S.A. ("Altura"), en su condición de agente de compensación. Las referencias a "ustedes" y "su" se entenderán como referencias al cliente.

**¿Cuál es la finalidad de este documento?**

Para poder cumplir con nuestras obligaciones como miembro compensador de acuerdo con las NTR 6<sup>1</sup> y el EMIR<sup>2</sup>, que establecen que cuando les estemos prestando servicios que impliquen la compensación de operaciones de derivados (operaciones compensadas) a través de una entidad de contrapartida central de la UE (ECC)<sup>3</sup>, deberemos:

- ofrecerle la posibilidad de elegir entre una cuenta de cliente individual o una Cuenta de Cliente Ómnibus (como se detalla más adelante bajo el epígrafe "*Tipos de cuentas disponibles*" dentro de la Parte Primera B);
- hacer públicos los niveles de protección y los costes asociados a los diferentes niveles de segregación; y
- describir las principales implicaciones jurídicas de los diferentes niveles de segregación.

Además, para poder cumplir con nuestras obligaciones como miembro compensador de acuerdo con las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta<sup>4</sup>, que establecen que cuando les estemos prestando servicios que impliquen que la compensación indirecta de derivados a través de una ECC de la UE (ECC)<sup>5</sup>, deberemos:

- ofrecerle la posibilidad de elegir entre una cuenta de cliente indirecto Ómnibus Básica ("BOSA") o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta ("GOSA") (como se detalla más adelante bajo el epígrafe "*Tipos de cuentas disponibles*" dentro de la Parte Primera B);
- hacer públicos los niveles de protección y costes asociados con los diferentes niveles de segregación;
- hacer públicas las condiciones generales aplicables a la prestación de los servicios (como se detalla más adelante bajo el epígrafe "*Condiciones aplicables a los servicios de compensación indirecta*" dentro de la Parte Primera D); y
- describir las principales implicaciones jurídicas de los diferentes niveles de segregación.



Hemos facilitado por separado los costes asociados a los diferentes niveles de segregación. En el siguiente documento podrán encontrar información detallada:

<http://www.alturamarkets.com/doc/es/DeclaracionDeGastos.pdf>

Por lo que se refiere al tratamiento del margen y de la garantía a nivel de la ECC deberán remitirse al contenido de las informaciones a preparar por las ECC.

### **Estructura de este documento**

El presente documento presenta la siguiente estructura:

- La Parte Primera A ofrece información general sobre la compensación.
- La Parte Primera B informa sobre las diferencias entre la cuenta de cliente individual, la cuenta de cliente ómnibus, la cuenta de cliente indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y la cuenta de cliente indirecto Ómnibus Bruta (GOSA), explica cómo afecta esto a la compensación de sus derivados y expone algunos de los demás factores que podrían afectar al nivel de protección que recibe con respecto a los activos que nos facilita en calidad de margen.
- La Parte Primera C hace algunas consideraciones fundamentales sobre la insolvencia.
- La Parte Primera D ofrece información general sobre las condiciones aplicables a los servicios de compensación indirecta.
- La Parte Segunda ofrece información general sobre las principales variaciones en los diferentes niveles de segregación que ofrecen las ECC, junto con una explicación de las principales implicaciones de cada una, y contiene enlaces al resto de las informaciones ofrecidas por las ECC. Por lo que se refiere a la posición relativa a una determinada ECC deberán remitirse a las comunicaciones y demás informaciones preparadas por la ECC.
- La Parte Tercera recoge las diferentes informaciones facilitadas por la ECC.

### **¿Qué debemos hacer?**

Deberán revisar la información que se facilita en este documento y las informaciones facilitadas por la ECC correspondiente y confirmarnos por escrito qué tipo de cuenta cliente quisieran mantener con respecto a cada ECC en la que compensemos derivados para ustedes a lo largo del tiempo y si están conformes con la manera en la que les proponemos operar con los márgenes sobrantes que podamos poseer en relación con una cuenta de cliente individual. Les explicaremos cómo y cuándo nos deberán efectuar estas confirmaciones. Si no recibiéramos su confirmación dentro del plazo de tiempo establecido, registraremos las posiciones y activos que les correspondan en una cuenta que tenga un nivel de segregación conforme el EMIR que se aproxime lo más posible a su estructura de cuenta previa al EMIR, con la condición de que:

- hayamos hecho todos los esfuerzos razonables y reiterados posibles para obtener por escrito su elección del tipo de segregación, y exista constancia de dichos esfuerzos;

- en la comunicación enviada les hayamos informado que si no eligen un nivel de segregación conforme con el artículo 39 del EMIR les asignaremos una cuenta que tenga un nivel de segregación conforme con el EMIR que se aproxime lo más posible a su estructura de cuenta previa al EMIR (por ejemplo, una segregación omnibus, neta o bruta, según proceda); y
- les hayamos explicado que la elección que hemos realizado no le impedirá elegir en cualquier momento un nivel de segregación diferente (por ejemplo, superior) comunicándonoslo por escrito

En los casos en los que ofrezcamos servicios de compensación indirecta también deberán confirmarnos si tienen intención de prestar servicios de compensación a sus clientes a través nuestra e informarnos sobre la elección efectuada por sus clientes de cuentas de cliente indirecto. Les explicaremos cómo y cuándo nos deberán efectuar estas confirmaciones.

### **Advertencia importante**

Aunque este documento les ayudará a tomar una decisión sobre esta materia, no constituye en ningún caso un asesoramiento legal o de cualquier otro tipo y no deberá ser considerado ni utilizado como tal. Este documento realiza un análisis legal altamente especializado sobre una serie de áreas nuevas y/o complejas, cuyos efectos variarán dependiendo del caso particular en cuestión, respecto de algunos los cuales no existe todavía jurisprudencia. Este documento no ofrece toda la información que podrían necesitar para tomar una decisión sobre qué tipo de cuenta o nivel de segregación son los más adecuados para ustedes. Ninguna de las informaciones contenidas en el presente documento deberá ser considerada como una oferta, o una invitación a ofrecer o una inducción o recomendación por nuestra parte respecto de un tipo de cuenta, nivel de segregación u operación determinada y no se realiza ninguna manifestación ni otorga garantía alguna en cuanto a la exactitud o exhaustividad de las informaciones ofrecidas. Será responsabilidad de ustedes y, en su caso, responsabilidad de sus clientes, revisar y realizar una *due diligence* independiente sobre la normativa aplicable, documentación legal y cualquier otra información que se les haya facilitado respecto de cada una de las cuentas que ofrecemos y sobre las de las diferentes ECC a través de las que compensamos derivados para ustedes y, si procede, sus clientes. Les advertimos que antes de formalizar cualquier tipo de acuerdo ustedes y, en su caso, sus clientes, deberán saber que hay determinadas operaciones que llevan aparejados riesgos especialmente elevados y que no son adecuadas para todos los inversores. Recomendamos que ustedes y, en su caso, sus clientes nombren a asesores profesionales independientes para ayudarles en esta tarea.

Altura no asumirá en ningún caso cualquier tipo de responsabilidad, contractual o extracontractual, por incumplimiento de una obligación legal o de cualquier otro tipo por cualquier pérdida o daño y perjuicio que puedan sufrir como consecuencia de la utilización de este documento. Estas pérdidas o daños y perjuicios comprenderán (a) cualquier tipo de lucro cesante o pérdida de ingresos, daño a la reputación o pérdida de contratos u oportunidades de negocio o fondo de comercio y (b) cualquier pérdida indirecta o consecutiva. Altura no aceptará ningún tipo de responsabilidad respecto de cualquier diferencia de interpretación de las normas legales o reglamentarias o de las directrices orientativas sobre dichas normas. Este apartado no deberá entenderse como una exclusión de responsabilidad o de las acciones o recursos que quepan interponer en caso de falsedad dolosa por parte de Altura

Debe tenerse en cuenta que, salvo indicación en contrario, la presente información ha sido preparada sobre la base del ordenamiento jurídico español. No obstante, les recomendamos que su *due diligence* tenga en cuenta cuestiones contempladas por otros ordenamientos jurídicos.



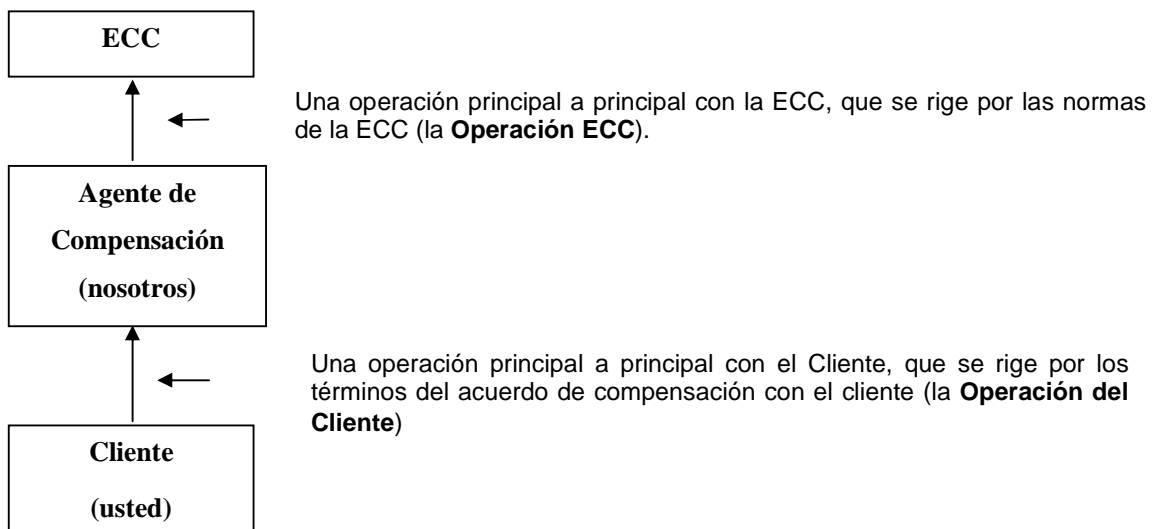
Queda prohibido reproducir total o parcialmente la información facilitada en el presente documento sin la previa autorización por escrito de Altura. La información facilitada en el presente documento puede ser un resumen o traducción y podrá modificarse sin previo aviso.

## Parte Primera A: Información general sobre la compensación

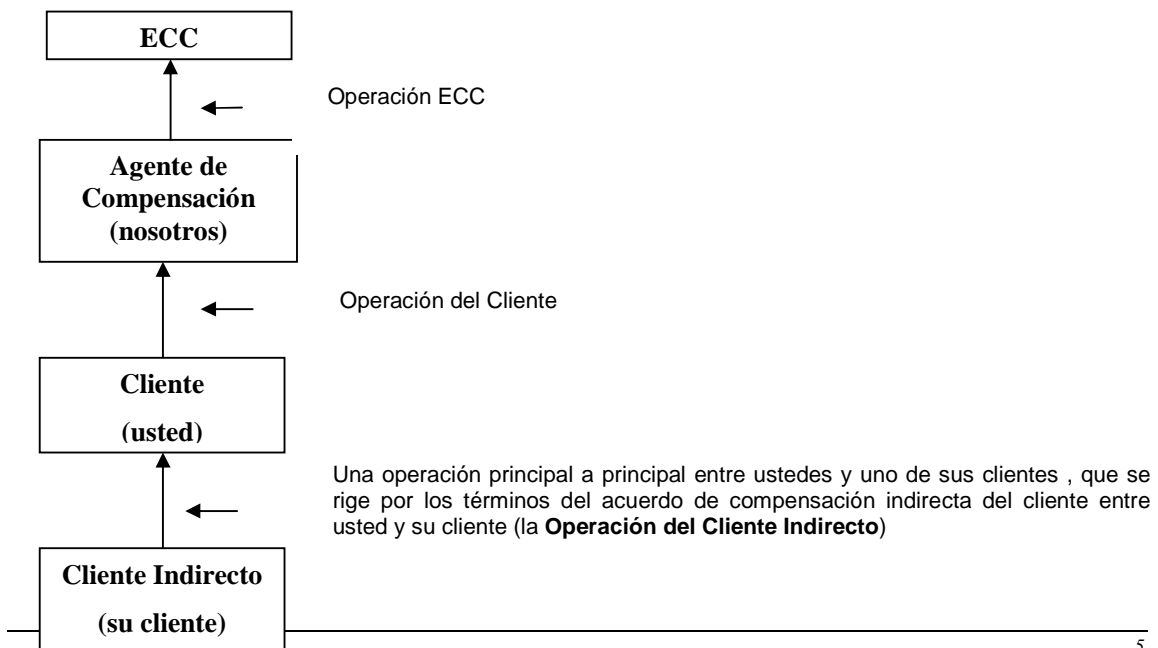
El mercado distingue dos tipos de modelos de compensación: el modelo de "agencia" y el modelo de "principal a principal". La mayoría de las ECC que utilizamos adoptan el modelo de "principal a principal", y este documento asume que todas las operaciones se compensan siguiendo este modelo. Sin embargo, en la Parte Tercera explicaremos el modelo de "agencia" para una ECC concreta.

### El modelo de compensación "principal a principal"

Cuando se compensan Operaciones de Cliente Indirecto a través de una ECC, formalizamos normalmente dos operaciones separadas.



Además, en el caso de que facilitemos servicios de compensación indirecta, es decir, que les facilitemos la compensación a través nuestra de las posiciones de sus propios clientes, podrán ejecutar una operación tercera de "principal a principal" con uno de sus clientes





Los términos de cada Operación de Cliente son equivalentes a los de la Operación ECC vinculada, salvo en que (i) cada Operación de Cliente se regirá por el acuerdo de compensación de cliente entre ustedes y Altura y; y (ii) asumiremos en la Operación de Cliente la posición contraria a la posición que tengamos en la Operación ECC vinculada. Del mismo modo, si procede, los términos de cada Operación de Cliente Indirecto son equivalentes a los de la Operación del Cliente vinculada que, a su vez, son equivalentes a los de la Operación ECC vinculada, salvo que (i) cada Operación de Cliente Indirecto se regirá por el acuerdo de compensación de cliente indirecto entre ustedes y su cliente, y (ii) asumirán en la Operación de Cliente la posición contraria a la posición que tengan en la Operación de Cliente Indirecto vinculada.

De acuerdo con los términos del acuerdo de compensación de cliente entre ustedes y nosotros, la Operación de Cliente se producirá sin necesidad de intervención suya o nuestra, nada más efectuarse la Operación ECC entre ustedes y la ECC. Su operación se entenderá "compensada" una vez que se hayan formalizado estas dos operaciones. Del mismo modo, si procede, esperamos que de acuerdo con los términos del acuerdo de compensación del cliente indirecto entre ustedes y su cliente, la Operación de Cliente Indirecto se producirá sin necesidad de intervención suya o de su cliente, nada más producirse la Operación de Cliente entre ustedes y nosotros. La operación de su cliente se entenderá "compensada" una vez que se hayan formalizado todas estas tres operaciones anteriormente mencionadas

En nuestra condición de principal frente a la ECC, estamos obligados a entregar activos a la ECC como margen en garantía de las Operaciones ECC vinculadas a ustedes y sus clientes y asegurar así que la ECC tenga el margen necesario en cada momento. En consecuencia, les pediremos que nos entreguen el margen, que podremos transformar en el caso de que nos lo entreguen en una forma no transferible a la ECC. En el caso de que nos haya entregado activos aportados como margen, podrían afrontar el denominado "riesgo de tránsito", que es el riesgo de que si incurriéramos en incumplimiento antes de entregar dichos activos a la ECC, los activos que deberían haber sido registrados en su cuenta en la ECC no lo serán y no se beneficiarán de las protecciones descritas a continuación bajo el epígrafe "*¿Qué ocurre en caso de que una ECC nos declare en situación de incumplimiento?*"

Sin embargo, en la mayoría de los casos no tendrán que hacer frente al riesgo de tránsito ya que las ECC suelen solicitarnos margen adicional a primera hora de la mañana, por lo que normalmente utilizaremos nuestros propios fondos para atender la petición de margen adicional y luego nos dirigimos a ustedes para recuperar dicha cantidad. En estos casos, seremos nosotros los que estaríamos expuestos a ustedes durante este periodo de tiempo intermedio. Los términos acordados con ustedes sobre cómo financiar las peticiones de margen se recogerán en un acuerdo de compensación de cliente a formalizar entre ustedes y nosotros.

En el caso de que no seamos miembros de esta ECC, podremos ofrecerle soluciones alternativas:

- En aquellos casos en los que no facilitemos los servicios de compensación indirecta ofrecidos por ustedes, podremos formalizar una operación de principal a principal con una afiliada o agente de compensación tercero que sea miembro de dicha ECC, en lugar de una operación de principal a principal directamente con dicha ECC. Estos mecanismos no son objeto de este documento y les entregaremos un Documento de Información el Cliente específico sobre estos.

- Cuando facilitemos servicios de compensación indirecta ofrecidos por ustedes, para un cliente suyo que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y que no forme parte de nuestro grupo, podremos formalizar una operación de principal a principal con una afiliada que sea un agente de compensación afiliado y miembro de esta ECC, en lugar de una operación directamente con esta ECC, bajo la forma de un acuerdo de cadena de compensación indirecta con arreglo a las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta (un **Acuerdo de Cadena de Compensación Indirecta**). En un Acuerdo de Cadena de Compensación Indirecta tanto el agente de compensación afiliado como nosotros estaríamos sujetos a las disposiciones aplicables a los agentes de compensación de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta. En consecuencia, todas las referencias contenidas en este documento al término 'agente de compensación' deberán entenderse, siempre que proceda, en el sentido de que nos incluyen en la condición de cliente de un agente de compensación afiliado dentro de un Acuerdo de Cadena de Compensación Indirecta.<sup>6</sup>

En la Parte Primera B podrán encontrar una explicación de cómo afecta lo anterior a la selección de tipos de cuenta.

### **¿Qué ocurre si desea transferir sus Operaciones de Cliente a otro agente de compensación?**

Puede darse la circunstancia en la que ustedes quieran transferir alguna o todas sus Operaciones de Cliente a otro agente de compensación como una operación habitual más (es decir, en el caso de que la ECC no nos haya declarado en situación de incumplimiento). El EMIR o las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta no nos obligan a facilitar este servicio, pero podremos estar dispuestos a facilitarlo con sujeción a que tengamos capacidad para transferir las Operaciones ECC a la que se refieren y el margen entregado a la ECC en relación con las mismas (lo que dependerá de las normas aplicables de la ECC) y a cualesquiera condiciones establecidas en nuestro acuerdo de compensación de cliente. También necesitará encontrar a un agente de compensación que esté dispuesto a aceptar estas Operaciones de Cliente y las Operaciones ECC y activos correspondientes. Debe tener en cuenta que si una ECC no pudiese facilitar dicha transferencia, no podremos entonces atender su petición de transferir sus Operaciones de Cliente o cualquier margen entregado con respecto a las mismas.

Las Operaciones de Cliente y las Operaciones ECC registradas en una Cuenta de Cliente Individual podrían transferirse más fácilmente que las registradas en una Cuenta de Cliente Ómnibus (ambos tipos de cuentas se describen con más detalle en la Parte Primera B) por las mismas razones descritas bajo el epígrafe "*¿Serán las Operaciones ECC y activos vinculados a ustedes traspasadas automáticamente a un agente de compensación de cobertura?*" Del mismo modo, si procede, las Operaciones de Cliente relativas a sus Operaciones de Cliente Indirecto y las Operaciones ECC correspondientes que estén registradas en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) podrían transferirse más fácilmente que las registradas en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) (ambos tipos de cuentas se describen con más detalle en la Parte Primera B) por las mismas razones descritas bajo el epígrafe "*¿Serán las Operaciones ECC y activos vinculados a ustedes traspasadas automáticamente a un agente de compensación de cobertura?*"

### **¿Qué ocurre si un ECC nos declara en situación de incumplimiento?**

En el caso de que una ECC nos declare en situación de incumplimiento, hay dos posibilidades en relación con las Operaciones ECC y, si procede, los activos vinculados a ustedes:

- con respecto a las Cuentas de Cliente Individuales, las Cuentas de Cliente Ómnibus y las Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)s (y, en determinadas circunstancias



Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)s<sup>7</sup>, la ECC, a petición suya, tratará de transferir (**traspasar**) a otro agente de compensación (un **agente de compensación de respaldo**), estas Operaciones ECC y activos; o

- en el caso de que no se pueda conseguir el traspaso con respecto a dichas cuentas y ordinariamente con respecto a las Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)s, la ECC cancelará las Operaciones ECC vinculadas a ustedes o a sus clientes, respectivamente (véase a continuación bajo el epígrafe “*Qué ocurre cuando no se consigue el traspaso*”).

El procedimiento de traspaso será diferente dependiendo del ECC aunque es probable que conlleve una liquidación (con nosotros) y un restablecimiento (con el agente de compensación de cobertura) de las Operaciones ECC, o una transferencia de las Operaciones ECC sin liquidar y de los activos vinculados desde nuestra entidad al agente de compensación de cobertura.

**¿Serán las Operaciones ECC y los activos vinculados a ustedes y, si procede, sus clientes, traspasadas automáticamente a un agente de compensación?**

No, el traspaso a un agente de compensación de las Operaciones ECC y de los activos vinculados a ustedes y, si procede, de sus clientes, estará sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones. Esas condiciones serán fijadas por las ECC e incluirán la obtención de su consentimiento. En todos los casos deberán tener un agente de compensación que haya acordado aceptar las Operaciones ECC. Podría interesarles nombrar previamente un agente de compensación de cobertura como parte de sus mecanismos de compensación, pero es improbable que el agente de compensación de cobertura pueda confirmar que está dispuesto a aceptar las Operaciones ECC hasta que se produzca el incumplimiento. También es posible que el agente de compensación de cobertura quiera que ustedes acepten determinadas condiciones. También podrán acordar con la ECC que pueda elegir en su nombre a un agente de compensación de cobertura. Si no hubieran nombrado a un agente de compensación de cobertura antes de nuestro incumplimiento o si hubieran acordado con la ECC que ésta pueda nombrarlo en su nombre, las posibilidades de que el traspaso tenga lugar podrían reducirse.

Si se consiguiera el traspaso, las Operaciones de Cliente que tengan con nosotros se cancelarán con arreglo a nuestro acuerdo de compensación de cliente, aunque esperamos que las Operaciones de Cliente Indirecto entre ustedes y sus clientes no se vean afectadas. En este caso entenderemos que su agente de compensación de respaldo formalizará nuevas operaciones de cliente con ustedes.

El tipo de cuenta y el nivel de segregación afectarán directamente a la capacidad de traspasar las Operaciones ECC y los activos a un agente de compensación cobertura en caso de que incurramos en incumplimiento.

Por lo que se refiere a una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) (descrita de forma más pormenorizada en la Parte Primera B), no existirá ningún acuerdo contractual para poder realizar el traspaso y, en consecuencia, el traspaso no será posible por regla general.<sup>8</sup> Por lo que se refiere a una Cuenta de Cliente Ómnibus (que se describe más pormenorizadamente en la Parte Primera B) en la mayoría de los casos todos los clientes que tengan Operaciones ECC y activos vinculados a las mismas registradas en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus tendrán que aceptar utilizar el mismo agente de compensación de respaldo y este último tendrá que aceptar todas las Operaciones ECC y activos registrados en dicha Cuenta de Cliente Ómnibus. Por consiguiente, probablemente será difícil conseguir el traspaso en relación con una Cuenta de Cliente Ómnibus o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).



Sería más fácil conseguir el traspaso con respecto a sus posiciones si optan por elegir una Cuenta del Cliente Individual (descrita más pormenorizadamente en la Parte Primera B), porque así pueden nombrar a un agente de compensación de respaldo con respecto a únicamente sus Operaciones ECC y activos vinculados. Del mismo modo, sería más fácil conseguir el traspaso con respecto a una de las posiciones de su cliente si éste opta por elegir una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) (descrita más pormenorizadamente en la Parte Primera B), porque permite a uno o varios de sus clientes existentes en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) realizar el traspaso independientemente de los demás clientes existentes en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) y porque, a diferencia de la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA), la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) a nivel de la ECC está referida únicamente a sus clientes (y no a los clientes de nuestros otros clientes).

### **¿Qué ocurre si no se consigue el traspaso?**

Cada ECC puede establecer un periodo de tiempo después del cual, si no ha podido conseguir el traspaso, tenga permitido gestionar activamente sus riesgos en relación con las Operaciones ECC. Este periodo de tiempo variará dependiendo de los ECC. En el caso de que quieran traspasar sus Operaciones ECC (siempre que sea posible), deberán notificar su intención al ECC y acreditar que puede cumplir el resto de las condiciones necesarias dentro de este periodo de tiempo.

De lo contrario, la ECC cancelará las Operaciones ECC y realizará el cálculo de la liquidación de dichas operaciones de acuerdo con las reglas de la ECC. En el caso de que la ECC adeude una cantidad con respecto a las Operaciones ECC, en la medida en la que la ECC conozca su identidad y sepa que importe de dicha cantidad les corresponde a ustedes y, si procede, a sus clientes, la ECC podrá pagarle directamente dicho importe. En el caso de que la ECC no conozca su identidad y/o no sepa que importe de la cantidad les corresponde a ustedes y, si procede, a sus clientes, la ECC la pagará a nosotros (o a nuestro administrador concursal) por cuenta de nuestros clientes.

Es más probable que una ECC pueda pagarle directamente dicha cantidad con respecto a una Cuenta de Cliente Individual o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) (descrita más pormenorizadamente en la Parte Primera B). Esto se debe a que en estos casos su identidad será normalmente puesta en conocimiento de la ECC.

En el caso de que la ECC liquiden las Operaciones de Cliente, será probable también que se liquiden las Operaciones de Cliente entre nosotros y las Operaciones de Cliente Indirecto entre ustedes y sus clientes. Los cálculos relativos al cierre de estas Operaciones de Cliente y de las Operaciones de Cliente indirecto se realizarán con arreglo a lo establecido en el acuerdo de compensación de cliente formalizado entre nosotros y, en su caso, el acuerdo de compensación del cliente indirecto formalizado entre ustedes sus clientes, respectivamente. Estos cálculos reflejarán probablemente los realizados por la ECC en relación con las Operaciones ECC. Si le adeudáramos alguna cantidad como consecuencia de los cálculos de la liquidación relativos a nuestras Operaciones de Cliente, de esta cantidad se deducirán aquellas cantidades que reciba (o que se considere vaya a recibir) directamente de la ECC.

En la Parte Primera C podrán encontrar las principales consideraciones sobre la insolvencia.

## Parte Primera B: Tipos de cuenta y factores a considerar

### Tipos de cuenta disponibles

Salvo que se indique otra cosa, las referencias al término "cuentas" se entenderán como cuentas en los libros y registros de cada ECC. La ECC utiliza estas cuentas para anotar las Operaciones ECC que formalizamos en relación con la compensación de sus Operaciones de Cliente vinculadas y las Operaciones de Cliente Indirecto vinculadas y los activos que entregamos a la ECC en relación con estas Operaciones ECC.<sup>9</sup> Además, abriremos cuentas en nuestros libros y registros para anotar las Operaciones de Cliente que formalizamos con ustedes, algunas de las cuales podrán estar referidas a sus Operaciones de Cliente indirecto (dependiendo del tipo de cuenta), y de los activos que nos facilite con respecto a estas Operaciones de Cliente.

Existen dos tipos básicos de cuentas de cliente a nivel de ECC – Cuentas de Cliente Ómnibus y Cuentas de Cliente Individual. Algunas de las ECC ofrecen niveles diferentes de segregación dentro de estas tal y como se describe en la Parte Segunda de este documento. Además, existen dos tipos básicos de cuentas de cliente indirecto a nivel de ECC – Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)s y Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)s.

Como ya hemos indicado, les remitimos a las publicaciones que las ECC están obligadas a preparar y que recogen el tratamiento de los márgenes y de las garantías a nivel de las ECC. También incluimos a continuación una visión general de los métodos de segregación más comunes adoptados por las ECC, debiendo tenerse en cuenta que ninguna información facilitada por una ECC podrá sustituir a la propia de cada ECC.

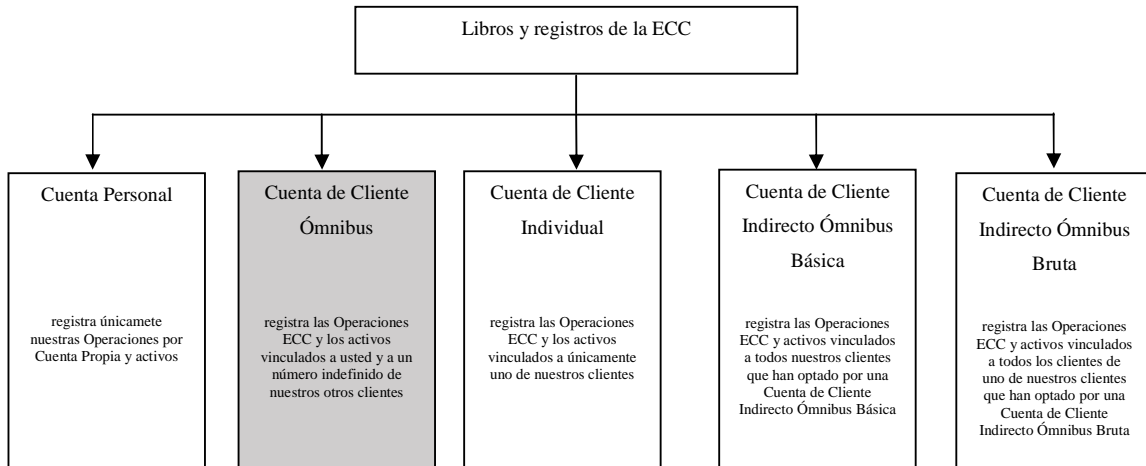
A nivel de agente de compensación, abrimos y mantenemos acto seguido cuentas correspondientes a las cuentas de compensación directas e indirectas aplicables a nivel de ECC tal y como se describe pormenorizadamente más adelante.

#### *Cuenta de Cliente Ómnibus<sup>10</sup>*

Dentro de este tipo de cuenta, a nivel de la ECC, las Operaciones ECC y los activos vinculados a las mismas registradas en las cuentas de la ECC estarán segregadas de:

- las Operaciones ECC que estemos compensando por cuenta propia (nuestras **Operaciones por Cuenta Propia**) (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) en la ECC;
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a cualquiera de nuestros otros clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Individual; y
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a sus otros clientes y a cualquiera de sus otros clientes (con independencia de si han optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) o por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)).

No obstante, las Operaciones ECC y los activos vinculados a ustedes se combinarán con las Operaciones ECC y los activos vinculados a cualquiera de nuestros otros clientes que estén registrados en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus.



¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y activos?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y los activos vinculados netearse con los vinculados a nuestros otros clientes?	Sí (siempre que las Operaciones ECC y los activos de los demás clientes se registren en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus)
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a sus clientes?	No <sup>11</sup>
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes?	No

La ECC se comprometerá a no netear las Operaciones de Cliente vinculadas a ustedes con sus Operaciones por Cuenta Propia o cualquier Operación ECC no registrada en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus, y a no utilizar los activos vinculados a estas Operaciones ECC en relación con cualquier Operación por Cuenta Propia u Operación de Cliente registrada en cualquier otra cuenta.

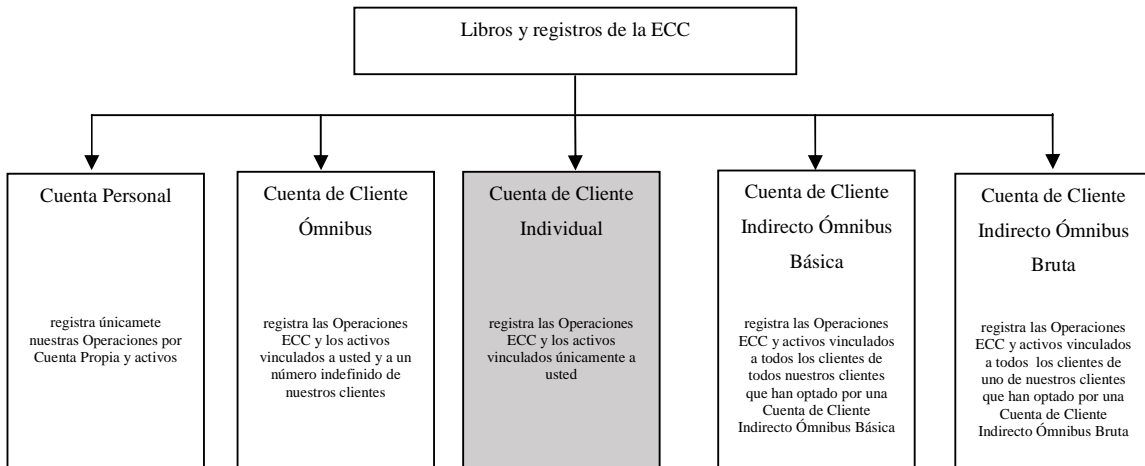
Sin embargo, tanto nosotros como la ECC podrán compensar las Operaciones de Cliente que se encuentren registradas en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus. Los activos entregados en relación con las Operaciones ECC registradas en la misma Cuenta Cliente Ómnibus podrán utilizarse en relación con una Operación ECC (con independencia de que esté vinculada a ustedes o a cualquiera de nuestros otros clientes) registrada en esta Cuenta de Cliente Ómnibus.

En la Parte Segunda podrán encontrar un resumen de los riesgos a los que podría hacer frente si elijen una Cuenta de Cliente Ómnibus e información sobre los diferentes niveles de segregación existentes en las diferentes ECC.

*Cuenta de Cliente Individual<sup>12</sup>*

Dentro de este tipo de cuenta, a nivel de la ECC, las Operaciones ECC y los activos vinculados a las mismas registradas en las cuentas de la ECC estarán segregadas de:

- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes registrados en las cuentas de la ECC) vinculadas a nuestras Operaciones por Cuenta Propia;
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a cualquiera de nuestros otros clientes (con independencia de que hayan optado o no por una Cuenta de Cliente Individual o una Cuenta de Cliente Ómnibus); y
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a sus otros clientes y a cualquiera de sus otros clientes (con independencia de si han optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) o por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)).



¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y activos?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a nuestros otros clientes?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a sus clientes?	No <sup>13</sup>
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes?	No



La ECC se comprometerá a no netear las Operaciones ECC vinculadas a ustedes con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y a no utilizar los activos vinculados a dichas Operaciones ECC en relación con nuestras Operaciones por Cuenta Propia.

Además, a diferencia de una Cuenta de Cliente Ómnibus, la ECC se comprometerá a no netear las Operaciones ECC vinculadas a ustedes registradas en una Cuenta de Cliente Individual con una Operación ECC registrada en cualquier otra cuenta, y a no utilizar los activos vinculados a dichas Operaciones ECC en relación con las Operaciones ECC registradas en cualquier otra cuenta.

Además, a nivel del agente de compensación, abriremos y mantendremos cuentas correspondientes a la Cuenta de Cliente Individual a nivel de la ECC. Los pormenores de esto se recogerán en el acuerdo de compensación del cliente indirecto entre ustedes y nosotros.

En el caso de que elija una Cuenta de Cliente Individual tipo A, este tipo de cuenta no le permitirá tener margen sobrante. En el caso de que nos entreguen activos que no estén vinculados a sus actividades de compensación segregadas individualmente en una ECC determinada y dichos activos no estén dedicados a cubrir las posiciones que tiene actualmente con dicha ECC, no necesitaremos entonces traspasar dichos activos a la ECC y transferiríamos al final de día dichos activos desde esta cuenta a cualquier otra de las cuentas que tengan abierta en nuestros libros. El resultado es que este margen sobrante podrá utilizarse para cubrir los saldos que tenga en cualquiera de las cuentas que tengan abierta en nuestros libros.

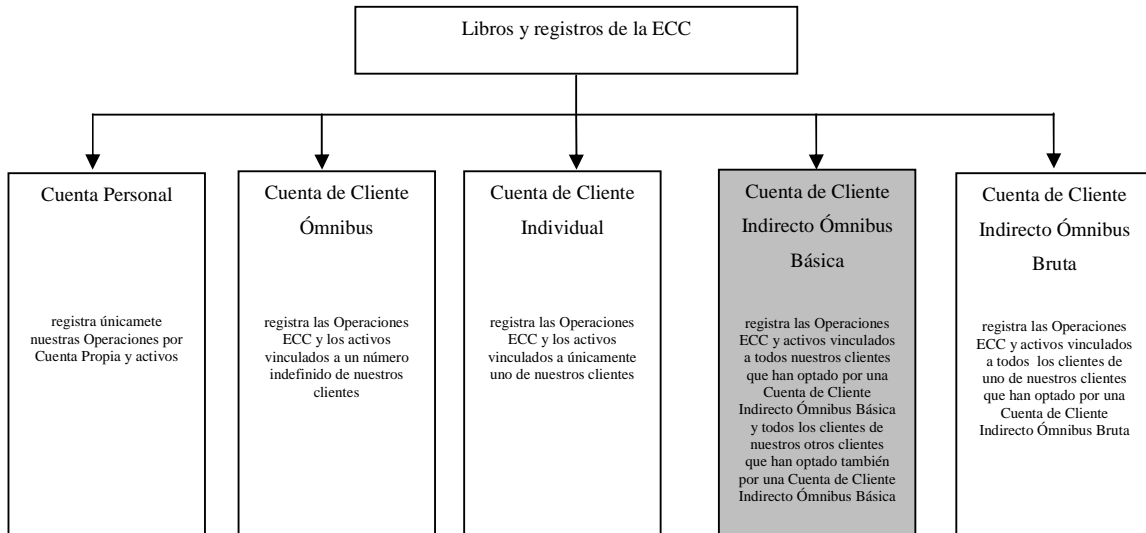
En el caso de que elija una Cuenta de Cliente Individual tipo B, este tipo de cuenta le permitirá tener margen sobrante. En el caso de que nos entregasen margen sobrante, estaremos obligados a transferir este margen sobrante a la Cuenta de Cliente Individual a nivel de ECC.

#### *Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)* <sup>14</sup>

Dentro de este tipo de cuenta, a nivel de la ECC, las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes registrados en las cuentas de la ECC) vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) estarán segregadas de:

- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes registrados en las cuentas de la ECC) vinculadas a nuestras Operaciones por Cuenta Propia;
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a su propia cuenta o a la de cualquiera de nuestros otros clientes (con independencia de que ustedes/ellos hayan optado o no por una Cuenta de Cliente Individual o una Cuenta de Cliente Ómnibus); y
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a cualquiera de sus clientes o a cualquier cliente de nuestros otros clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).

Sin embargo, las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) relativas aquellos de sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) se combinarán con las Operaciones ECC (incluyendo los activos existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a cualquiera de sus otros clientes y clientes de nuestros otros clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y que hayan sido registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).



¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y activos?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y los activos vinculados netearse con los vinculados a ustedes o a nuestros otros clientes?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a sus otros clientes?	Si (siempre que las Operaciones ECC y activos de sus otros clientes se registren en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA))
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes?	Si (siempre que las Operaciones ECC y los activos de los clientes de los demás clientes se registren en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA))

La ECC se comprometerá a no netear las Operaciones de Cliente vinculadas a sus clientes indirectos que hayan optado por una Cuenta Cliente Indirecta Ómnibus Básica (BOSA) con nuestras Operaciones por Cuenta Propia o cualquier Operación ECC no registrada en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA), y a no utilizar los activos vinculados a estas Operaciones ECC en relación con cualquier Operación por Cuenta Propia u Operación de Cliente registrada en cualquier otra cuenta.

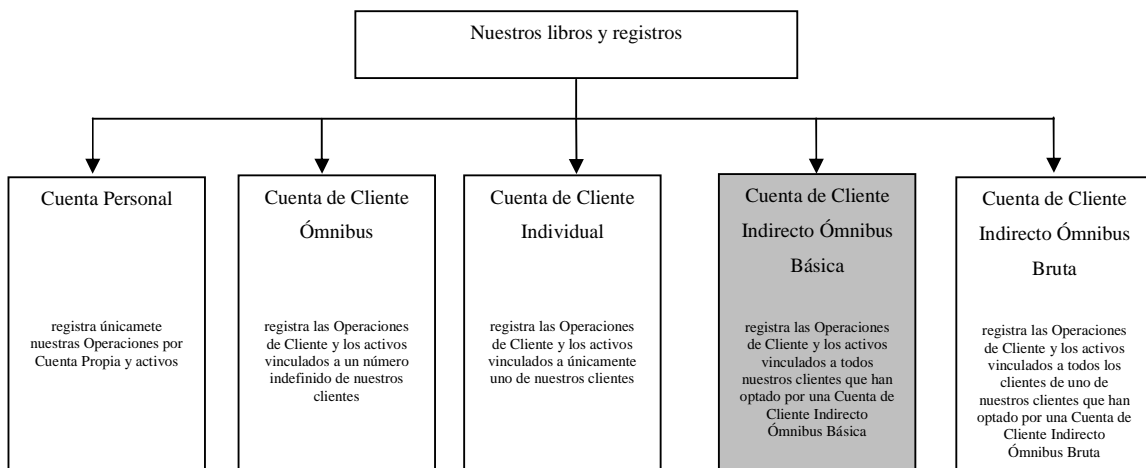
Sin embargo, tanto nosotros como la ECC podrán compensar las Operaciones ECC que se encuentren registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA). Los activos entregados en relación con las Operaciones ECC registradas en la misma Cuenta Cliente Ómnibus Básica (BOSA) podrán utilizarse en relación con una Operación ECC (con independencia de que esté vinculada a sus clientes indirectos o a los clientes indirectos de cualquiera de nuestros otros clientes) registrada en esta Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).

En la Parte Segunda podrán encontrar un resumen de los riesgos relativos a la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) e información sobre los diferentes niveles de segregación existentes en las diferentes ECC.

Además, a nivel del agente de compensación, abriremos y mantendremos cuentas correspondientes a la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) a nivel de la ECC. Dentro de este tipo de cuenta, las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes registrados en nuestras) vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) estarán segregadas de:

- nuestras Operaciones por Cuenta Propia;
- las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) vinculadas a su propia cuenta o a la de cualquiera de nuestros otros clientes (con independencia de que ustedes/ellos hayan optado o no por una Cuenta de Cliente Indirecto o una Cuenta de Cliente Ómnibus); y
- las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) relativas a cualquier cliente de nuestros otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y que hayan sido registradas en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) diferente; y
- las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) vinculadas a cualquiera de sus clientes o a cualquier cliente de nuestros otros clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).

Sin embargo, las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) se combinarán con las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos existentes en nuestras cuentas) vinculadas a cualquiera de nuestros otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y que hayan sido registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).



¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y activos?	No
¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a ustedes o a nuestros otros clientes?	No <sup>15</sup>
¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a sus otros clientes?	Si (siempre que las Operaciones ECC y activos de sus otros clientes se registren en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA))
¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes?	No

No compensaremos las Operaciones de Cliente vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta Cliente Indirecta Ómnibus Básica (BOSA) con nuestras Operaciones por Cuenta Propia o cualquier Operación de Cliente no registrada en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA), y a no utilizar los activos vinculados a estas Operaciones de Cliente en relación con cualquier Operación por Cuenta Propia u Operación de Cliente registrada en cualquier otra cuenta.

Sin embargo, podremos netear las Operaciones de Cliente que se encuentren registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA). Los activos entregados en relación con la Operación de Cliente registrados en la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) podrán utilizarse en relación con cualquier Operación de Cliente registrada en dicha Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).

*Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)<sup>16</sup>*

Dentro de este tipo de cuenta, a nivel de la ECC, las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes registrados en las cuentas de la ECC) vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) estarán segregadas de:

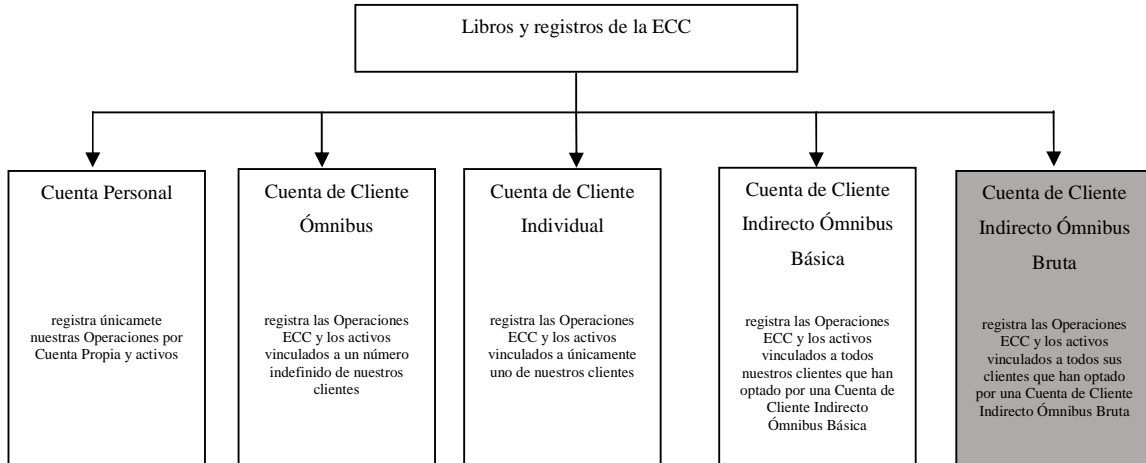
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes registrados en las cuentas de la ECC) vinculadas a nuestras Operaciones por Cuenta Propia;
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a su propia cuenta o a la de cualquiera de nuestros otros clientes (con independencia de que ustedes/ellos hayan optado o no por una Cuenta de Cliente Individual o una Cuenta de Cliente Ómnibus); y
- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a cualquiera de sus clientes o a cualquier cliente de nuestros otros clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).





- las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) relativas a cualquier otro cliente de nuestros otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) y que hayan sido registradas en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) diferente.

Sin embargo, las Operaciones ECC (incluyendo los activos correspondientes existentes en las cuentas de la ECC) relativas aquellos de nuestros clientes indirectos que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) se combinarán con las Operaciones ECC (incluyendo los activos existentes en las cuentas de la ECC) vinculadas a cualquiera de sus otros clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) y que hayan sido registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA). La ECC mantendrá dentro de la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) registros separadas de las posiciones de cada uno de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA). La ECC calculará también los requisitos de margen de forma separada respecto a cada uno de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) y recogerá la totalidad de cada una de estas peticiones de margen.



¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y activos?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y los activos vinculados netearse con los vinculados a ustedes o a nuestros otros clientes?	No
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a sus otros clientes?	<p>Las Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) no se netearán con las Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de sus otros clientes.</p> <p>Sin embargo, las garantías de cualquiera de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) podrán utilizarse para cubrir las Operaciones de Cliente de sus otros clientes en la medida en la que se encuentren registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).</p>
¿Pueden las Operaciones ECC y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes?	No



La ECC se comprometerá a no netear las Operaciones de Cliente vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) con nuestras operaciones propias, sus Operaciones ECC, las Operaciones ECC vinculadas a nuestros otros clientes y las Operaciones ECC vinculadas a sus otros clientes (con independencia de que estén registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)).

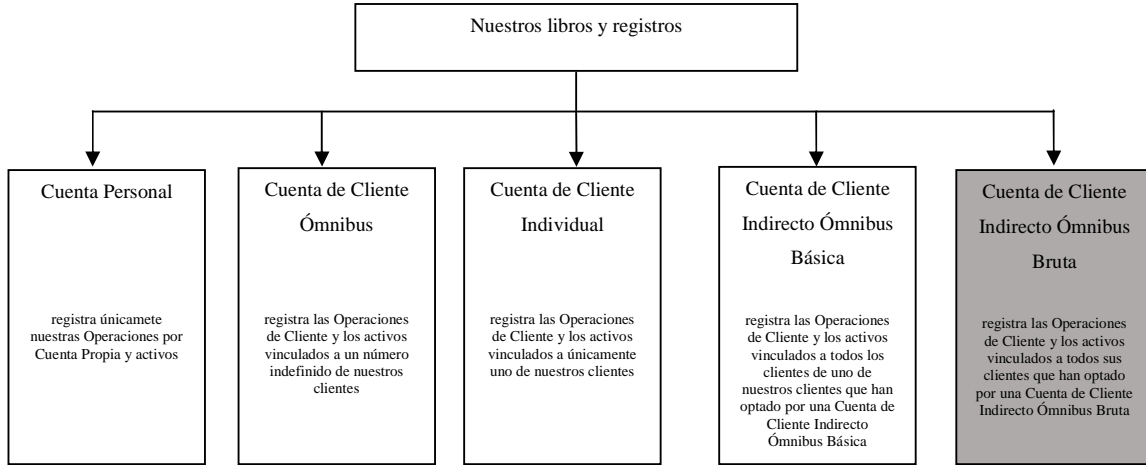
La ECC se comprometerá también a no utilizar los activos vinculados a las Operaciones ECC vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) con respecto a cualquier operación propia, sus Operaciones ECC, las Operaciones ECC vinculadas a nuestros otros clientes o a cualquier operación ECC vinculada a sus otros clientes, con la condición de que no estén registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA). Sin embargo, los activos entregados en relación con las Operaciones ECC vinculadas a uno de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) podrán utilizarse tanto por la ECC como por nosotros en relación con cualquier Operación ECC vinculada a sus otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).

En la Parte Segunda podrán encontrar un resumen de los riesgos relativos a la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) e información sobre los diferentes niveles de segregación existentes en las diferentes ECC.

Además, a nivel del agente de compensación, abriremos y mantendremos cuentas correspondientes a la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) a nivel de la ECC. Dentro de este tipo de cuenta, las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes registrados en nuestras) vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) estarán segregadas de:

- nuestras Operaciones por Cuenta Propia;
- las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) vinculadas a su propia cuenta o a la de cualquiera de nuestros otros clientes (con independencia de que ustedes/ellos hayan optado o no por una Cuenta de Cliente Indirecto o una Cuenta de Cliente Ómnibus); y
- las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) vinculadas a cualquiera de sus clientes o a cualquier cliente de nuestros otros clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).
- las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) relativas a cualquier cliente de nuestros otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) y que hayan sido registradas en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) diferente.

Sin embargo, las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos correspondientes existentes en nuestras cuentas) vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) se combinarán con las Operaciones de Cliente (incluyendo los activos existentes en nuestras cuentas) vinculadas a cualquiera de nuestros otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y que hayan sido registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).



¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con nuestras Operaciones por Cuenta Propia y activos?	No
¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a ustedes o a nuestros otros clientes?	No <sup>17</sup>
¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a sus otros clientes?	<p>Las Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) no se netearán con las Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de sus otros clientes.</p> <p>Sin embargo, las garantías de cualquiera de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) podrán utilizarse para cubrir las Operaciones de Cliente de sus otros clientes en la medida en la que se encuentren registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).</p>
¿Pueden las Operaciones de Cliente y las garantías vinculadas netearse con las vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes?	No

No netearemos las Operaciones de Cliente vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) con nuestras operaciones propias, sus Operaciones de Cliente, las Operaciones de Clientes vinculadas a nuestros otros clientes y las Operaciones de Cliente vinculadas a sus otros clientes (con independencia de que estén registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)).

No utilizaremos tampoco los activos vinculados a las Operaciones de Cliente vinculadas a sus clientes que hayan optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) con nuestras operaciones propias, sus Operaciones de Cliente, las Operaciones de Clientes vinculadas a nuestros otros clientes o cualquier Operación de Cliente vinculada a sus otros clientes, con la condición de que no estén registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA). Sin embargo, podremos utilizar los activos entregados en relación con las Operaciones de Cliente vinculadas a uno de sus clientes que haya optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) en relación con cualquier Operación de Cliente vinculada a sus otros clientes que hayan optado también por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).

### **Afiliadas**

Salvo por lo que se refiere a los Acuerdos de Compensación Indirecta, trataremos a nuestras afiliadas de la misma forma que a los clientes en cuanto al cumplimiento del EMIR y de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta. Esto significa que las afiliadas también podrán elegir entre diferentes tipos de cuenta. Una afiliada podrá ser parte de la misma cuenta ómnibus en la que estén otros clientes.

### **Otros factores que pueden afectar al nivel de protección que el Cliente recibe con respecto a los activos que nos entrega como margen por sus Operaciones de Cliente.**

Hay varios factores que, conjuntamente, determinan el nivel de protección que recibirán con respecto a los activos que nos entreguen como margen por sus Operaciones de Cliente:

- tanto si elige una Cuenta de Cliente Ómnibus o una Cuenta de Cliente Individual o si sus clientes eligen una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) (como se detalla más adelante bajo el epígrafe "*Tipos de cuentas disponibles*");
- si elige una Cuenta de Cliente Ómnibus, le podría interesar una cuenta bruta o neta;
- en cada supuesto, con independencia de que dichos activos se transfieran mediante transmisión de la propiedad o mediante cesión en garantía;
- con independencia de que le exijamos un margen adicional o nos pague el margen adicional;
- con independencia de que le devolvamos el mismo tipo de activo que entregó como margen; y
- las leyes sobre quiebra y demás leyes aplicables a nosotros y a la ECC.

En el resto de la Parte Primera B podrán encontrar más información sobre cada una de estas variables y sus implicaciones.

### **¿Preferiría una Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA) o neta?**

Antes de la entrada en vigor de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta, las ECC solamente estaban obligadas a ofrecer un tipo de Cliente Ómnibus (y cualquier tipo de Cuenta de Cliente Individual) en relación con la compensación del cliente directo con arreglo al EMIR, pero algunas de ellas han creado una serie de cuentas dentro de estos dos tipos con características que ofrecen diferentes grados de segregación. Esto se trata con más detalle en la Parte Segunda. Las Cuentas de Cliente Ómnibus ofrecen dos niveles principales de segregación:

- Neta, cuando el margen pedido por la ECC respecto de las Operaciones ECC se pide en base a las Operaciones ECC netas registradas en la Cuenta de Cliente Ómnibus.
- Bruta, cuando el margen pedido por la ECC respecto de las Operaciones ECC se pide en base a las Operaciones ECC brutas registradas en la Cuenta de Cliente Ómnibus.

Estas dos versiones diferentes de la Cuenta de Cliente Ómnibus se reflejan en las dos cuentas de cliente indirecto requeridas bajo las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta, que contemplan una cuenta Ómnibus Bruta (GOSA) bajo la forma de una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) y una cuenta ómnibus que podría ser neta bajo la forma de una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).

Podría ser más sencillo traspasar las Operaciones ECC y sus activos vinculados, tanto en circunstancias normales como de incumplimiento con respecto a una Cuenta de Cliente Ómnibus neta o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) que a una Cuenta de Cliente Ómnibus neta o a una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA). Esto es debido a que es más probable que las ECC tengan activos suficientes para facilitar el traspaso de las Operaciones ECC vinculadas a ustedes o, en su caso, sus clientes y las vinculadas a otro cliente o, si procede, sus clientes de forma separada sin haber pedido el margen de forma bruta. Dicho esto, se han diseñado diferentes cuentas de ECC en diferentes formas y deberían estudiar la información de las ECC sobre cada una de las cuentas para conocer cuáles son las diferencias exactas. Véase la Parte Segunda para tener más información sobre esto.

#### **¿Entregará efectivo o activos no monetarios como margen para las Operaciones de Cliente?**

Tal y como se señalaba dentro del epígrafe "*El modelo de compensación "principal a principal"*" dentro de la Parte Primera A, en nuestra condición de miembro compensador de la ECC, estamos obligados a transferir activos a ésta respecto de las Operaciones ECC vinculadas a sus Operaciones de Cliente Indirecto. Los ECC solamente aceptarán como margen determinados tipos de efectivo líquido y activos no monetarios.

De acuerdo con la práctica del mercado decidiremos que tipos de activos aceptaremos como margen en relación con sus Operaciones de Cliente. Esto se recogerá en el acuerdo de compensación de cliente entre ustedes y nosotros. El tipo de activos que les aceptaremos como margen en relación con las Operaciones de Cliente no será necesariamente el mismo que las ECC aceptará de nosotros en relación con las Operaciones de ECC, en cuyo caso les ofreceremos un servicio de transformación de garantías de acuerdo con el cual transformaremos los activos que nos entreguen en otros que trasladaremos a la ECC.

#### **¿Nos entregarán activos transmitiéndonos el título de propiedad o mediante cesión en garantía?**

Siguiendo la práctica del mercado decidiremos las bases sobre la que estaremos dispuestos a aceptar sus activos. Esto se recogerá en el acuerdo de compensación de cliente entre ustedes y nosotros.

#### *Transmisión del título de propiedad*

En aquellos casos en los que el acuerdo de compensación de cliente estipule la transferencia de los activos mediante transmisión del título de propiedad, nos transmitirá los activos (**Activos Transmitidos**), nos convertiremos en propietarios en pleno dominio de dichos activos y ustedes perderán todos los derechos sobre los mismos. Anotaremos en nuestros libros y registros que nos han entregado estos Activos Transmitidos con respecto a la Operación de Cliente aplicable. Estaremos



obligados a entregarle Activos Equivalentes a estos Activos Transmitidos (**Activos Equivalentes**) en las circunstancias estipuladas en el acuerdo de compensación de cliente.

Podremos transferir estos Activos Transmitidos a la ECC con respecto a la Operación ECC vinculada con la Operación de Cliente o la Operación de Cliente Indirecto o podremos transferir los demás activos a la ECC con respecto a dichas Operaciones ECC.

Usted correrá con el riesgo de crédito relativo a nuestra obligación de entregarle Activos Equivalentes. Esto significa que en el caso de que incumpliéramos, salvo que el agente de compensación nos haya declarado en situación de incumplimiento por la ECC, ustedes no tendrán ningún derecho de regreso frente a la ECC o con respecto a cualquiera de los activos que transcribamos a la ECC y tendrán en su lugar un derecho de crédito sobre nuestro patrimonio para que se le devuelvan los activos junto con todos los demás acreedores comunes. Incluso en el caso de que la ECC nos declare en situación de incumplimiento, la extensión de los derechos que le correspondan, si los hubiera, en relación con la ECC, dependerán de cada ECC.

#### *Derecho de garantía*

En aquellos casos en los que el acuerdo de compensación de cliente estipule la transferencia de activos mediante cesión del derecho de garantía, al transferirnos los activos *conservarán* la plena titularidad económica de dichos activos. Dichos activos se nos transferirán sobre la base de que los activos le seguirán perteneciendo, pero habiéndonos otorgado un derecho de garantía con respecto a dichos activos.

Si incumple sus obligaciones frente a nosotros podremos ejecutar dicho derecho de garantía. Salvo en el caso de que ejerzamos un derecho de uso (véase a continuación) la propiedad sobre dichos activos o su valor de liquidación solamente se transmitirán a su favor en el momento de producirse dicha ejecución. Anotaremos en nuestros libros y registros que nos han entregado estos Activos Transmitidos con respecto a la Operación de Cliente aplicable.

También podrá otorgarnos el derecho de utilizar dichos activos antes de producirse dicho incumplimiento. Los activos seguirán siendo de su propiedad hasta el momento en el que ejerzamos este derecho de uso. Una vez hayamos ejercido el derecho de uso (por ejemplo, transfiriendo los activos a una ECC), los activos dejarán de pertenecerle y pasarán a convertirse en activos de nuestra propiedad, momento en el cual correrán con nuestro riesgo de crédito de forma similar a lo establecido en la transmisión de la propiedad. Las circunstancias bajo las que podremos ejercer este derecho de uso y las finalidades para las que podremos utilizar dichos activos se establecerán en un acuerdo de compensación de cliente formalizado entre ambas partes.

#### **¿Cómo se tratarán los márgenes sobrantes que les podamos solicitar?**

Estamos obligados a tratar el margen sobrante de una forma concreta cuando se trata de una Cuenta de Cliente Individual. El margen sobrante es aquella cantidad de activos que les podamos solicitar o que nos faciliten con respecto a una Operación de Cliente que supere la cantidad de activos que la ECC nos solicite con respecto a la Operación ECC vinculada.

En el caso de que opte por elegir una Cuenta de Cliente Individual estaremos obligados a depositar todo el margen sobrante en una ECC. En el caso de que nos entreguen activos que no estén vinculados a sus actividades de compensación segregadas individualmente en una ECC determinada y dichos activos no estén dedicados a cubrir las posiciones que tiene actualmente con dicha ECC, no necesitaremos entonces depositar dichos activos en dicha ECC. Asimismo, en el caso de que el margen sobrante que nos entreguen no tenga una forma apta para depositarla en la ECC (de acuerdo



con las normas de la ECC), no tendremos la obligación de transformar dichos activos en activos aptos para ser depositados en la ECC, salvo que acordemos otra cosa. Los pormenores de esto se recogerán en el acuerdo de compensación del cliente indirecto entre ustedes y nosotros. Vea la sección "*Cuenta de Cliente Individual*" bajo el epígrafe "*Tipos de cuentas disponibles*" en la Parte Primera B.

En relación con una Cuenta de Cliente Ómnibus, una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA), no estamos obligados a transferir ningún margen sobrante a la ECC. Dependiendo de los términos sobre los que poseamos margen sobrante, podrían asumir el riesgo de crédito sobre nosotros con respecto al mismo.

**¿Se le devolverá el mismo tipo de activo que originalmente nos facilitó como margen para una Operación de Cliente?**

En condiciones normales, el acuerdo de compensación de cliente formalizado entre nosotros determinará si les entregaremos o no el mismo tipo de activo que nos entregaron.

Si incumplimos, o si se le adeuda un pago, podrían no recibir de vuelta el mismo tipo de activo que nos entregaron originalmente. Esto se debe a que probablemente la ECC tiene amplia discrecionalidad para liquidar y valorar activos y realizar pagos en diferentes formas y también porque la ECC puede desconocer qué forma de activo nos entregaron originalmente como margen para la Operación de Cliente y como resultado de cualquier servicio de transformación de activos que podamos ofrecer. Este riesgo se encuentra presente con independencia del tipo de cuenta corriente que seleccionen.

En la Parte Primera C podrán encontrar las principales consideraciones sobre la insolvencia.



## Parte Primera C: ¿Cuáles son las principales consideraciones sobre la insolvencia?

### Riesgo generales de la insolvencia

En el caso de que entremos en un procedimiento de insolvencia cabe la posibilidad de que no puedan recuperarse todos los activos o conservar el beneficio de sus posiciones y es probable que puedan producirse retrasos y costes (por ejemplo, costes de financiación y honorarios legales) en relación con la recuperación de dichos activos. Estos riesgos surgen generalmente en relación con las Cuentas de Cliente Individual, Cuentas de Cliente Ómnibus, Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) y Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) debido a que:

- salvo por lo que se refiere a las soluciones de traspaso específicas de las ECC descritas anteriormente y los comentarios que se realizan más adelante bajo el epígrafe "*Derechos de margen*", no tendrá derechos directamente contra la ECC y únicamente tendrá reclamaciones contractuales contra nosotros (es decir, en lugar de poder recuperar activos concretos como propietario);
- nuestro procedimiento de insolvencia será probablemente un procedimiento de insolvencia iniciado y controlado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), la autoridad de supervisión financiera española y la autoridad de resolución preventiva o el FROB, la autoridad de resolución ejecutiva española (aunque es posible que la CNMV o el FROB, en su condición de autoridades de resolución, puedan ordenar otro tipo de medidas sobre nosotros). En estos procedimientos concursales no podrán ejercer generalmente acción alguna contra nosotros. Todas las facultades relativas a nuestra masa concursal estarán conferidas al administrador concursal y todas las acciones deberán adoptarse contra o con el consentimiento del administrador concursal (lo que podrá ser un proceso largo con un resultado incierto); y
- el administrador concursal de nuestra masa concursal podrá impugnar cualquier fase de una operación compensada (por ejemplo, Operaciones de Cliente Indirecto, Operaciones de Cliente, Operaciones ECC y traspaso) si esta no se ha realizado, hablando en términos amplios, en condiciones de libre concurrencia. En el caso de que su impugnación prevalezca, el tribunal tendrá amplias facultades para deshacer o modificar todas las fases de la operación.

Téngase en cuenta también que:

- la ley concursal podría dejar sin efecto los términos de los acuerdos contractuales, por lo que deberá tener en cuenta el ordenamiento jurídico así como los términos de las comunicaciones y acuerdos legales; y
- una gran parte de su protección proviene de los acuerdos establecidos por los ECC y de los ordenamientos jurídicos a los que se encuentran sometidos. Por consiguiente, deberían conocer estos para poder evaluar el nivel de protección que tendrán en caso de impago por nuestra parte. Es importante que revisen las informaciones y comunicaciones pertinentes de la ECC.

### Insolvencia de las ECC y de otras entidades

Salvo en la medida establecida en esta sección "*Insolvencia de las ECC y otros*", este documento trata únicamente sobre nuestra insolvencia. En el caso de que se produzca un impago de otras partes dentro de la cadena de compensación, como por ejemplo de la propia ECC, de un depositario o agente

de liquidación, podría suceder también que no se les devuelvan todos los activos o que no conserven el beneficio de sus posiciones.

En el caso de una insolvencia de una ECC nuestros derechos (y, por consiguiente, los suyos) dependerán en términos generales de la ley del país en el que se haya constituido la ECC y de las protecciones específicas que haya establecido la ECC. Le recomendamos que revise detenidamente las comunicaciones correspondientes realizadas en este sentido por la ECC y que solicite asesoramiento legal para entender plenamente los riesgos derivados de este escenario.

Además, deberá tomar nota de lo siguiente:

- contamos con que se nombrará a un administrador o liquidador concursal para que se encargue de la administración de la ECC. Nuestros derechos frente a la ECC dependerán de la ley concursal y/o de lo que determine dicho administrador;
- el traspaso de las Operaciones ECC y del margen asociado será difícil o imposible, por lo que sería razonable esperar que se liquiden a nivel de la ECC. Los pasos, calendario, nivel de control y riesgos relativos a dicho proceso dependerán de la ECC, de sus normas y de la ley concursal vigente. Sin embargo, es probable que se produzcan retrasos e incertidumbres significativas sobre cuándo y cómo el agente de compensación o la ECC devolverán los activos o el efectivo. Con sujeción a la siguiente lista, es probable que se nos devuelva únicamente un porcentaje de los activos disponibles dependiendo del conjunto de activos y pasivos de la ECC;
- es improbable que vayan a tener una reclamación directa contra la ECC debido al modelo principal descrito en la Parte Primera A;
- con arreglo al acuerdo de compensación del cliente, las Operaciones de Cliente se cancelarán al mismo tiempo que las Operaciones ECC coincidentes, salvo que las normas aplicables de la ECC estipulen otra cosa. Esto generará a una suma neta adeudada entre ustedes y nosotros. No obstante, sus reclamaciones contra nosotros están limitadas ya que solo tendrán derecho a percibir cantidades de nosotros en relación con las Operaciones de Cliente en el caso de que hayamos recibido a su vez cantidades equivalentes de la ECC por las Operaciones ECC correspondientes;
- en el caso de que la recuperación del margen en este escenario sea importante, deberán estudiar las estructuras de "quiebra remota" o "segregación física" ofrecidas por algunas ECC. Estas suelen ofrecerse únicamente en relación con cuentas de cliente individual y generalmente implican que:
  - ustedes o nosotros mantengamos activos en su/nuestro nombre y entreguemos únicamente un derecho de garantía sobre dicho margen a la ECC (es decir, que permita a la ECC aplicar el margen sin incumplimos pero que mantenga los activos fuera de la insolvencia de la ECC si esta incumple); o
  - la ECC tenga depositados los activos en una cuenta de margen bloqueada o controlada y que otorgue a nuestro favor, a su favor y/o a un administrador en nuestro nombre, un derecho de garantía (o derecho legal similar) sobre el margen.

Este documento no se ocupa de analizar estas opciones. Sin embargo, su trabajo de *due diligence* debería incluir el análisis de temas tales como, por ejemplo, si otros acreedores del tipo descrito más adelante bajo el epígrafe "*Traspaso - acreedores preferentes*" tendrán

créditos preferentes sobre el margen, si el margen o las posiciones en una cuenta podrían aplicarse contra el margen o posiciones en otra cuenta (sin perjuicio del acuerdo de contractual de acuerdo con las normas de las ECC), el tiempo necesario para recuperar el margen, si el margen se recuperará bajo la forma de activos o de efectivo equivalente y si pudieran existir problemas en cuanto a la eficacia legal de la estructura (especialmente como resultado de la insolvencia de la ECC).

### **Derechos sobre el margen**

En el caso de que nos entreguen activos mediante cesión en garantía y no hayamos ejercido un derecho a utilizar dichos activos, ustedes tendrán el derecho legal de recuperar el saldo de dichos activos (después de haber liquidado sus obligaciones frente a nosotros) con preferencia frente a los demás acreedores. Sin embargo, deben tener en cuenta que dependiendo del contenido exacto de nuestros acuerdos de garantía es posible que algunos acreedores preferentes sigan teniendo un crédito preferente sobre sus activos (véase más adelante bajo el epígrafe "*Traspaso - acreedores preferentes*" que trata un tema similar).

En el caso de que hayan conservado los activos (por ejemplo, en una cuenta de depósito sobre la que nos haya dado un derecho de garantía) tendrán entonces más oportunidades de recuperarlos. En el caso de que hayan transferido los activos a nuestro nombre a título de garantía (por ejemplo, otorgándonos una hipoteca sobre los activos) correrán entonces más riesgo si se produce una merma en los activos que poseemos. Hablando en términos generales, su riesgo de pérdida se incrementará en relación con el margen entregado mediante cesión en garantía y se reducirá si han conservado los activos (por ejemplo, en una cuenta de depósito sobre la que nos haya dado un derecho de garantía).

El resultado real se verá afectado por hechos muy concretos y dependerá, entre otras cosas, de los términos y condiciones exactos de nuestros acuerdos legales, de cómo operemos nuestras cuentas y de los derechos de crédito que otros intermediarios tengan (por ejemplo, entidades de depósito y sistemas de liquidación) sobre dichos activos.

No creemos que la posición anterior se modifique significativamente en el caso de que ustedes tengan una Cuenta de Cliente Individual, Cuenta de Cliente Ómnibus, Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).

### **Ley del Mercado de valores**

El Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, en su redacción vigente, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (Ley del Mercado de valores) establece que en el caso de que en el caso de que entremos en insolvencia como miembros compensadores de una ECC, la ECC tendrá un derecho absoluto de separación respecto de los bienes o derechos que hayamos portado como margen a la ECC. Sin perjuicio de lo anterior, el margen sobrante que reste después de haberse liquidado las operaciones correspondientes se incorporará a nuestra masa concursal.

Además, la Ley del Mercado de Valores establece que en caso de que entremos en insolvencia, la ECC, previa notificación a la CNMV, preparará el traspaso de los contratos y posiciones que tuviera registrados por cuenta de los clientes, junto con los activos depositados como margen. A estos efectos, tanto el tribunal concursal como los administradores concursales del procedimiento concursal darán acceso al agente de compensación de respaldo a la documentación y a los documentos necesarios para hacer efectivo el traspaso. Cuando este traspaso no pueda efectuarse, la ECC podrá ordenar la liquidación de los contratos y posiciones que el miembro tuviera abiertos, incluyendo los que fueran por cuenta de los clientes. En este supuesto, incluidas las actuaciones que deban llevarse a cabo en



relación con las posiciones registradas y el margen depositado por los clientes ante nosotros, esos clientes tendrán un derecho absoluto de separación con respecto al margen sobrante depositado.

### **Ley de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.**

Estamos sujetos a la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión debido a que somos una empresa de servicios de inversión española que entra dentro de su ámbito de aplicación. En consecuencia, en circunstancias graves, particularmente, a título meramente enunciativo, en caso de riesgo para la estabilidad del sistema financiero, la CNMV y el FROB podrían decidir adoptar medidas de resolución sobre nuestra entidad o que esta (o cualquiera de nuestros activos o pasivos) se traspase a un tercero en el caso de que esto sea necesario para evitar que entremos en situación de insolvencia. En dicho caso, puede suceder que cambie su contraparte y/o el riesgo de contraparte. Es improbable que ustedes puedan parar dicho traspaso o que pueda ejercer frente al tercero beneficiario cualquier derecho de liquidación anticipada que pueda tener frente a nosotros.

### **Liquidación por compensación**

En el caso de que incumplamos y la ECC no pueda no pueda traspasar las Operaciones ECC y la garantía (por ejemplo, porque no se pueda encontrar un agente de compensación de respaldo o, normalmente, porque las posiciones correspondientes se encuentren abiertas en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)), se procedería a la liquidación y neteo de nuestras Operaciones ECC y se aplicarían los activos vinculados.

A ambas partes nos interesaría que esto funcionara de forma distinta a la liquidación bilateral por compensación que se aplicaría a todas las posiciones y activos entre nosotros y la ECC, es decir, los activos existentes en una Cuenta de Cliente Individual vinculados a ustedes podrían compensarse con una cuenta nuestra o con otra cuenta de cliente abierta en la ECC. Existe riesgo de que esta compensación entre cuentas se produzca automáticamente como resultado de la legislación aplicable en materia de insolvencias.

Un riesgo similar existe entre nosotros y ustedes en relación con las Operaciones de Cliente.

Tenemos conocimiento de que se están elaborando o revisando dictámenes jurídicos dentro del sector relativos a la eficacia de las disposiciones de liquidación por compensación en los acuerdos de compensación de cliente estándar y sus anexos. Les recomendamos que soliciten asesoramiento legal y/o consultar dichos dictámenes para tener más información en este sentido ya que la interacción de los aspectos fundamentales como, por ejemplo, la ley concursal o la ley contractual aplicable, es compleja y exigiría un análisis detenido de las normas sobre conflicto de leyes aplicables en todas las jurisdicciones correspondientes.

Tenga también en cuenta que su libertad para liquidar las Operaciones de Cliente estará más limitada bajo el acuerdo de compensación de cliente que en otros acuerdos a los que pueda estar acostumbrado. Concretamente, el supuesto principal de resolución de nuestro acuerdo de compensación es que la ECC nos haya declarado en situación de incumplimiento en base a las normas de la ECC. La intención es que el tratamiento de las Operaciones ECC y las Operaciones de Cliente sea lo más coincidente posible. Sin embargo, esto puede significar que, salvo que la ECC nos declare en situación de incumplimiento con arreglo sus propias normas, ustedes no podrán liquidar las Operaciones de Cliente por causa ordinaria como, por ejemplo, por impago o insolvencia por nuestra parte.

### **Traspaso – prohibición**

Tal y como se ha mencionado antes, salvo en estructuras concretas, una ECC sólo tendrá obligaciones frente a nosotros (no frente a ustedes) en relación con las Operaciones ECC y activos vinculados.

La consecuencia es que cuando estos contratos y activos sean transferidos a un agente de compensación de cobertura, existe un riesgo de impugnación por insolvencia ya que se nos habrán retirado efectivamente nuestros derechos en el momento o antes de nuestra declaración de concurso. Es posible que las leyes aplicables no permitan esto y de que por consiguiente los tribunales puedan no permitir o que anulen cualquier traspaso y las Operaciones de Cliente vinculadas con este agente de compensación de cobertura.

### **Traspaso - acreedores preferentes**

Tal y como se ha mencionado bajo "*Qué ocurre si una ECC nos declara en situación de incumplimiento?*" en la Parte Primera A, una estructura de traspaso podría estar basada en o apoyada por un derecho de garantía. Este puede revestir diferentes formas, pero generalmente implica que constituyamos una garantía sobre nuestros derechos contra la ECC en relación con una Cuenta de Cliente Individual, una Cuenta de Cliente Ómnibus o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) a su favor o a favor de otra persona (por ejemplo, un administrador fiduciario independiente) que custodie la garantía en su nombre. En términos generales, el derecho de garantía debería respaldar el argumento de que estos activos no forman parte de nuestra masa concursal (es decir, que no se compartirán con nuestros otros acreedores).

Sin embargo, dependiendo de la estructura exacta, la ley concursal otorga a determinados acreedores legales preferencia sobre los acreedores garantizados. Esto significa que algunos acreedores podrían tener un crédito sobre los activos en cuentas de cliente con preferencia sobre ustedes. Entre los acreedores legales se incluirán probablemente, entre otros, nuestro administrador concursal (por ejemplo, por lo que se refiere a sus costes y gastos), una cantidad relativamente pequeña de acreedores ordinarios, los salarios de determinados empleados y las cotizaciones para pensiones.

### **Desajuste entre las Operaciones ECC/Cliente y los activos**

Existe la posibilidad de que nuestros activos netos relacionados con las Operaciones ECC no cuadren con las obligaciones netas recíprocas en relación con las correspondientes Operaciones de Cliente. Esto podría ralentizar o imposibilitar el traspaso, tanto desde el punto de vista operativo como legal.

Por ejemplo, podría ocurrir que a nivel de ECC, como consecuencia del Riesgo de Cliente Compañero (véase la explicación a este término en la Parte Segunda de este documento) en una Cuenta de Cliente Ómnibus o una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA), no existan suficientes activos en la cuenta disponibles para realizar el traspaso y satisfacer nuestras obligaciones frente a ustedes en relación con las Operaciones de Cliente.

Alternativamente, podía suceder que todas sus Operaciones de Cliente formalizadas con nosotros sean compensadas automáticamente como resultado de la ley concursal aplicable (véase anteriormente bajo el epígrafe "*Liquidación por compensación*").



## **Parte Primera D: Términos y condiciones con sujeción a los cuales le ofrecemos servicios de compensación indirecta**

### **Alcance del servicio de compensación indirecta de Altura**

Nuestros servicios de compensación indirecta no cubren los derivados OTC.

### **Requisitos mínimos a cumplir por el cliente**

Todos los clientes que deseen ofrecer un servicio de compensación indirecta a sus clientes a través nuestro deberán cumplir los siguientes requisitos mínimos:

- (a) los requisitos establecidos en el artículo 2 de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta;
- (b) nuestros criterios generales de cualificación del cliente (por ejemplo, los relativos a "conoce a tu cliente", sanciones contra el blanqueo de capitales y normas en materia de lucha contra el soborno y la corrupción);
- (c) nuestros requisitos mínimos en materia de recursos financieros y capacidad operativa, teniendo en cuenta la naturaleza, escala y complejidad del negocio propuesto entre ustedes y nosotros (en particular, su solvencia, controles de riesgo internos, capacidad para distinguir entre sus operaciones por cuenta propia y por el cliente y para realizar puntualmente pagos y transferencias);
- (d) debemos tener la posibilidad de revisar y acordar los términos y condiciones generales con los que pretenden ofrecer servicios de compensación a sus clientes; y
- (e) deberán firmar todos los contratos y entregar todos los documentos que les podamos solicitar razonablemente para que les podamos prestar el servicio de compensación indirecta.

### **Términos y condiciones del Servicio de Compensación Indirecta**

El servicio de compensación indirecta estará sujeto a lo establecido en la documentación vigente sobre servicios de compensación de Altura, salvo en la medida en la que estos términos sean modificados por los términos y condiciones complementarios del servicio de compensación indirecta. Los términos y condiciones del servicio de compensación indirecta del agente de compensación industrial – cliente indirecto todavía se están elaborando. Sin embargo, estos términos y condiciones incluirán previsiblemente las siguientes disposiciones:

- (a) disposiciones que crean conjuntos de neteo para las operaciones de compensación indirecta;
- (b) nuestros requisitos mínimos a cumplir por el cliente;
- (c) la información que necesitará enviarnos en relación con el servicio de compensación indirecta;
- (d) manifestaciones y garantías específicas de la compensación indirecta;
- (e) disposiciones sobre el riesgo relativas a la compensación indirecta, incluyendo una indemnización a favor del agente de compensación; y



- (f) un mecanismo que permita al cliente solicitar en cualquier momento un cambio de tipo de cuenta desde una cuenta de compensación indirecta Ómnibus Básica (BOSA) a una cuenta de compensación indirecta Ómnibus Bruta (GOSA) y viceversa.

**Términos adicionales aplicables a las cuentas de compensación indirecta Ómnibus Bruta (GOSA)s**

En el caso de que quiera que ofrezcamos una cuenta de compensación indirecta Ómnibus Bruta (GOSA) podremos aplicarles gastos y comisiones adicionales, les solicitaremos información más detallada y deberán incluirse en los términos del servicio de compensación indirecta disposiciones adicionales relativas al posible traspaso y pagos puente.

## Parte Segunda: Estructuras de cuenta cliente ECC<sup>18</sup>

Tal y como se ha señalado en la Parte Primera B, cada ECC podrá ofrecer como mínimo una Cuenta de Cliente Ómnibus y/o como mínimo una Cuenta de Cliente Individual modificando algunas de sus características. Esta Parte Segunda contiene un resumen general de los principales niveles de segregación dentro de cada tipo de cuenta que sabemos que las ECC ofrecen con respecto a la compensación directa, y que probablemente ofrecen con compensación indirecta, junto con un resumen general de las principales protecciones ofrecidas por cada una de ellas y sus principales consecuencias jurídicas.

Las descripciones dadas en esta Parte Segunda son muy técnicas y contemplan las características típicas de este tipo de cuenta de cliente y los requisitos mínimos aplicables a cada tipo de cuenta de cliente indirecto de acuerdo con las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta y los respectivos niveles de segregación. No obstante, las características particulares de las cuentas afectarán a los niveles exactos de protección que ofrecen y a las implicaciones jurídicas, por lo que les recomendamos que revisen la información proporcionada por las ECC para entender plenamente los riesgos de su cuenta específica que mantenemos en cada ECC.

Cada CCP deberá publicar información sobre las estructuras de cuenta cliente que ofrece de acuerdo con el EMIR e incluimos un enlace a la parte correspondiente del sitio web de cada ECC que utilizamos<sup>19</sup>. Les recomendamos que pidan asesoramiento profesional para conocer en detalle todas las diferencias. No obstante, esperamos que las cuestiones planteadas y los factores descritos en ambas partes de este documento le ayuden a saber qué tipo de cuestiones debe preguntar y comprender las consecuencias de las respuestas que reciba.

Las descripciones de las cuentas de cliente han sido preparadas sobre la base de los documentos informativos públicamente disponibles y facilitados por una selección de ECC. No somos responsables y, por lo tanto, no aceptamos responsabilidad de ningún tipo, respecto de cualquier tipo de contenido, omisiones o inexactitudes que contenga la información elaborada por cualquier ECC. Las descripciones las cuentas de cliente indirecto han sido preparadas sobre la base de los requisitos mínimos de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta.

El Anexo trata de comparar los principales tipos de cuenta y niveles de segregación con los siguientes riesgos:

Riesgos utilizados en la comparación de cada tipo de cuenta y nivel de segregación	Descripción del riesgo
Riesgo de tránsito	Cuando el cliente está expuesto a Altura en algún momento del proceso de entregar o recibir margen con respecto a las Operaciones de Cliente.
Riesgo de Cliente Compañero	Cuando los activos entregados a la ECC con respecto a las Operaciones ECC vinculadas a ustedes/sus clientes podrían utilizarse para cubrir las pérdidas producidas en Operaciones ECC vinculadas a otro cliente/clientes de otro cliente.



Riesgos utilizados en la comparación de cada tipo de cuenta y nivel de segregación	Descripción del riesgo
Riesgo de liquidación	Es el riesgo de que al traspasar las Operaciones ECC y activos vinculados a las mismas cualquiera de los activos no monetarios sea liquidado y convertido en efectivo. Si esto ocurriera, el valor dado a dichos activos por la ECC podría variar respecto de lo que el cliente considere que es el valor íntegro de los activos.
Riesgo de recorte de valoración	Es el riesgo de que el valor de los activos correspondientes a las Operaciones ECC podría reducirse o no incrementarse tanto como el cliente esperaría debido a que la ECC ha aplicado un recorte que no refleja adecuadamente el valor del activo.
Riesgo de valoración recíproca	Es el riesgo de que el valor de los activos correspondientes a las Operaciones ECC podría reducirse o no aumentar tanto como el cliente esperaría debido al descenso de valor de los activos traspasados en relación con las Operaciones ECC.
Riesgo de insolvencia de la ECC	Cuando el cliente está expuesto a la insolvencia o a otro tipo de incumplimiento por parte de la ECC.



**Características de la cuenta cliente típica a nivel de ECC**

	<b>Cuenta de Cliente Ómnibus Neta</b>	<b>Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Individual</b>
<b>¿A quién corresponden las Operaciones ECC registradas en la cuenta?</b>	Las Cuentas de Cliente Ómnibus Netas registran tanto los activos como las Operaciones ECC vinculadas a ustedes y los activos y Operaciones ECC vinculadas a uno o varios de nuestros otros clientes.	Las Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)s registran tanto los activos como las Operaciones ECC vinculadas a ustedes (cuando han optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)) y los activos y las Operaciones de Cliente ECC relativas a los clientes de nuestros otros clientes que también han optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).	Las Cuentas de Cliente Ómnibus Netas registran tanto los activos como las Operaciones ECC vinculadas a ustedes y los activos y Operaciones ECC vinculadas a uno o varios de nuestros otros clientes.	Las Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)s registran los activos y Operaciones ECC vinculadas a aquellos de sus clientes que han optado por una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).	En una Cuenta de Cliente Individual solamente deberán anotarse los activos y Operaciones ECC Relativos a ustedes.
<b>¿Para qué tipo de pérdidas pueden utilizarse los activos registrados en la</b>	Los activos entregados a la ECC como margen de una Operación ECC registrada en una Cuenta de Cliente	Los activos entregados a la ECC como margen de una Operación de ECC registrada en una Cuenta de Cliente	Los activos entregados a la ECC como margen de una Operación ECC registrada en una Cuenta de Cliente	Los activos entregados como margen a la ECC por las Operaciones ECC registradas en una Cuenta de Cliente	Los activos entregados como margen a la ECC por las Operaciones ECC registradas en una Cuenta de Cliente

	<b>Cuenta de Cliente Ómnibus Neta</b>	<b>Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Individual</b>
<b>cuenta?</b>	Ómnibus neta podrán utilizarse para cubrir las pérdidas producidas en dicha cuenta, independientemente de si dichas pérdidas son de Operaciones ECC vinculadas a ustedes o a Operaciones ECC vinculadas a otro cliente. <sup>20</sup>	Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) podrán utilizarse para cubrir las pérdidas producidas en dicha cuenta, independientemente de si dichas pérdidas son de Operaciones ECC vinculadas a sus clientes o de Operaciones ECC vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes. <sup>21</sup>	Ómnibus neta podrán utilizarse para cubrir las pérdidas producidas en dicha cuenta, independientemente de si dichas pérdidas son de Operaciones ECC vinculadas a ustedes o a Operaciones ECC vinculadas a otro cliente. <sup>22</sup>	Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) podrán utilizarse para cubrir las pérdidas de cualquiera de sus clientes en dicha cuenta. <sup>23</sup>	Individual podrán utilizarse únicamente para cubrir las pérdidas producidas en dicha cuenta. <sup>24</sup>
<b>¿Sabrá la ECC qué Operaciones ECC y tipos de activos pertenecen a ustedes/sus clientes?</b>	Es posible que la ECC no sepa qué Operaciones ECC y activos registrados en una Cuenta de Cliente Ómnibus neta pertenecen a ustedes.	Es posible que la ECC no sepa qué Operaciones ECC y activos registrados en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) pertenecen a sus clientes individuales.	Es posible que la ECC no sepa qué Operaciones ECC y activos registrados en una Cuenta de Cliente Ómnibus neta pertenecen a ustedes.	La ECC sabrá qué Operaciones ECC pertenecen a sus clientes, pero es posible que no sepa qué activos pertenecen a sus clientes.	Si
<b>¿Anotará la ECC los activos entregados sólo por su valor o</b>	La ECC podrá identificar en sus registros el tipo de	La ECC podrá identificar en sus registros el tipo de	La ECC podrá identificar en sus registros el tipo de	La ECC podrá identificar en sus registros el tipo de	La ECC debería identificar en sus registros el tipo de

	<b>Cuenta de Cliente Ómnibus Neta</b>	<b>Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)</b>	<b>Cuenta de Cliente Individual</b>
<b>identificará el tipo de activo entregado?</b>	activo entregado como margen para la Cuenta de Cliente Ómnibus neta pero no será capaz de identificar qué tipo de activo corresponde a las Operaciones ECC de un cliente determinado dentro de dicha Cuenta de Cliente Ómnibus neta.	activo entregado como margen para la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA) pero no será capaz de identificar qué tipo de activo corresponde a las Operaciones ECC de un cliente indirecto dentro de dicha Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).	activo entregado como margen para la Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA) pero es improbable que pueda identificar qué tipo de activos corresponden a las Operaciones ECC de un cliente determinado dentro de dicha Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA).	activo entregado como margen para la Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA) pero es improbable que pueda identificar qué tipo de activos corresponden a las Operaciones ECC de su cliente dentro de dicha Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).	activo facilitado como margen para una Cuenta de Cliente Individual.
<b>¿Se compensarán las Operaciones ECC registradas en la cuenta?</b>	Lo más probable es que se compensen las Operaciones ECC registradas en la cuenta. Esto significa que las Operaciones ECC vinculadas a ustedes podrán compensarse con las Operaciones ECC vinculadas a nuestros otros clientes cuyas Operaciones ECC	Lo más probable es que se compensen las Operaciones ECC registradas en la cuenta. Esto significa que las Operaciones ECC vinculadas a sus clientes podrán netearse con Operaciones ECC Vinculadas a los clientes de nuestros otros clientes cuyas	Las Operaciones ECC vinculadas a ustedes registradas en la cuenta se netearán con las demás Operaciones ECC vinculadas a ustedes. No obstante, las Operaciones ECC vinculadas a ustedes no deberán netearse con las Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de nuestros otros	Las Operaciones ECC vinculadas cualquiera de sus clientes registradas en la cuenta se netearán con las demás Operaciones ECC vinculadas al mismo cliente. No obstante, las Operaciones ECC vinculadas a dicho cliente no deberán netearse con las	Las Operaciones ECC probablemente se netearán, pero no deberán netearse con las Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de nuestros otros clientes.



	Cuenta de Cliente Ómnibus Neta	Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)	Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA)	Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)	Cuenta de Cliente Individual
	están registradas en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus Neta.	Operaciones ECC se encuentren registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA).	clientes registradas en la misma Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA).	Operaciones ECC vinculadas a cualquiera de sus otros clientes registradas en la misma Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA).	
<b>¿El margen se calculará sobre una base bruta o neta?</b>	El margen se calculará sobre una base neta.	El margen se calculará sobre una base neta.	El margen se calculará sobre una base bruta.	El margen se calculará sobre una base bruta.	La petición de margen relativa a una Cuenta de Cliente Individual se calculará normalmente sobre una base neta.
<b>¿Tendrán que firmar algún tipo de documentación o contrato relativo a temas operativos directamente con la ECC?</b>	Es posible que tengan que formalizar documentación legal con la ECC como parte contratante de la misma. Es improbable que tengan que formalizar acuerdos operativos directamente con la ECC.	Es posible que tengan que formalizar documentación legal con la ECC como parte contratante de la misma. Es improbable que tengan que formalizar acuerdos operativos directamente con la ECC.	Es posible que tengan que formalizar documentación legal con la ECC como parte contratante de la misma. Es posible pero improbable que tengan que formalizar acuerdos operativos directamente con la ECC.	Es posible que tengan que formalizar documentación legal con la ECC como parte contratante de la misma. Es posible pero improbable que tengan que formalizar acuerdos operativos directamente con la ECC.	Es posible que tengan que formalizar documentación legal con la ECC como parte contratante de la misma. También es posible que tengan que formalizar algunos acuerdos operativos directamente con la ECC.



	Cuenta de Cliente Ómnibus Neta	Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)	Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA)	Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)	Cuenta de Cliente Individual
<b>Riesgo de tránsito</b>	Si	Si	Si	Si	Si
<b>Riesgo de Cliente Compañero</b>	Si	Si	Si	Si	No
<b>Riesgo de liquidación</b>	Si (salvo que la ECC pueda traspasar los activos registrados en la cuenta o transferir los activos al cliente sin necesidad de liquidar parte o todos con anterioridad).	Si	Si (salvo que la ECC pueda traspasar los activos registrados en la cuenta o transferir los activos al cliente sin necesidad de liquidar parte o todos con anterioridad).	Si (salvo que la ECC pueda traspasar los activos registrados en la cuenta o transferir los activos al cliente sin necesidad de liquidar parte o todos con anterioridad).	Si (salvo que la ECC pueda traspasar los activos registrados en la cuenta o transferir los activos al cliente sin necesidad de liquidar parte o todos con anterioridad).
<b>Riesgo de recorte de valoración</b>	Si	Si	Si	Si	Si
<b>Riesgo de valoración recíproca</b>	Si	Si	Si	Si	No
<b>Riesgo de insolvencia de la ECC</b>	Si	Si	Si	Si	Si
<b>¿Qué probabilidad hay de que se logre el traspaso si Altura incurre en</b>	Existe un riesgo significativo de que no se consiga el traspaso con respecto a las	Improbable	Existe un riesgo significativo de que no se consiga el traspaso con respecto a las	La traspaso se conseguirá más rápidamente en caso de incumplimiento de	La traspaso se conseguirá más rápidamente en caso de incumplimiento de



	Cuenta de Cliente Ómnibus Neta	Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica (BOSA)	Cuenta de Cliente Ómnibus Bruta (GOSA)	Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta (GOSA)	Cuenta de Cliente Individual
<b>incumplimiento?</b>	posiciones y activos registrados en una Cuenta de Cliente Ómnibus neta		posiciones y activos registrados en una Cuenta de Cliente Ómnibus neta	Altura siempre que ustedes hayan cumplido todas las condiciones de la ECC y del miembro compensador de la entidad de cobertura	Altura siempre que ustedes hayan cumplido todas las condiciones de la ECC y del miembro compensador de la entidad de cobertura



**Funciones adicionales que pueden ofrecer las Cuentas de Cliente Individual**

Algunas ECC pueden ofrecer Cuentas de Cliente Individual con funciones especiales diseñadas para mitigar algunos de los riesgos señalados anteriormente bajo el epígrafe "*Estructuras de cuenta típicas*". A continuación ofrecemos un resumen técnico de algunas de las funciones adicionales más comunes. La medida en la que estas funciones adicionales puedan, si acaso, mitigar cualquiera de estos riesgos, dependerá de las estructuras utilizadas por una ECC Individual. Por consiguiente, deberán de nuevo revisar la información facilitada por las ECC para evaluar los riesgos reales para ustedes y quizás puedan necesitar asesoramiento profesional. Es probable que estas funciones adicionales solamente estén disponibles para determinado tipo de clientes que cumplan las condiciones de cada ECC. El EMIR no exige estas funciones adicionales. Por consiguiente, no todas las ECC ofrecerán estas funciones y nosotros tampoco estamos obligados a facilitar el acceso a las mismas.

Función adicional	Resumen especializado de la función adicional	¿Qué riesgos podría mitigar esta función?
Periodo de traspaso ampliado	<p>Esta función se ha diseñado para disponer de más tiempo para conseguir el traspaso en caso de que se produzca un incumplimiento por nuestra parte.</p> <p>Durante un período determinado de tiempo (decidido por la ECC) después de producirse nuestro incumplimiento, las Operaciones ECC y los activos vinculados a ustedes seguirán depositados en una cuenta que la ECC identificará como vinculada directamente a ustedes. En el caso de que encuentre un agente de compensación de cobertura, estas Operaciones ECC y activos se transferirán a una de sus cuentas cliente. En el caso de que no encuentre un agente de compensación de cobertura, dichas operaciones se liquidarán y se les devolverá el valor de liquidación.</p> <p>En aquellos casos en los que la ECC trate al cliente como un miembro compensador</p>	Esto podría aumentar las posibilidades de conseguir el traspaso.





Función adicional	Resumen especializado de la función adicional	¿Qué riesgos podría mitigar esta función?
	<p>provisional, es posible que la ECC pueda esperar que ustedes contribuyan al fondo de incumplimiento y podrá solicitarles margen adicional, incluyendo margen de variación, a entregar en relación con las Operaciones ECC traspasadas a ustedes.</p> <p>Es posible que tengan que crear este tipo de cuentas en el caso de que la ECC así lo solicite y tener la capacidad de realizar pagos directamente a la ECC. La ECC podría tener también una lista adicional de condiciones que tendrán que cumplir para poder utilizar el periodo de traspaso ampliado.</p>	
<p>Cuenta de depósito separada (a nombre de la ECC) para los activos que hayan sido facilitados como margen para las posiciones relativas a ustedes.</p>	<p>Los activos relativos a sus posiciones se depositan en una cuenta (a nombre de la ECC) en la entidad depositaria de la ECC separada de los demás activos depositados de la ECC.</p> <p>Es probable que tengan que presentar documentación legal adicional a nosotros y a la ECC.</p>	<p>Esto podría aumentar las posibilidades de conseguir el traspaso.</p>
<p>Capacidad para conservar los activos requeridos como margen para las posiciones vinculadas a ustedes en una cuenta de custodia a su nombre.</p>	<p>Es probable que tengan que formalizar documentación legal adicional y mecanismos de garantía con nosotros y las ECC, y cualquier entidad de depósito o banco de liquidación utilizado dentro de esta estructura.</p>	<p>Riesgo de tránsito</p> <p>Riesgo de insolvencia de la ECC</p> <p>Esto podría aumentar las posibilidades de conseguir el traspaso.</p>



Función adicional	Resumen especializado de la función adicional	¿Qué riesgos podría mitigar esta función?
	<p>Esta función adicional podría estar restringida a determinados tipos de activos no monetarios. La entidad de custodia podrá ser la indicada o aprobada por la ECC.</p> <p>También existirán requisitos operativos adicionales que ustedes deberán cumplir para poder utilizar este tipo de función adicional.</p>	
<p>Capacidad para depositar el margen directamente en la CCP.</p>	<p>Deberán poder depositar margen directamente en la ECC en lugar de depositarlo ante nosotros y que luego nosotros tengamos que depositarlo a su vez en la ECC.</p> <p>Esta forma de cuenta podría obligarles a tener una cuenta con determinadas entidades de custodia y bancos de liquidación. Lo más probable es que la ECC especifique las entidades de custodia y bancos de liquidación.</p> <p>Tendrá que presentar documentación legal adicional a nosotros y a la ECC.</p> <p>También existirán requisitos operativos adicionales que deberán cumplir para poder utilizar este tipo de función adicional.</p>	<p>Riesgo de tránsito</p>

### **Parte tercera: Informaciones específicas de la E**

#### **SUPLEMENTO DE BME PARA CUENTAS DE CLIENTE INDIVIDUALES - AGENCIA**

##### **¿Cuál es la finalidad de este suplemento?**

Este suplemento tiene como objeto complementar la información recogida en otras partes de este documento en aquellas circunstancias en las que les prestemos servicios de compensación a través del segmento de derivados de BME Clearing o del segmento de energía de BME Clearing (denominado cada uno de ellos, en la medida aplicable a nosotros, un Servicio de BME Clearing) en BME Clearing S.A., Sociedad Unipersonal (BME) y ustedes tengan la intención de seleccionar una Cuenta de Cliente Individual - Agencia para dicho servicio. En estas circunstancias, el contenido del presente documento se aplicará con sujeción a, y en la medida complementada y modificada por este suplemento y antes de confirmarnos que quieren que les prestemos este servicio deberán revisar la información facilitada en este suplemento y las informaciones correspondientes publicadas por BME junto y de manera conjunta con el resto del presente documento.

##### **Advertencia importante**

Además de la información expuesta en la página 3 de este documento, la información recogida en este suplemento está basada en la información sobre Cuenta de Cliente Individual - Agencia ofrecida por BME en relación con cada Servicio de BME Clearing basado en el reglamento de BME y en otras informaciones facilitadas por BME (véase, por ejemplo, el documento de información de BME indicado en el enlace que figura al final de este documento).

##### **El modelo de compensación de "agencia"**

En el contexto de la compensación realizada a través de un Servicio de BME Clearing que utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia, los primeros tres apartados de la sección de la Parte Primera A (hasta, inclusive, el apartado que finaliza diciendo "su operación se considerará "compensada") no se aplicarán y lo siguiente se aplicará en su lugar.

Tal y como se describe en el primer apartado de la Parte Primera A, la mayoría de las ECC que utilicemos adoptarán el modelo "principal a principal"; sin embargo, cuando se utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia con un Servicio de BME Clearing, el reglamento de BME dispone que se aplicará un modelo de "agencia". Esto significa que cuando compensemos una operación para ustedes a través de un Servicio de BME Clearing, solamente formalizaremos una operación, actuando como agente en nombre y representación de ustedes como principal, con BME ( la Operación de Cliente). No habrá una operación "back-to-back" (es decir, una Operación CCP) como ocurre cuando se aplica el modelo de compensación "principal a principal".

En consecuencia, cada Operación de Cliente bajo un Servicio de BME Clearing cuando se utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia será una operación directamente entre ustedes y BME, actuando no obstante nosotros como su agente. Por consiguiente, aunque nosotros, como su agente, realizaremos pagos y entregas a BME, y aceptaremos pagos y entregas de BME, en su nombre, ustedes serán el principal en la operación con BME y seguirán teniendo la responsabilidad primaria respecto de dichas Operaciones de Cliente. No obstante, también responderemos con ustedes en relación con esta Operación de Cliente en caso de incumplimiento por su parte, aunque también en caso de incumplimiento por nuestra parte, si se adeuda un importe neto a BME después de liquidarse las Operaciones de Cliente. En estas dos circunstancias, BME tendrá derecho a dirigirse contra nosotros, significando esto que nosotros nos dirigiremos contra ustedes para recuperar dicha cantidad.

Esta operación de clientes se considerará "compensada" una vez se haya presentado a BME la Operación de Cliente del tipo anteriormente descrito y aceptada por esta.

Los términos de cada operación de clientes se registrarán por el reglamento de BME y por un acuerdo de compensación de cliente entre ustedes y nosotros.

### **Margen**

Aunque actuaremos como su agente en relación con las Operaciones de Cliente anteriormente descritas, se seguirá aplicando lo expuesto los apartados cuarto y quinto de la sección de la Parte Primera A titulada "*El modelo de compensación de "principal la principal"*", con respecto a cómo se le pedirá el margen y se transferirá a la ECC y el riesgo de tránsito asociado y lo expuesto en las secciones de la Parte Primera B titulado "*¿Nos entregarán efectivo o activos no monetarios como margen para las Operaciones de Cliente?*", "*¿Nos entregarán activos transmitiéndonos el título de propiedad o mediante cesión en garantía?*", "*¿Cómo se tratarán los márgenes sobrantes que les podamos solicitar?*" y "*¿Se le devolverá el mismo tipo de activo que originalmente nos facilitó como margen para una Operación de Cliente?*", salvo en la medida en la que les seguiremos pidiendo que nos entreguen margen para transferirlo a BME en su nombre y que recibiremos el margen de BME en su nombre con respecto a las Operaciones de Cliente que correspondan.

### **Traspaso**

El contenido de este documento relativo al traspaso de las Operaciones de Cliente de forma ordinaria y después de un incumplimiento por nuestra parte se seguirá aplicando por regla general aunque, dado que la Cuenta de Cliente Individual - Agencia sigue el modelo de agencia, esto dependerá de que el agente de compensación de respaldo acepte asumir la Operación de Cliente sobre la misma base. Además, no existe una operación ECC back-to-back con respecto a una Operación de Cliente.

### **Operaciones ECC**

Tal y como se describe anteriormente, cuando se compensa una operación para ustedes a través de un Servicio de BME Clearing que utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia, solamente hay una operación, la Operación de Cliente. No existe un mecanismo back-to-back y, en consecuencia, no hay una Operación ECC. Por consiguiente, cuando revise este documento en el contexto de este servicio, deberá leer cada referencia como una "Operación ECC", una "Operación ECC relativa a una Operación de Cliente" o una "Operación de Cliente y una Operación de Cliente paralela" (o texto equivalente) como una referencia a una "Operación de Cliente", en la medida relevante.

### **Cuentas de Cliente Ómnibus**

Este suplemento no se aplicará en el caso de que elijan una "Cuenta de Cliente Ómnibus" con respecto a un Servicio de BME Clearing y, por lo tanto, la información contenida en la Parte Primera y en la Parte Segunda de este documento se seguirá aplicando sin modificaciones.

### **Riesgos de insolvencia - Insolvencia de Altura**

La Sección de la Parte Primera C titulada "*Riesgo de insolvencia generales*" se seguirá aplicando, por regla general, el contexto de la compensación a través de un Servicio de BME Clearing, utilizando una Cuenta de Cliente Individual, con sujeción a lo siguiente:

- tal y como se ha señalado anteriormente, el modelo de compensación de "agencia" se aplica en el presente caso, lo que da lugar a una relación de principal a principal entre ustedes y BME y, por consiguiente, sin perjuicio del primer guion de dicha sección, podrán tener derechos y reclamaciones contractuales directas contra BME y BME podrá tener derechos y reclamaciones contractuales directas contra ustedes (aunque entendemos que BME no se dirigiría contra ustedes, o es improbable que lo haga); y
- debe también tenerse en cuenta que nuestro nombramiento por su parte como agente suyo con respecto a las Operaciones de Cliente correspondientes podrá extinguirse en caso de que entremos en situación de insolvencia, aunque esto será una cuestión de hecho y de interpretación en relación con el contexto aplicable.

### **Riesgos de insolvencia - Insolvencia de BME**

La Sección de la Parte Primera C titulada “*Riesgo de insolvencia de las ECC y otras entidades*” se seguirá aplicando, por regla general, el contexto de la compensación a través de un Servicio de BME Clearing, utilizando una Cuenta de Cliente Individual, con sujeción a lo siguiente:

- Tal como se señala en el segundo apartado de dicha sección, en relación con la insolvencia de BME, en términos generales nuestros derechos dependerán de la ley del país en el que se haya constituido BME (es decir, la ley española) y de las protecciones específicas que haya establecido BME. Por consiguiente, les recomendamos que revisen detenidamente las comunicaciones correspondientes realizadas en este sentido por BME y que soliciten asesoramiento legal para entender plenamente los riesgos derivados de este escenario;
- esta sección debería leerse partiendo de que no existe una operación ECC back-to-back con respecto a una Operación de Cliente;
- dado que el modelo de compensación de "agencia" supone que no hay una relación de principal a principal entre nosotros y BME, los derechos y obligaciones descritos en dicha sección se aplicarán por regla general entre nosotros y BME, no entre nosotros y BME (salvo en un contexto en el que nosotros actuemos como su agente); y
- Por las razones señaladas anteriormente, con independencia del tercer guion de dicha sección, podrán tener derechos y reclamaciones contractuales directas contra BME.

### **Derechos sobre el margen**

En el contexto de una compensación a través del Servicio de BME Clearing que utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia, la sección de la Parte Primera C titulada “*Derechos de margen*” se aplicará con respecto a los activos que nos hayan facilitado y a los activos que hayamos facilitado, por cuenta de ustedes, a BME.

### **Liquidación por compensación**

La sección de la Parte Primera C titulada “*Liquidación por compensación*” se aplicará por regla general en el contexto de una compensación a través de un Servicio de BME Clearing que utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia. Sin embargo, tal y como se ha tratado anteriormente, en el presente caso se aplica el modelo de compensación de "agencia", lo que da lugar a una relación de principal a principal entre ustedes y BME. Por consiguiente, el neteo de las Operaciones de Cliente se realiza de acuerdo con el reglamento del BME. Las operaciones entre ustedes y nosotros no se netean

ya que no hay operaciones back-to-back susceptibles de netear. Por lo tanto, la sección titulada "liquidación por compensación" deberá interpretarse en consecuencia. Además, los dictámenes jurídicos que se están elaborando en todo el sector relativos a la eficacia de las disposiciones de liquidación por compensación en acuerdos de compensación de cliente estándar y sus anexos podrían no ocuparse del modelo de compensación de "agencia".

### **Traspaso - prohibición y acreedores preferentes**

La sección de la Parte Primera C titulada “*Traspaso - prohibición*” y “*Traspaso - acreedores preferentes*” no se aplicará en el contexto de una compensación a través de un Servicio de BME Clearing que utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia.

### **Desajuste entre las Operaciones ECC/de Cliente y los activos**

La sección de la Parte Primera C titulada “*Desajuste entre las Operaciones ECC/de Cliente y los activos*” no se aplicará en el contexto de una compensación a través de un Servicio de BME Clearing que utilice una Cuenta de Cliente Individual - Agencia.

## **Enlaces a los documentos informativos de la ECC**

Tengan en cuenta que estos enlaces han sido únicamente para que tengan una mejor referencia. En el caso de que no funcione cualquiera de estos enlaces deberán contactar directamente con la ECC correspondiente.

BME Clearing S.A., Sociedad Unipersonal:

<http://www.bmeclearing.es/ing/Participants/Structure/SegregationAndPortability.aspx>

---

<sup>1</sup> Reglamento Delegado (UE) 2017/589 de la Comisión de 19 de julio de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican los requisitos organizativos de las empresas de servicios de inversión dedicadas a la negociación algorítmica

<sup>2</sup> Reglamento Delegado (UE) n° 2017/2154 de la Comisión de 22 de septiembre de 2017 por el que se completa el Reglamento (UE) n° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta y Reglamento Delegado (UE) n° 2017/2155 de la Comisión de 22 de septiembre de 2017 por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) n° 149/2013 en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los acuerdos de compensación indirecta.

<sup>3</sup> El documento de Preguntas y Respuestas sobre el EMIR de la AEVM (Autoridad Europea de Valores y Mercados) confirma que los miembros compensadores de ECC no establecidas en la UE no están obligadas a cumplir el artículo 39 cuando ofrezcan a un cliente servicios de compensación en ECC no establecidas en la UE.

<sup>4</sup> Reglamento Delegado (UE) n° 2017/2154 de la Comisión de 22 de septiembre de 2017 por el que se completa el Reglamento (UE) n° 600/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta y Reglamento Delegado (UE) n° 2017/2155 de la Comisión de 22 de septiembre de 2017 por el que se modifica el Reglamento Delegado (UE) n° 149/2013 en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a los acuerdos de compensación indirecta.

<sup>5</sup> La ESMA confirma en los apartados 9, 10 y 92 del Informe Final de mayo de 2016 sobre las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta que la compensación (indirecta) en ECC no establecidas en la UE están fuera

---

del ámbito de aplicación de las disposiciones aplicables a las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta.

6 Esta descripción se basa en los artículos 6(2)(a) y 6(3) de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta.

7 La ley concursal nacional podría contemplar el traspaso para todas las cuentas aplicables, incluyendo las Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básicas.

8 Este apartado hacer referencia al supuesto de que el traspaso no esté "generalmente" disponible con respecto a Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básicas. La razón es que las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta no exigen el traspaso con respecto a dichas cuentas pero la ley concursal nacional si puede contemplarla para todas las cuentas aplicables, incluyendo las Cuentas de Cliente Indirecto Ómnibus Básicas.

9 Este significado se basa en lo establecido en el artículo 39(9) del EMIR.

10 Esta descripción se basa en los artículos 39(2) y 39(9) del EMIR.

11 Tengan en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros nos puede autorizar a aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta de operaciones por cuenta propia a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.

12 Esta descripción se basa en los artículos 39(3) y 39(9) del EMIR.

13 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros podría permitirnos aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta de operaciones por cuenta propia a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.

14 Esta descripción se basa en los artículos 4(2)(a) y 4(4)(A) de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta. Deben tener en cuenta que hemos basado nuestros análisis en los requisitos mínimos establecidos en las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta. Por consiguiente, hemos asumido que las posiciones en una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica se mantendrían de forma neta y el margen se cobraría también de forma neta.

15 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros podría permitirnos aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta por cuenta propia a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.

16 Esta descripción se basa en los artículos 4(2)(b) y 4(4) de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta.

17 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros podría permitirnos aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta personal a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.

18 Al preparar este documento relativo a la compensación directa nos hemos remitido a la documentación de información sobre cuentas cliente ofrecida en los sitios web de las siguientes ECC: LCH Clearnet Limited, Eurex Clearing AG, NASDAQ OMX Clearing and CME Clearing Europe Limited de 24 de octubre de 2013.

Al preparar el resumen general de las características típicas de la cuenta de cliente indirecto tenga en cuenta que hemos basado nuestros análisis en los requisitos mínimos establecidos en las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta. Por consiguiente, hemos asumido que a los clientes se les ofrecería la posibilidad de elegir entre una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Básica con márgenes netos y una Cuenta de Cliente Indirecto Ómnibus Bruta. Téngase en cuenta que no obstante se permitiría ofrecer a los clientes tipos adicionales de estructuras de cuenta y modelos de segregación, incluyendo las ISAs (cuentas segregadas individualmente), en tanto en cuanto ofrezcan como mínimo el nivel de segregación establecido en las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta (véase artículo 5(1) de las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta, apartados 33 y 34 del Documento de Consulta de la AEVM sobre las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta de noviembre de 2015 y el apartado 35 del Informe Final sobre las NTR relativas a los Acuerdos de Compensación Indirecta de la AEVM de mayo de 2016.

- 19 Los enlaces son a los documentos utilizados para preparar el resumen de la Parte Segunda. No está claro si estos son los documentos publicados por las ECC de conformidad con el artículo 39 (7) y asumimos que podrán actualizarse en cualquier caso en su debido momento.
- 20 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros nos puede permitir aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta personal a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.
- 21 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros nos puede permitir aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta personal a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.
- 22 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros nos puede permitir aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta personal a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.
- 23 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros podría permitirnos aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta personal a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.
- 24 Deben tener en cuenta que el acuerdo de compensación entre ustedes y nosotros podría permitirnos aplicar los saldos de liquidación positivos de su cuenta de operaciones por cuenta propia ICA a los saldos de liquidación negativos adeudados con respecto a sus cuentas de cliente.