



BOLSA BOLIVIANA DE
VALORES S.A.

El Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Introducción

Luego de 16 años, cuando se realizó la primera transacción en la Bolsa Boliviana de Valores S.A., el mercado de valores nacional ha logrado importantes progresos, superando incluso, el grado de desarrollo que alcanzaron en similar período de tiempo otros mercados de valores en la región. Sin embargo, a pesar de esos importantes progresos, todavía la participación tanto de inversionistas como de emisores es reducida, se tiene poca liquidez, reducida cobertura a nivel nacional, así como ciertas ineficiencias en la formación de precios. Entre las principales causas que explican la poca participación del mercado de valores se pueden mencionar:

- Concertación y liquidación de operaciones en forma física, lo que implica altos riesgos para inversionistas del interior y exterior
- Valores nominales altos de las emisiones realizadas, lo que los hace inaccesibles para la mayoría de los inversionistas particulares.
- Agencias de Bolsa y SAFIs se encuentran en La Paz.
- La actual negociación a viva voz posibilita manipulaciones en los precios.

Con el objetivo de superar los factores que dificultan el desarrollo del mercado de valores, ampliar la cobertura del mercado bursátil y atraer a nuevos inversionistas que residen en otras ciudades del país, la Bolsa Boliviana de Valores S.A. está trabajando en el desarrollo de un Sistema Electrónico de Negociación (SEN), sistema que permitirá que las operaciones bursátiles se realicen en forma electrónica.

Este proyecto es de vital importancia para el desarrollo del mercado de valores nacional puesto que permitirá a las agencias de bolsa en representación de sus clientes inversionistas, independientemente de su ubicación geográfica, realizar operaciones en el mercado bursátil, facilitando el ingreso de nuevos participantes.

Se tiene planificado que este sistema, que reemplazará a la negociación física a viva voz que actualmente se utiliza para concertar operaciones de compra y venta de valores, entrará en funcionamiento el último trimestre de esta gestión.

Beneficios Esperados

El SEN es un sistema de negociación electrónico concurrente que permite transar instrumentos financieros a distancia o de manera remota, en un ambiente ágil, transparente, equitativo y seguro.

Con la implementación del SEN se espera que el mercado de valores obtenga los siguientes beneficios:

- Ampliar la cobertura del mercado de valores con la formación u operación de Agencias de Bolsa en interior del país.
- El acceso de nuevos inversionistas particulares y extranjeros ampliando así la oferta de recursos para las empresas y mejorando la liquidez del mercado.
- Reducir ineficiencias en la formación de precios y asegurar así un precio justo para los valores.
- Mejorar y ampliar la oferta de servicios de información de la BBV.
- Otorgar información a participantes para mejorar sus procesos de toma de decisiones de inversión y/o la prestación de sus servicios.

Principios Filosóficos

El desarrollo del SEN se ha basado en los siguientes principios con los cuales se sustenta un mercado eficiente y transparente:

Accesibilidad: Cualidad de un mercado financiero de lograr que todos los participantes del mercado accedan a él en exactamente las mismas condiciones y sin privilegios.

Mercado "ciego": Aquel mercado financiero en el que el cierre y el calce de las operaciones se dan sin que los operadores conozcan a sus contrapartes al momento de producirse la transacción.

Oportunidad y Equidad: Cuando todos los participantes del mercado accedan a él a un mismo tiempo y que cuenten todos con la misma información en el mismo momento, así como recibir exactamente el mismo trato y oportunidad.

Precio "justo": Cuando el precio de un instrumento financiero es pactado como resultado de la concurrencia de muchos oferentes y demandantes.

Profundidad: Atributo de un mercado de valores en el que se negocian una gran cantidad de instrumentos financieros e intervengan muchos oferentes y demandantes de esos instrumentos.

Transparencia: Cuando todas las transacciones financieras sean resultado de la misma información disponible para todos los participantes de dicho mercado y que ninguno de ellos tenga acceso o haga uso de información asimétrica o privilegiada.

Veracidad: Cuando la información que se genera en el mercado sea correcta, no distorsionada y simétrica.

Criterios de Negociación

Los criterios básicos de negociación mencionados anteriormente se pueden observar en los Esquemas 1 y 2 a continuación:

Los criterios de negociación del SEN se basan en el “modelo de mercado europeo”, que persigue una eficiente formación de precios y una disminución de la volatilidad de precios. Para ello el SEN se rige por tres criterios básicos:

a) Prioridad precio-tiempo de las posturas:

Este criterio establece que; ante la igualdad de precios, se sitúan en primer lugar las posturas que se introdujeron con anterioridad. Es decir que, las posturas que tienen mejor precio o tasa, se ubican en primer lugar. Si dos precios o tasas son iguales, prevalecen las posturas que fueron introducidas primero (las más antiguas).

b) Mercado ciego: El SEN, (con excepción del Mecanismo de Negociación de Acciones no Registradas), no expone sino hasta el cierre de una operación, cuáles son las Agencias de Bolsa participantes del cierre de una operación.

c) Mejor precio del lado contrario: Este criterio establece que las posturas en el SEN se ejecutan al mejor precio del lado contrario del Libro de Posturas. Es decir que, si se trata de una postura de compra, la negociación se efectuará al precio de la primera postura situada en el lado de ventas del Libro de Posturas. De igual forma, si se trata de una postura de venta, la negociación se efectuará al precio de la primera postura en el lado de compras del Libro de Posturas. Dicho de otra manera:

- Si es una postura de compra, la postura se negociará a la(s) tasa(s) de la(s) primera(s) postura(s) que esté(n) situada(s) en el lado de ventas del Libro de Posturas.
- Si es una postura de venta, la postura se negociará a la(s) tasa(s) de la(s) primera(s) postura(s) que esté(n) situada(s) en el lado de compras del Libro de Posturas.

ESQUEMA 1

COMPRADOR



ETAPA 1 (Postura)		
VENTAS		
Orden	Tasas	Cantidad
1	9,37%	500
2	9,50%	100
3	9,50%	150
4	8,00%	200
Total		950

ETAPA 2 (Priorización Posturas)		
VENTAS		
Orden	Tasas	Cantidad
2	9,50%	100
3	9,50%	150
1	9,37%	500
4	8,00%	200
Total		950

ESQUEMA 2

VENDEDOR



ETAPA 1 (Postura)		
COMPRAS		
Orden	Tasas	Cantidad
1	9,37%	500
2	9,50%	100
3	9,50%	150
4	8,00%	200
Total		950

ETAPA 2 (Priorización Posturas)		
COMPRAS		
Orden	Tasas	Cantidad
4	8,00%	200
1	9,37%	500
2	9,50%	100
3	9,50%	150
Total		950

El sistema considera dos grandes formas de negociación: **la subasta doble competitiva y la subasta.**

A) Subasta Doble Competitiva:

Es un mercado en el que se pueden introducir, modificar o cancelar posturas, tanto de compra como de venta, cerrándose operaciones según los criterios de negociación descritos (Prioridad precio - tiempo).

Bajo esta forma de negociación se contarán con los siguientes mecanismos de negociación:

1. **Renta Fija Seriadados:** En este mecanismo, se negocian Bonos de Corto Plazo, Bonos de Largo Plazo, Valores de Titularización de Contenido Crediticio, Bonos del Tesoro emitidos para el FCI, Pagars Bursátiles, Cupones y otros instrumentos emitidos en serie, con excepción de Letras y Bonos del Tesoro negociados a través de Subasta del Banco Central de Bolivia.
2. **Renta Fija Serializados:** En este Mecanismo se negocian Certificados de Depósitos a Plazo Fijo, Letras y Bonos del Tesoro.
3. **Renta Fija Reportos:** En este mecanismo se negocian operaciones de reporto serializadas por emisor y plazo.
4. **Renta Variable Seriadados:** En este Mecanismo se negocian acciones y cuotas de fondos de inversión cerrados.

B) Subasta:

Es un mercado que generalmente se origina a partir del ingreso de posturas de venta, en el que se pueden introducir posturas de compra en forma sucesiva mejorando posturas vigentes hasta que ocurre un cierre aleatorio. A diferencia de una Subasta Doble Competitiva, los cierres de operaciones ocurren al final de la subasta entre las posturas de venta iniciales y las mejores posturas de compra ingresadas hasta el cierre aleatorio ordenadas en forma decreciente.

Bajo esta forma de negociación se contarán con los siguientes mecanismos en los cuales se negociarán los siguientes instrumentos:

1. **Subasta Especial:** Se negocian Bonos con cupones desprendidos, DPF's no serializados y otros valores con amortización de capital irregular.
2. **Mesa de Negociación:** Se negociarán pagars.
3. **Acciones no Registradas.**
4. **Colocación Primaria Renta Fija.**
5. **Colocación Primaria Renta Variable.**
6. **Contratos de Reporto (cuando normativa lo permita).**

En el próximo número de la Hoja Bursátil, se explicarán la operativa de cada uno de los mecanismos, así como las tipologías de las órdenes que aceptará el sistema de negociación.

Información y consultas:

Calle Montevideo N° 142

Teléfono: 244 3232

Fax: 244 2308

Dirección de Desarrollo e Información:

ialeman@bolsa-valores-bolivia.com