

CONTENIDO

1.	Sistema de negociación SMART-BBV.....	2
2.	Ventajas del sistema SMART-BBV	2
3.	Fases de negociación	3
4.	Criterios de ordenamiento de las posturas	3
5.	Modalidades de negociación	3
6.	Fases de negociación en una Subasta Doble Competitiva	3
7.	Determinación de precios o tasas de cierre.....	4
8.	De las Posturas.....	6
	TIPOS DE POSTURAS.....	6
	CONDICIONES A LAS POSTURAS	7
	VIGENCIA DE LAS POSTURAS	7
	CONTENIDOS DE LAS POSTURAS	7
9.	Mecanismos de negociación.....	7
10.	Etapas de implementación	8

Con el objetivo de ampliar la cobertura del mercado bursátil y atraer a nuevos inversionistas que residen en otras ciudades del país, la Bolsa Boliviana de Valores ha implementado un sistema de negociación electrónico denominado SMART - BBV, que permitirá que las negociaciones de valores se realicen en forma electrónica y remota.

Este sistema aportará al desarrollo del mercado de valores nacional puesto que permitirá a las agencias de bolsa, independientemente de su ubicación geográfica, realizar operaciones en el mercado de valores, facilitando el ingreso de nuevos participantes.

1. Sistema de negociación SMART-BBV

El sistema de negociación electrónico, es un sistema concurrente que permite transar valores a distancia o de manera remota. Este sistema cumple con cualidades o atributos requeridos un mercado financiero y está basado en los siguientes principios:

- ❖ Accesibilidad: lograr que todos los participantes del mercado accedan a él en exactamente las mismas condiciones y sin privilegios.
- ❖ Equidad: todos los participantes de un mercado financiero deben recibir exactamente el mismo trato y oportunidad.
- ❖ Mercado “ciego”: aquel mercado financiero en el que la negociación ocurre sin que los operadores conozcan a sus contrapartes.
- ❖ Oportunidad: lograr que todos los participantes del mercado accedan a él a un mismo tiempo y que cuenten todos con la misma información en el mismo momento.
- ❖ Precio “justo”: precio de un instrumento financiero 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 y donde intervienen muchos oferentes y demandantes de esos instrumentos.
- ❖ Transparencia: todas las transacciones financieras son resultado de la misma información disponible para todos los participantes y donde ninguno de ellos tiene acceso o hace uso de información asimétrica o privilegiada.

Por lo tanto, gracias a este sistema las negociaciones en el mercado de valores se realizaran oportunamente, de manera equitativa, dentro de un mercado ciego, generando precios justos para los valores y promoviendo la profundidad del mercado, bajo un escenario transparente.

2. Ventajas del sistema SMART-BBV

- ❖ Amplía la cobertura del mercado de valores con la participación de agencias de bolsa en el interior del país.
- ❖ Permite el acceso de nuevos inversionistas, ampliando así la oferta de recursos para las empresas y mejorando la liquidez del mercado.
- ❖ Reduce ineficiencias en formación de precios y asegura así un precio justo para los valores.
- ❖ Mejora y amplía la oferta de servicios de información de la BBV.

3. Fases de negociación

La negociación a través del Mercado Electrónico (sistema SMART-BBV) se basan en una eficiente formación de precios y una disminución de la volatilidad de los mismos. Bajo esta premisa, la negociación en el sistema SMART-BBV tiene dos fases:

Fase I:

Subasta de Apertura: permite establecer un precio de equilibrio que busca cerrar el mayor número de operaciones en función de las órdenes ingresadas.

Fase II:

Mercado Abierto: permite la realización continua de operaciones en forma inmediata alrededor del precio de equilibrio determinado en la Subasta de Apertura.

4. Criterios de ordenamiento de las posturas

En el Mercado Electrónico, las posturas se ordenarán en función a los siguientes criterios que se aplicarán en el orden que se describe a continuación:

- ❖ Mejor Postura para lado contrario. Las Posturas se ordenan considerando el mejor precio o tasa para el lado contrario.
- ❖ Prioridad tiempo de las posturas. A igualdad de precios o tasas, tendrán prioridad las posturas que se introdujeron con anterioridad. Las posturas sin precio o tasa siempre tendrán prioridad sobre las posturas limitadas. Las siguientes modificaciones generarán pérdida de prioridad para una postura ingresada:
 - Modificación en precio o tasa
 - Modificación en la actuación por cuenta propia o de terceros
 - Incremento en la cantidad de valores negociados

5. Modalidades de negociación

El sistema SMART-BBV considera dos modalidades de negociación:

Subasta Doble Competitiva (SDC): Bajo esta modalidad, se pueden introducir, modificar o cancelar posturas dentro del mercado, tanto de compra como de venta, cerrándose operaciones según los criterios de negociación del sistema.

Subasta Simple: Esta subasta se da cuando un mercado 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 SDC, 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, de la mejor a la peor postura.

6. Fases de negociación en una Subasta Doble Competitiva

Es una modalidad de negociación en la que se pueden introducir posturas iniciales de compra y/o venta, sobre las cuales se pueden presentar contraofertas tanto de compra como de venta concertándose operaciones según los criterios de negociación de "Prioridad precio – tiempo" y de "mejor tasa del lado contrario". Dentro de esta modalidad se desarrollan las siguientes fases de negociación:

- ❖ Fase de Subasta de Apertura, esta fase cuenta con las siguientes etapas:
 - Ingreso de Ordenes sin Publicación: Permite el ingreso oportuno de posturas previo a la próxima etapa, las mismas que sólo son visibles por el operador.
 - Subasta de Apertura: Las posturas ingresadas en la etapa previa se hacen visibles para el resto del mercado. Durante esta etapa, se muestra en tiempo real la tasa (precio) de equilibrio de la subasta. Sobre esta información, los operadores de bolsa pueden modificar sus posturas, o ingresar nuevas.
 - Cierre: Se cierran automáticamente operaciones a la tasa (precio) de equilibrio.
- ❖ Fase de Mercado Abierto, esta fase cuenta con las siguientes etapas:
 - Periodo de Análisis: Permite analizar información respecto a las propias posturas que no hubieran sido cerradas en la Fase de Subasta de Apertura y las condiciones en las que se cerraron operaciones en esa fase.
 - Mercado Abierto: Se pueden introducir, modificar y eliminar posturas de compra y de venta, cerrándose operaciones con series habilitadas a la tasa (precio) que, en cada caso, se fije según los criterios de negociación establecidos para esta fase.
- ❖ Subastas de Formación de Precios, esta fase se activa cuando existen un potencial cierre de una operación con una determinada serie y tiene la finalidad de que todos los operadores de bolsa tengan la misma oportunidad para ingresar a aquellas operaciones con series que estén a punto de cerrarse (potencial cierre) y así generar competencia entre ellos. Las subastas de formación de precios se desatan por la ocurrencia de los siguientes eventos:
 - Subasta por volatilidad: Esta subasta se ejecuta ante un potencial cierre con una tasa (precio) que sea igual a uno de los límites (superior o inferior) del Rango Estático de la serie. Los procedimientos para la determinación de los Rangos Estáticos serán establecidos por la BBV mediante circular y tienen la finalidad de definir para una serie específica la variación máxima permitida (simétrica) respecto del precio o tasa de referencia y se expresa en porcentaje. En caso de no existir un precio o tasa de referencia vigente, no se aplicarán Rangos Estáticos. Los Rangos Estáticos están activos durante la Fase de Mercado Abierto.

El precio o tasa de referencia, será el obtenido en la última Subasta de Formación de Precios de la misma Sesión o, en caso de no existir, será el precio o tasa de mercado vigente para el código de valoración al que pertenece el valor correspondiente. Los procedimientos para la determinación del precio o tasa de referencia vigente serán establecidos por la BBV mediante Circular.
 - Subasta por habilitación de serie: Esta subasta se ejecuta ante el primer potencial cierre con una serie, sobre la cual no se hubieren efectuado cierres o no se hubieren ingresado posturas en la fase de subasta de apertura.
 - Subasta por cruce: Esta subasta se ejecuta ante un potencial cierre de la misma agencia de bolsa, es decir que un mismo operador está actuando por cuenta de un comprador y vendedor al mismo tiempo.

7. Determinación de precios o tasas de cierre

Las reglas aplicadas para la determinación de los precios o tasas de cierre dependerán de la fase de negociación en la se encuentre el Mercado Electrónico.

Subasta Doble Competitiva – Mercado Abierto

En la fase de Mercado Abierto, con excepción de Subastas de Formación de Precios, se cerrarán operaciones de forma automática, considerando la siguiente regla:

- ❖ Mejor postura del lado contrario. Una nueva postura, susceptible de ser cerrada, se cierra a la mejor postura del lado contrario.

Subasta Doble Competitiva – Subasta de Apertura y Subastas de Formación de Precios

Los cierres de negociaciones realizadas en subastas de apertura y subastas de formación de precios, se realizan al finalizar la subasta que corresponda, siguiendo en orden las siguientes reglas:

- ❖ Máxima Ejecución. El precio o tasa de cierre será aquel al que se cierre una mayor cantidad de valores.
- ❖ Menor desequilibrio. Si hay dos o más precios o tasas a los cuales puede cerrarse la mayor cantidad de títulos, el precio o tasa será el que deje menor desequilibrio en cantidad. El desequilibrio en cantidad se define como la diferencia entre la cantidad ofrecida y la cantidad demandada susceptible de cerrarse a un mismo precio o tasa.
- ❖ Presión de Mercado. Si hay dos o más precios o tasas con el mismo desequilibrio en cantidad, se escogerá como precio o tasa de cierre, el precio o tasa del lado que tenga mayor cantidad de valores.
- ❖ Promedio. Si hay dos o más precios o tasas con la misma presión de mercado, se escogerá como precio o tasa de cierre, el promedio de los precios o tasas susceptibles de cerrarse.

Subasta Simple

Los cierres de negociaciones realizadas en subastas simples, se realizan siguiendo las siguientes reglas:

- ❖ Precio o tasa discriminante. El precio o tasa de cierre es el precio o tasa ofertado por cada postor dentro del grupo de posturas que completen la cantidad ofertada.
- ❖ Peor postura aceptada. El precio o tasa de cierre es único, el que corresponde a la postura con el peor precio o tasa para el lado contrario dentro del grupo de posturas susceptibles de ser cerradas, sea que completen, o no, la cantidad ofertada.
- ❖ Mejor postura rechazada. El precio o tasa de cierre es único, el que corresponde a la postura con el mejor precio o tasa para el lado contrario dentro del grupo de posturas no susceptibles de ser cerradas. En caso de que no se complete la cantidad ofertada, el precio o tasa de cierre será el que corresponde a la postura con el peor precio o tasa para el lado contrario dentro del grupo de posturas susceptibles de ser cerradas.
- ❖ Precio o tasa compuesto. A partir de todas las ofertas dentro del grupo de posturas susceptibles de ser cerradas, se calcula el precio o tasa promedio ponderado. Con esa información, el precio o tasa de cierre será:
 - Para valores de Renta Fija:
 - La tasa ofertada por cada postor, para todas las ofertas con tasa mayor o igual que la tasa promedio ponderada.
 - La tasa promedio ponderada, para todas las ofertas con tasa menor que la tasa promedio ponderada.

- Para valores de Renta Variable:
 - El precio ofertado por cada postor, para todas las ofertas con precio menor o igual que el precio promedio ponderado.
 - El precio promedio ponderado, para todas las ofertas con precio mayor que el precio promedio ponderado.

8. De las Posturas

TIPOS DE POSTURAS

A continuación, se detalla los tipos de posturas con las que un operador de bolsa puede negociar en el sistema SMART-BBV:

- ❖ Postura Limitada, es aquella postura que tiene todas las condiciones fijadas y que podrá cerrarse al precio o tasa fijados o mejor. A continuación, algunas consideraciones de una postura limitada:
 - Si es una postura de compra podrá cerrarse al precio o tasa fijados o a un precio inferior (tasa mayor) que exista en el lado contrario.
 - Si es una postura de venta podrá cerrarse al precio o tasa fijados o a un precio mayor (tasa menor) que exista en el lado contrario.
 - Las posturas limitadas pueden introducirse en cualquier estado de la sesión.
- ❖ Orden por lo mejor (OPM), es aquella postura que no tiene precio o tasa y que podrá cerrarse total o parcialmente a la mejor tasa o precio de las posturas que existan en el lado contrario. A continuación, algunas consideraciones de una OPM:
 - En caso de no existir posturas en el lado contrario, la postura OPM será eliminada.
 - En caso de un cierre parcial de una OPM, el saldo de instrumentos financieros no cerrados se mantiene vigente a la tasa de adjudicación parcial, convirtiéndose en consecuencia en una postura limitada.
 - Las posturas OPM sólo pueden introducirse en la fase de Mercado Abierto de una Subasta Doble Competitiva, por tanto, no aplican en las Subastas de Formación de Precios.
 - Las posturas OPM, tienen prioridad sobre las posturas limitadas.
- ❖ Postura de mercado (OM), Las OM sólo pueden introducirse en la etapa de negociación de una Subasta Simple y se ejecuta al finalizar dicha etapa. Dependiendo de la regla de determinación de precio o tasa de cierre de la Subasta Simple, tomarán los siguientes precios o tasas.
 - A precio o tasa discriminante. La OM toma el mejor precio o tasa para el lado contrario. En caso de no existan mejores precios o tasas para el lado contrario, la OM toma el precio o tasa del lado contrario.
 - A peor postura aceptada. La OM toma el precio o tasa de la peor postura aceptada.
 - A mejor postura rechazada. La OM toma el precio o tasa de la mejor postura rechazada.
 - A Precio o tasa compuesto. La OM toma el precio o tasa promedio ponderado.

CONDICIONES A LAS POSTURAS

Por otro lado, una vez que el operador selecciona un tipo de postura, puedo optar por alguna restricción que el sistema deberá tomar en cuenta para cerrar una operación, a continuación se detallan las restricciones a las posturas que el sistema tiene disponibles:

- ❖ Ejecución o anulación. La postura se ejecuta inmediatamente por la cantidad posible y el saldo no ejecutado es eliminado automáticamente.
- ❖ Volumen mínimo. La postura se ejecuta por una cantidad mínima especificada. Si no se ejecuta esa cantidad mínima, la postura es eliminada automáticamente.
- ❖ Todo o nada. La postura se ejecuta en su totalidad o se elimina automáticamente si la cantidad a ser negociada no es igual al total de la postura.

Las condiciones a las posturas sólo están habilitadas en la fase de Mercado Abierto de una Subasta Doble Competitiva, por tanto, no aplican en las Subastas de Formación de Precios.

VIGENCIA DE LAS POSTURAS

Una postura podrá tener las siguientes condiciones de vigencia (a elección del Operador de Bolsa al momento de ingresar la misma):

- ❖ Vigencia durante la Sesión. Implica que la postura sólo estará vigente hasta que una sesión determinada concluya.
- ❖ Vigencia hasta una fecha determinada: Implica que la postura estará vigente durante las sesiones que correspondan, hasta cumplir la fecha futura ingresada por el operador.

CONTENIDOS DE LAS POSTURAS

En el Mercado Electrónico, las Posturas deberán contener al menos la siguiente información:

- ❖ Posición (compra o venta)
- ❖ Serie
- ❖ Tipo de postura (limitada o por lo mejor)
- ❖ Condición de la postura (ejecución o anulación, volumen mínimo, todo o nada)
- ❖ Vigencia de la postura (hasta una sesión o hasta una fecha determinada)
- ❖ Cantidad de valores
- ❖ Actuación por cuenta propia o de terceros
- ❖ Tasa o precio

9. Mecanismos de negociación

Los mecanismos de negociación administrados por la BBV serán ejecutados a través del sistema de negociación electrónica SMART-BBV. Sin embargo, quedarán algunos mecanismos que se realizarán en el Piso de Negociación de la BBV. A continuación, el detalle:

Plataforma SMART-BBV (negociación electrónica):	
SDC Renta Fija Seriadados	SUBASTA DOBLE COMPETITIVA
o Bonos bancarios bursátiles	
o Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	
o Bonos corporativos	
o Bonos municipales	
o Valores de titularización	
o Pagarés Bursátiles	
o Bonos del Tesoro no emitidos en Operaciones de Mercado Abierto del BCB	
o Cupones de Bonos del Tesoro no emitidos en Operaciones de Mercado Abierto del BCB	
SDC Renta Fija Serializados	
o Bonos del Tesoro General de la Nación	
o Cupones de Bonos	
o Depósitos a Plazo Fijo	
SDC Renta Variable	
o Acciones	
o Cuas de participación de fondos cerrados	
SDC Reporto	
o Bonos bancarios bursátiles	
o Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	
o Bonos corporativos	
o Bonos municipales	
o Valores de titularización	
o Pagarés Bursátiles	
SDC Instrumentos de Divisas	
o Divisas	
Subasta Especial	SUBASTA SIMPLE
o Acciones	
Mesa de Negociación	
o Pagarés en mesa de negociación	
Colocación Primaria RF y RV	
o Bonos bancarios bursátiles	
o Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	
o Bonos corporativos	
o Bonos municipales	
o Valores de titularización	
o Pagarés Bursátiles	
o Cuotas de participación de fondos cerrados	
Subasta de Acciones para Operaciones de Venta	
o Acciones	
Transferencia de Posición de Reporto	
o Contratos de Reporto	
En Piso de Negociación (negociación física):	
Subasta de Acciones para Operaciones de Compra	SUBASTA SIMPLE
o Acciones	
Subasta Judicial	
o Todos los instrumentos financieros que se encuentren inscritos en la BBV	
Colocación Primaria Especial	
o Acciones de nueva emisión representadas en forma física emitidas por sociedades por acciones	
o Instrumentos Financieros emitidos como resultado de procesos de reestructuración voluntaria que cuenten con la autorización y registro en ASFI, y se encuentren inscritos en la BBV	

10. Etapas de implementación

La implementación del sistema de negociación electrónica SMART-BBV se realizará en dos etapas, de acuerdo con el siguiente detalle:

Etapa 1: Implementada desde agosto de 2016

Los mecanismos que incluye esta etapa son:

SDC Renta Fija Seriadados

SDC Renta Variable

Mesa de Negociación

Subasta de Acciones para Operaciones de Venta

Etapa 2: Implementada desde octubre de 2017

Esta etapa tiene dos fases:

Fase A (octubre 2017)

Colocación Primaria RF y RV

Fase B (junio 2019)

SDC Renta Fija Serializados

SDC Reporto

SDC Instrumentos de Divisas

Subasta Especial

Transferencia de Posición de Reporto

A continuación, se explican algunas consideraciones de la implementación del sistema SMART-BBV:

- ❖ Dentro de la etapa 1, las operaciones que se efectúen en los mecanismos de Mesa de Negociación y Subasta de Acciones de Venta se realizarán utilizando los procedimientos de contingencia.
- ❖ Dentro de la etapa 1, para los mecanismos SDC RF Seriadados y SDC RV, serán admitidos los valores que cumplan las siguientes condiciones adicionales a las establecidas en el RIRO de la BBV:
 - Que los valores tengan un valor nominal menor o igual a nueve millones de unidades monetarias.
 - Que los valores estén denominados en moneda nacional, moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor respecto a una moneda extranjera.

Los valores que no cumplan con estas condiciones serán negociados en el Ruedo de Bolsa.

- ❖ En tanto los mecanismos no se implementen, las operaciones serán efectuadas a través del Ruedo de Bolsa.