

BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

El Sistema Electrónico de Negociación de la Bolsa Boliviana de Valores S.A. (Parte 2)

Introducción

Continuando con el tema de nuestra anterior Hoja Bursátil, en este número, se explicará la operativa de cada uno de los mecanismos y tipologías de las órdenes del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) que viene desarrollando la Bolsa Boliviana de Valores S.A.

Mecanismos de Negociación

El sistema considera dos grandes formas de negociación: **A) la subasta doble competitiva** y **B) 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 de "Prioridad precio – tiempo" y de "mejor precio del lado contrario"¹.

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

1. **Renta Fija Seriadados:** En este Mecanismo, se negociarán Bonos de Corto Plazo, Bonos de Largo Plazo, Valores de Titarización de Contenido Crediticio, Bonos del Tesoro emitidos para el FCI, Pagarés Bursátiles, Cupones y otros instrumentos emitidos en serie, (con excepción de Letras y Bonos del Tesoro emitidos a través de Subasta del Banco Central de Bolivia).

2. **Renta Fija Serializados:** En este Mecanismo se negociarán Certificados de Depósitos a Plazo Fijo, Letras y Bonos del Tesoro emitidos por la Subasta del Banco Central de Bolivia.
3. **Renta Fija Reportos:** En este Mecanismo se negociarán operaciones de reporto serializadas por emisor, moneda y plazo.
4. **Renta Variable Seriadados:** En este Mecanismo se negociarán 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 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 negociarán Bonos con cupones desprendidos, DPF's no serializados y otros valores con amortización de capital irregular.
2. **Mesa de Negociación:** Se negociarán pagarés.
3. **Acciones no Registradas:** Se negociarán las acciones de empresas que no se encuentran registradas en el RMV, o inscritas en el mencionado registro pero no inscritas en la BBV.
4. **Colocación Primaria Renta Fija:** Se negociará la primera venta de valores de renta fija que realiza el emisor al primer inversionista.

5. **Colocación Primaria Renta Variable:** Se negociará la primera venta de valores de renta variable que realiza el emisor al primer inversionista.
6. **Contratos de Reporto:** (cuando la normativa lo permita).

Etapas de una Subasta Doble Competitiva (SDC)

De manera general, una SDC tendrá las siguientes etapas para la negociación de los valores:

- a) **Cargado de Intenciones:** Etapa que puede iniciarse con carácter previo al inicio de cada sesión y tiene como objetivo, permitir a un Operador de Ruedo introducir su libro de órdenes oportunamente y preparar una estrategia de negociación. En esta etapa se pueden ingresar, modificar y eliminar intenciones. Aquellas que queden en la ventana intenciones de oferta pasan al Módulo Negociación SEN y son susceptibles de ser introducidas al Libro de Posturas para su ingreso al Mercado.
- b) **Preapertura:** Etapa que se origina en el ingreso de posturas, ya sea sobre las intenciones cargadas en la etapa anterior, o sobre el universo de series habilitadas para un mecanismo de negociación.
- c) **Resultados de Primera simulación de Matriz y mejora de posturas:** Etapa en la que se muestra a través de tres pantallas lo que cerraría el mercado, lo que cerraría la propia Agencia de Bolsa y las series habilitadas para negociación. Con esta información, las Agencias de Bolsa pueden mejorar sus Posturas, o ingresar nuevas Posturas sobre series habilitadas, con objeto de concretar operaciones, antes de un cierre definitivo de la Matriz.

¹ Ver explicación a detalle en la anterior Hoja Bursátil N° 30

- d) **Cierres en Matriz y análisis:** En esta etapa se muestran los cierres de operaciones en el mercado de Preapertura y se exponen las series que se encuentran habilitadas para negociarse en el mercado continuo.
- e) **Análisis:** Series sobre las que pueda negociarse en mercado continuo, en las columnas se puede encontrar información útil como: Mejores precios a la compra y a la venta ofertados.
- f) **Continuo:** Etapa en la que pueden introducirse Posturas de Compra y de Venta simultáneamente, sobre cualquiera de las series habilitadas para negociación. Para ello, el Operador sólo debe posicionarse en cualquiera de estas series y presionar la opción “negociar”. En esta etapa pueden modificarse y eliminarse posturas.
- g) **Cierres:** Según se van cerrando operaciones, éstas pueden verse en la ventana “cierres en continuo”. Adicionalmente, al final de la sesión podrán verse las ventanas de “cierre de sesión” y “cierre del día”, ambas con información agrupada de las operaciones correspondientes.

- c) **Análisis:** Etapa en la que se muestra a todo el mercado ofertas de valores (por lo general posturas de venta), con carácter previo al inicio de la negociación.
- d) **Negociación:** Etapa que consiste en la realización de negociaciones durante un tiempo determinado, sin que se cierren operaciones sino hasta que ocurre un cierre aleatorio y se adjudican sólo las mejores posturas hasta agotar la cantidad ofertada. Las posturas van ordenándose para fines de exposición según la mejor postura para la oferta que dio origen a la negociación.
- e) **Cierres:** Etapa que comienza a partir de un cierre aleatorio. Se asignan las mejores posturas ingresadas hasta ese momento.

Tipos de Posturas

El SEN reconocerá tres tipos de posturas para la compra o venta de valores:

- Postura por lo mejor u Orden por lo Mejor (OPM)
- Postura limitada
- Postura de mercado u Orden de Mercado (OM)

a) Postura por lo mejor (OPM)

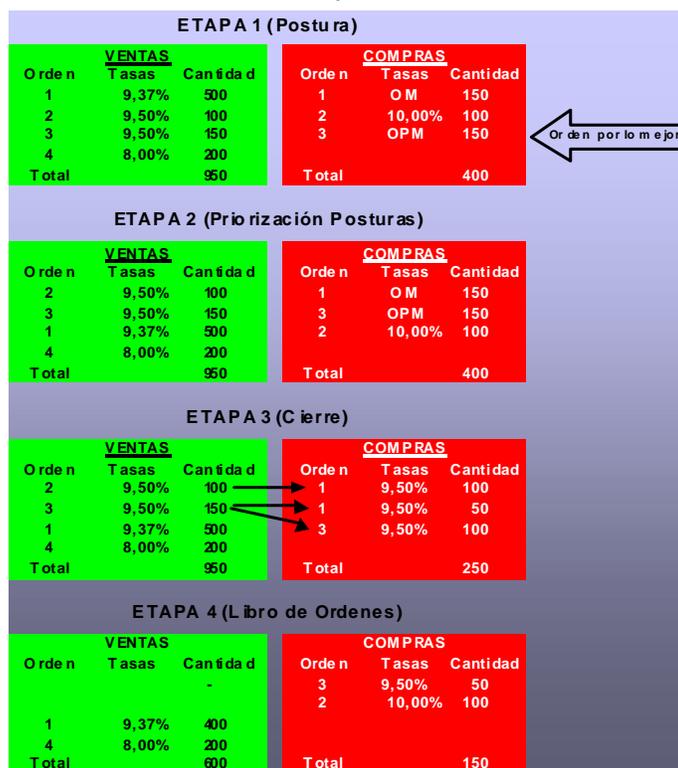
Es aquella postura que no tiene precio o tasa y que queda limitada al mejor precio o tasa del lado contrario del Libro de Posturas. La postura es rechazada si es que no existe ninguna postura en el lado contrario del Libro de Posturas. En el Esquema 1 se observa el proceso de prioridad de posturas y de asignación de cierres.

Etapas de una Subasta

De manera general, una Subasta tendrá las siguientes etapas para la negociación de los valores:

- Cargado de Intenciones:** Etapa que puede iniciarse con carácter previo al inicio de cada sesión, y tiene como objetivo permitir a un Operador de Ruedo introducir su libro de órdenes oportunamente y preparar una estrategia de negociación. En esta etapa se pueden ingresar, modificar y eliminar intenciones. Aquellas que queden en la ventana intenciones de oferta pasan al Módulo Negociación SEN y son susceptibles de ser introducidas al Libro de Posturas.
- Preapertura:** Etapa que se origina en el ingreso de posturas, ya sea sobre las intenciones cargadas en la etapa anterior, o sobre el universo de series habilitadas para un mecanismo de negociación.

Esquema 1:



Condiciones de las Posturas

Las posturas anteriores pueden ejecutarse Bajo las siguientes condiciones:

- **Ejecución o anulación:** La postura se ejecuta inmediatamente por la cantidad posible y el SEN rechaza el resto del volumen de la postura.
- **Volumen mínimo:** Al ingresar al mercado, esta postura se ejecuta a una mínima cantidad especificada. Si no se ejecuta esa cantidad mínima, el SEN rechaza la orden.
- **Todo o nada:** La postura se ejecuta en su totalidad al ser introducida o se rechaza antes de negociar si el volumen no es igual al total de la postura.

b) Postura limitada

Es aquella postura que se negocia a su precio o tasa límite o mejor. Si es una postura de compra, la postura se ejecutará a ese precio o tasa (límite) o a un precio inferior (o tasa mayor) que exista en el lado contrario del Libro de Posturas. Si es una postura de venta, la postura se ejecutará a ese precio o tasa (límite) o a un precio mayor (o tasa menor) que exista en el lado contrario del Libro de Posturas. Las posturas limitadas pueden introducirse tanto en la sesión de apertura como en el mercado continuo. El Esquema 2 muestra esta situación considerando que la postura limitada es del 10% o mejor.

Esquema 2:

ETAPA 1 (Postura)					
VENTAS			COMPRAS		
Orden	Tasas	Cantidad	Orden	Tasas	Cantidad
1	9,37%	500	1	OM	150
2	9,50%	100	2	10,00%	100
3	9,50%	150			
4	8,00%	200			
Total		950	Total		250

← Orden Limitada

ETAPA 2 (Priorización Posturas)					
VENTAS			COMPRAS		
Orden	Tasas	Cantidad	Orden	Tasas	Cantidad
2	9,50%	100	1	OM	150
3	9,50%	150	2	10,00%	100
1	9,37%	500			
4	8,00%	200			
Total		950	Total		250

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

ETAPA 4 (Libro de Ordenes)					
VENTAS			COMPRAS		
Orden	Tasas	Cantidad	Orden	Tasas	Cantidad
3	9,50%	100	2	10,00%	100
1	9,37%	500			
4	8,00%	200			
Total		800	Total		100

c) Postura de mercado (OM):

Es aquella postura que mantiene abierta la tasa o el precio, según corresponda. El cierre de la postura se da al mejor precio o tasa del lado contrario del Libro de Posturas. Si la postura no se completa contra la primera postura del lado contrario del Libro de Posturas, la postura seguirá ejecutándose a tantos precios o tasas del lado contrario como sea necesario hasta ser completa. Si no se completa la postura, ésta permanece abierta sin tasa o precio de referencia.

En el Esquema 3 se puede observar las características mencionadas. Es importante destacar que, en el ejemplo, el lado contrario es la compra. Este tipo de posturas se encuentra inhabilitada en la presente versión del SEN.

Esquema 3:

Última tasa negociada:		10,00%			
ETAPA 1 (Postura)					
COMPRA		Compras		Ventas	
Ordenes	Tasa Volumen	Volumen Tasa	Tasa Volumen	Orden de Mercado	Tasa Volumen
1ra	11% 2000	2000 11,00%	OM	2500	
2da	12% 1000	1000 12,00%			
ETAPA 2 (Cierre)					
Compras		Ventas			
Volumen Tasa	Tasa Volumen	Tasa Volumen	Volumen		
2000 11,00%	11,00% 2000	12,00% 500			
1000 12,00%					
ETAPA 3 (Libro de Ordenes)					
Compras		Ventas			
Volumen Tasa	Tasa Volumen	Tasa Volumen			
500 12,00%					

Información y consultas:

Calle Montevideo N° 142

Teléfono: 244 3232

Fax: 244 2308

Dirección de Desarrollo e Información:

ialeman@bolsa-valores-bolivia.com