

**Bolsa de Valores de la  
República Dominicana**

# **Reglas de Suscripción y Negociación de Valores de la BVRD**

Valores representativos de deuda, de capital y  
cuotas de participación

(Sistema SIOPEL – Versión 7.2)

Santo Domingo, República Dominicana  
9 de noviembre de 2016

## Índice

- I. Introducción
- II. Definiciones
- III. Estructura del Mercado
- IV. Casos de Desconexión del Sistema
- V. Modificación de Cupos (Límites) de Contraparte
- VI. Liquidación de Operaciones
- VII. Colores de las Ofertas
- VIII. Determinación Precio de Cierre
- IX. Mecanismos Especiales: Método Telaraña
- X. Fórmula de Valoración para Valores Representativos de Renta Fija
- XI. Tipos de Ordenes
- XII. Ruedas de Negociación en SIOPEL
- XIII. Anexo – Ejemplo Método Telaraña

## I. Introducción

SIOPEL es un conjunto de programas que permite transar activos financieros en forma ágil, transparente y segura, debido a las facilidades de operación y seguridad que entrega el diseño del sistema.

Una vez instalado el sistema de Administración, el responsable de seguridad designado deberá asignarles a los diferentes operadores permisos y contraseñas de acceso para poder ingresar a los distintos módulos que integran el programa. También podrán realizar las actualizaciones e instalaciones en cada puesto de trabajo.

El producto SIOPEL está integrado por las siguientes aplicaciones:

- 1. Servicio de Datos:** Provee acceso a datos a las aplicaciones. Este servicio deberá estar iniciado antes de comenzar una jornada normal de trabajo, una vez iniciado podrá ejecutar el Monitor de Comunicaciones y los diferentes puestos de trabajo.
- 2. Monitor de Comunicaciones ó MC (Server de Comunicaciones):** Gestiona la conexión con el mercado. Debe ejecutarse en la máquina donde se dispone del vínculo con el mercado.
- 3. Administrador del Agente:** Permite al Puesto de Bolsa/Agente la configuración del sistema en los aspectos de seguridad, cobertura, permisos de acceso a los operadores, grupos de agentes del mercado y otras funciones que hacen dinámico el sistema.
- 4. Aplicación de Negociación:** Es la aplicación para el operador que contiene los procesos y tareas fundamentales para la toma de ofertas, tiempos de exposición, calce de operaciones, consultas, gráficas, alertas para el Administrador y el Agente, entre otras. Es la aplicación que permite la negociación electrónica por pantalla.

El modelo de mercado de la Bolsa de Valores de la República Dominicana (BVRD) define los mecanismos y principios por los cuales las órdenes son calzadas y las operaciones concertadas a través del sistema SIOPEL.

### II. Definiciones

A continuación se presentan las definiciones más importantes del Sistema:

- 1. Adjudicación:** Proceso mediante el cual se postulan y adjudican las ofertas ingresadas en un proceso de colocación en el Mercado Primario.
- 2. Afectación:** Proceso mediante el cual el Puesto de Bolsa/Agente controla el riesgo de sus operadores y sus negociaciones. Se produce automáticamente al realizar una operación, el sistema afectará automáticamente las Cupos (Límites) de Contraparte de los agentes en la moneda que corresponda.
- 3. Agente:** Intermediarios de valores autorizados en el sistema SIOPEL.
- 4. Apertura del Mercado:** Momento a partir del cual los operadores podrán ingresar ofertas.
- 5. Calce Automático (Matching):** Es el proceso por el cual el Sistema analiza, en todo momento, las ofertas presentadas por los operadores y determina la posibilidad o no de un cierre de operación basándose en todos los parámetros definidos por la BVRD en este manual de negociación.
- 6. Cantidad Mínima:** El monto mínimo que los operadores pueden definir en el ingreso de cada Oferta.
- 7. Cierre del Mercado:** Momento hasta el cual los agentes podrán ingresar ofertas y calzar operaciones.
- 8. Cierre de Operación:** Perfeccionamiento de una transacción, obligando a ambas partes comprador y vendedor, al cumplimiento de las condiciones pactadas y de acuerdo a la metodología de cierre establecida para cada Rueda.
- 9. Compensación:** Es el proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de valores y transferencia de fondos de los participantes de un sistema de compensación y liquidación, derivadas de operaciones sobre valores. La forma de establecer las obligaciones de los participantes podrá hacerse a partir de mecanismos bilaterales o multilaterales.
- 10. Condición de Cierre:** Una Oferta de venta y una Oferta de compra tendrán condición de cierre cuando son susceptibles de producir un cierre de una operación, de acuerdo a los parámetros establecidos en cada rueda de negociación definidos en este manual.

- 11. Cupos (Límites) de Contraparte:** Mecanismo de cobertura mediante el cual, el puesto de bolsa administra los diversos riesgos a los que está expuesto, asignando límites a los recursos que pueden ser empleados por su operador interno, agente externo, tipo de título. Se entenderá por Cupos los límites operativos asignados por los agentes recíprocamente, para realizar transacciones en el mercado.
- 12. Desafectación de Cupos (Límites) de Contraparte:** En el momento en que una operación haya sido liquidada, los agentes deberán proceder a la desafectación de los Cupos de Contraparte correspondientes.
- 13. Día Hábil:** Se refieren a los días hábiles establecidos por el Ministerio de Trabajo de la República Dominicana.
- 14. Giro:** Es el porcentaje de los Cupos que un Agente puede asignar a otros Agentes, para que el sistema automáticamente utilice, a los efectos de que dos contrapartes, sin suficiente cupos de contraparte entre sí, puedan realizar una operación.
- 15. Ingreso de Oferta:** Es la entrada al sistema de una Oferta de compra o de venta, de manera tal que se pueda visualizar por el mercado y susceptible a cierre.
- 16. Lámina Mínima (Múltiplo Mínimo):** Es el valor nominal unitario o la unidad de divisibilidad mínima de un título.
- 17. Liquidación:** Es el proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las Obligaciones provenientes de una operación firme e irrevocable sobre valores, donde una parte entrega valores y la otra efectúa la transferencia de los fondos o valores mediante un depósito centralizado de valores.
- 18. Lote Padrón (Múltiplo):** La unidad de divisibilidad de un valor/instrumento, permitiendo la división de una oferta en montos que resulten múltiplos de dicha unidad.
- 19. Máximo no Divisible:** Es la cantidad máxima hasta la cual se puede proteger una oferta total y a partir de este monto, las Ofertas serán necesariamente divisibles en Lámina Mínima o Lote Padrón.
- 20. Modificación de Ofertas:** Cambios realizados por un operador sobre una oferta previamente ingresada, la cual puede cambiar el orden de prioridad en el sistema.

- 21. Oferta (Postura en Firme):** Es el proceso por medio del cual los operadores manifiestan una intención de comprar o vender un determinado valor. La misma es vinculante para el Agente que la ingresa y permanece vigente en el Sistema salvo que sea cerrada, modificada por quién la colocó o deje de ser válida por haber expirado el tiempo de su vigencia. La oferta podrá tener tres condiciones: i) **agresora** (cuando entra al mercado a interferir una oferta existente); ii) **neutra** (cuando entra al mercado y no interfiere una oferta existente); iii) **agredida** (cuando está en el mercado y entra una oferta para interferirla).
- 22. Oferta de Compra:** Propuesta en firme comunicada por un operador a través del Sistema, en la cual se señalan las condiciones bajo las cuales está dispuesto a comprar.
- 23. Oferta de venta:** Propuesta en firme comunicada por un operador a través del Sistema, en la cual se señalan las condiciones bajo las cuales está dispuesto a vender.
- 24. Ofertas de Punta (spread):** Evento en el cual el Agente ingresa en forma simultánea las condiciones de compra y de venta en firme para el mismo valor a diferentes precios o tasas.
- 25. Operación en Firme:** Para los fines de este documento es el proceso mediante el cual los agentes aceptan las órdenes de compraventa de valores presentadas en la plataforma de negociación de manera definitiva para su posterior liquidación.
- 26. Operador:** Es la persona física que representa al Agente, autorizada por la BVRD a utilizar la plataforma de negociación, la cual tendrá un Usuario de acceso asignado. El mismo debe ser corredor de valores para poder tener la autorización de acceso a negociar en la plataforma SIOPEL.
- 27. Orden:** Es la declaración de compra o de venta de un cliente ante el Puesto de Bolsa.
- 28. Precio:** Es el precio limpio unitario, representado porcentualmente, del valor/instrumento a negociar.
- 29. Precio de Cierre:** El precio de cierre representa el precio de la última operación de cada valor registrado al cierre de la sesión de negociación correspondiente.
- 30. Precio de Referencia:** Es el precio que el Sistema asigna, en forma dinámica a cada valor, tomando como insumo las operaciones realizadas y los parámetros de fijación de precio previamente determinados por la BVRD.

- 31. Precio/Tasa Traslapado:** Una Oferta de compra y otra de venta tendrán precio traslapado en dos situaciones:
- Si el formato de precio/tasa determina que la mejor Oferta compradora es la de precio/tasa mayor, existirá precio/tasa traslapado cuando el precio/tasa de la Oferta compradora sea mayor que el precio/tasa de la Oferta vendedora.
  - Si el formato de precio/tasa determina que la mejor Oferta compradora es la de precio/tasa menor, existirá precio/tasa traslapado cuando el precio/tasa de la Oferta compradora sea menor que el de la Oferta vendedora.
- 32. Procedimiento de Puja o Llamada al Mercado:** Es el mecanismo de corrección de precios que antecede al cierre de una potencial operación. Se activa con Ofertas con condición de cierre que reflejen: (i) una **antigüedad del precio** de referencia mayor a lo previamente estipulado; o (ii) el precio de cierre exceda la banda en **variación sobre el precio de referencia** definida previamente para cada rueda e valor.
- 33. Procedimiento de Puja – Precio de Cierre:** Una vez finalizado el tiempo de puja sin la ocurrencia de nuevas intervenciones, el sistema producirá un cierre por cada par de ofertas con condición de cierre, al precio de la última que ingresó. En caso de nuevas intervenciones, la puja cierra utilizando el algoritmo de llenar el mayor volumen posible ofertado (ver sección Mecanismos Especiales: Método Telaraña).
- 34. Procedimiento de Puja – Antigüedad de Fijación:** Es la cantidad de días transcurridos entre la última fijación de Precio de Referencia y el día de la operación.
- 35. Procedimiento de Puja – Porcentaje de Variación:** Es el porcentaje en el que puede variar el precio al cual se va a realizar una operación respecto del Precio de Referencia del valor/instrumento, sin que sea de aplicación el Procedimiento de Puja.
- 36. Procedimiento de Puja – Tiempo de Puja:** Es el período durante el cual queda pendiente el Cierre de la Operación.
- 37. Retiro:** Eliminación de una Oferta propia en el Sistema, previamente validada por el Sistema.
- 38. Rueda de Negociación:** Sesiones de negociación creadas por la Bolsa de Valores para que los Agentes manifiesten sus intenciones de compra y venta a efectos de cerrar operaciones.

- 39. Sistemas de Transacción:** Mecanismo mediante el cual los Agentes y sus operadores informan y difunden de manera simultánea, a todos los demás Agentes del mercado, sus ofertas de valores y el respectivo cierre de operaciones, de acuerdo a sus condiciones financieras de negociación
- 40. Suscripción de Valores:** Es el acto mediante el cual el intermediario de valores se obliga a adquirir valores de oferta pública, por cuenta propia o de terceros, con la aceptación de la orden en la bolsa de valores, momento en que se convierte en una orden vinculante, y por tal, adquiere la condición de firme, irrevocable y definitiva para las partes envuelta en la operación.
- 41. Tasa Efectiva Anual:** Es la tasa equivalente al Precio de negociación correspondiente.
- 42. Tiempo de Vigencia de una Oferta:** Período en el cual una determinada oferta permanece como válida en el Sistema, permitiendo su interferencia y adjudicación.



### III. Estructura del Mercado

El sistema SIOPEL asocia los siguientes conceptos en su estructura de negociación: *Rueda, Clase, Especie y Tipo de Negociación*.

**Rueda:** La rueda es un ámbito de negociación en el cual los agentes ingresan sus ofertas a efectos de cerrar operaciones. Allí se asocian los tipos de negociación y las clases a negociar. Se definen los agentes autorizados para ingresar y tomar ofertas al igual que los montos mínimos y máximo para ingreso de las mismas. Se establece el criterio de adjudicación y la forma de afectación de cupos.

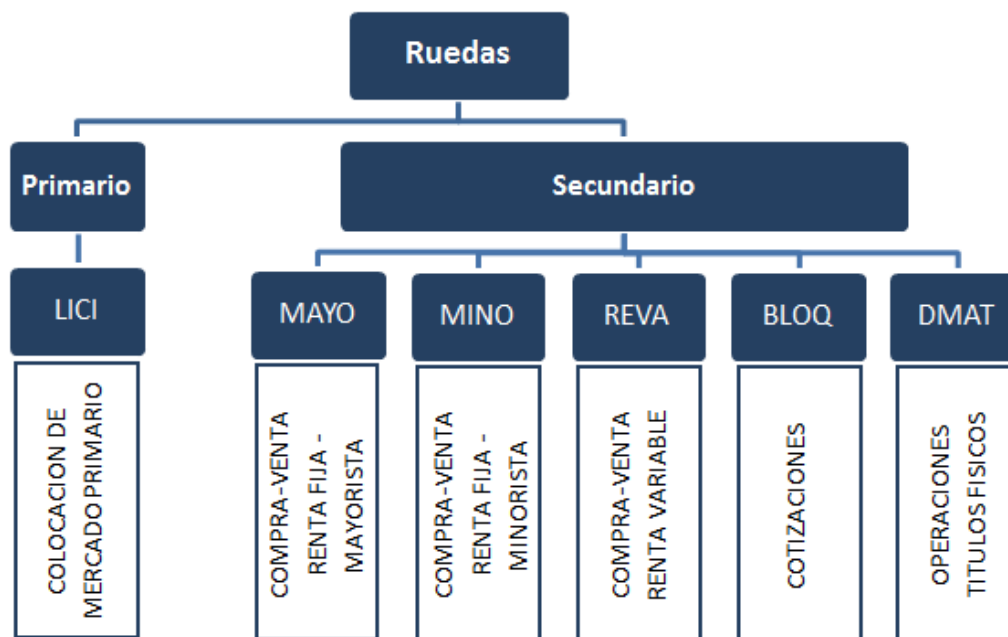
Las Ofertas presentadas tendrán la vigencia definida por el agente que las difunda. Las ofertas tendrán un Tiempo de Vigencia mínimo, definido por la BVRD, durante el cual no se permitirá su modificación o anulación.

**Tipo de negociación:** Los tipos de negociación son modalidades de operaciones de mercado como por ejemplo compraventas, reportos o simultáneas. En los tipos de negociación se define la forma de ingreso de ofertas y el criterio de ordenamiento (Tasa/Precio). Se establece el plazo máximo y mínimo de liquidación al igual que la forma de cálculo de días de las operaciones de salida y regreso de las operaciones repos y simultáneas. Es el criterio para definir los horarios de negociación.

**Clase:** La clase es el concepto que permite agrupar diversas especies de acuerdo a características comunes a todas ellas, tales como el tipo de unidad en que se encuentran denominadas o la parte del título que se pretende negociar. En la clase se definen las características de la puja y la forma de fijar el precio de referencia.

**Especie:** La especie hace referencia a los valores de negociación. Allí se definen las condiciones financieras, se asocia la fórmula de valoración a aplicar, los porcentajes de afectación de límites (riesgo precio/pago), la clase y los tipos de negociación permitidos.

Para lograr una mejor estructura de los diferentes mecanismos de negociación, la BVRD estructuró sus Ruedas de la siguiente forma:



Los tipos de negociación definidos para estos mercados son:

Código	Mnemotécnico	Tipo de Negociación
1	CVRFCOT	Compraventa Renta Fija por Cotización – Precio
2	CVRFMAY	Compraventa Renta Fija Mayorista – Precio
3	CVRFMIN	Compraventa Renta Fija Minorista – Precio
4	CVRVPRE	Compraventa Renta Variable – Precio
6	CVRFMAT	Compraventa Renta Fija Títulos Materializados - Precio
L	MPPRECI	Licitación – Precio
M	MPRENDI	Licitación – Tasa/Rendimiento

Las clases definidas para estos mercados son:

Código	Mnemotécnico	Clase
1	GBCDOP	Deuda Banco Central Pesos
2	GBCUSD	Deuda Banco Central Dólares
3	GMHDOP	Deuda Ministerio de Hacienda Pesos
4	GMHUSD	Deuda Ministerio de Hacienda Dólares
5	SOBDOP	Deuda Externa RD en Pesos
6	SOBUSD	Deuda Externa RD en Dólares
7	CORPDOP	Deuda Corporativa en Pesos
8	CORPUSD	Deuda Corporativa en Dólares
A	Acciones comunes	Acciones Estandarizadas
B	Cuotas de participación	Fondos y participaciones
C	APREFER	Acciones Preferentes

### IV. Casos de desconexión del Sistema

Al presentarse una desconexión del sistema, el manejo de las ofertas en la rueda será de acuerdo a los siguientes casos:

- **Desconexión de un operador:** En caso de que un operador se desconecte de la aplicación, las órdenes colocadas por éste permanecerán activas en el sistema, siempre y cuando el monitor de comunicaciones del agente permanezca conectado al servidor central. En caso de requerir la baja de las órdenes colocadas por el operador, deberán solicitarlo a otro operador del mismo agente, al administrador del agente o a la BVRD. Las solicitudes realizadas a la BVRD deberán ser a través de una comunicación por escrito.
- **Desconexión del agente:** En caso de que el monitor de comunicaciones del agente sufra una desconexión del servidor central, las órdenes colocadas por éste permanecerán activas en el sistema por una duración de cinco (5) minutos. A partir del vencimiento de este período, todas las órdenes colocadas por los diferentes operadores del agente serán desactivadas.

Esta desconexión se puede presentar por problemas de conexión con el internet o eléctricos en las instalaciones físicas del agente, o por fallas técnicas del mismo.

### V. Modificación de Cupos (Límites) de Contraparte

Cada Agente/Puesto de Bolsa podrá modificar los límites o cupos de contraparte diariamente en el horario de 8:00am – 9:00am y luego del cierre de sesión bursátil. Para proceder con la modificación, será necesario solicitarle el requerimiento a la BVRD para fines de habilitar el acceso. Una vez la BVRD reciba la solicitud, el agente tendrá habilitada la opción de modificar sus Cupos (Límites) de Contraparte. Los mismos serán ciegos entre los agentes en todo momento.

Durante el período de sesión, no se permitirá la modificación de los Cupos de Contraparte, excepto en los casos en que se desee otorgar un nuevo Cupo o aumentar alguno ya existente.

La BVRD podrá exigir a los Agentes, en cualquier momento, que envíen detalles y/o explicación sobre los movimientos realizados a los Cupos (Límites) de Contraparte.

### VI. Liquidación de Operaciones

La BVRD realizará un corte cada una hora con las operaciones realizadas durante esa última hora. Las mismas serán remitidas a liquidar a los quince (15) minutos de cada corte. A continuación se muestra una relación de los horarios en que se realizará el corte y la remisión de las operaciones.

<b>Hora de Operación</b>	<b>Corte</b>	<b>Remisión a Liquidación</b>
09:00 – 10:00am	10:00am	10:15am
10:01 – 11:00am	11:00am	11:15am
11:01 – 12:00pm	12:00pm	12:15am
12:01 – 01:00pm	01:00pm	01:15am

Una vez las operaciones hayan sido aceptadas por los agentes previo a la confirmación final de la oferta y remitidas a liquidación mediante un depósito centralizado de valores, las mismas no serán anuladas por la BVRD y serán consideradas firmes e irrevocables, exigibles y oponibles frente a terceros.

### VII. Colores de las ofertas

Existe un grupo de colores que especifican las características de las Ofertas. A continuación se detalla el significado de cada una de ellas:

<b>Color</b>	<b>Significado</b>
Azul	Ofertas propias de la entidad.
Verde	Ofertas de otros Agentes con condición de parcial.
Verde Olivo	Ofertas de otros Agentes con condición de total.

En caso de que un operador desee distinguir sus posturas de las demás posturas de la entidad, podrá seleccionar la opción “Usar negritas para ofertas propias” en la ventana “Configuración”, del menú Opciones.

### VIII. Determinación de Cierre de Operaciones

Los Cierres de Operaciones en el mercado continuo se efectuarán en cualquiera de las siguientes disposiciones:

1. Cuando una Oferta de Venta y otra de Compra igualen en todas sus condiciones.
2. Cuando una Oferta de Venta y otra de Compra igualen en todas sus condiciones, excepto el precio o tasa, según corresponda; y tengan el precio/tasa traslapado. En este caso el sistema efectuará el cierre al precio de la oferta agredida o agresora, según esté definido en la rueda de negociación.
3. Cuando una Oferta de Venta y otra de Compra igualen en todas sus condiciones, excepto la cantidad. En este caso el Sistema no cerrará ninguna operación por un valor que no sea múltiplo de la lámina mínima o lote padrón, dependiendo de la rueda de negociación.
4. Cuando ambas ofertas sean parciales, el calce se producirá por la cantidad total de la menor oferta.
5. Si se produce un Cierre parcial, se procederá a rebajar de la cantidad ofrecida el monto de la operación realizada, registrándose el Cierre de la operación y procediéndose a difundir el mismo.
6. Si hay más de una oferta de compra o más de una oferta de venta ingresada a igual precio, las mismas serán adjudicadas en estricto orden cronológico.
7. Las Ofertas podrán ingresarse al mercado con divulgaciones diferida. En esta modalidad cada operador definirá el número de lotes iguales en que desea su oferta sea divulgada. Cada lote ingresará al sistema sucesivamente a partir del Cierre correspondiente al lote anterior. Cada vez que se produzca la divulgación de un lote, éste será considerado como una nueva oferta en el sistema.

En cualquiera de las situaciones detalladas anteriormente el Sistema se encargará de difundir los Cierres a todos los agentes, realizándose la identificación de las contrapartes solamente a los agentes que efectúen el Cierre.

En todos los casos, se deberá cumplir con las disposiciones establecidas de Cupos de Contraparte o cupos de contraparte.

Las Ofertas u operaciones que los Agentes difundan a través del Sistema, quedarán registradas en los archivos del mismo.

### IX. Mecanismos Especiales: Método Telaraña (Ver Anexo Ejemplo)

Los cierres que ocurran en el período de Pre-Apertura o cuando resulte en una llamada a mercado/puja durante el mercado continuo, utilizarán el método telaraña para determinar el precio de cierre.

**Es decir, una vez que se cierra la llamada a mercado/puja o culmina la fase de pre-apertura, el sistema determina el precio de cierre de la siguiente forma:**

Se agrupan las ofertas por precio ofrecido, de existir varias posturas al mismo precio el sistema sumará los faciales con el propósito de que exista solamente un facial por precio.

- El sistema procede a ordenar de mayor precio (menor rendimiento) a menor precio (mayor rendimiento) la totalidad de las ofertas, independientemente de la posición (compras o ventas).
- Una vez hecho esto, el sistema procede a realizar un pre-calce entre órdenes de compra y venta con posibilidades de cierre (de acuerdo a los precios ofrecidos), lo anterior hasta completar los montos ofertados.
- Posteriormente, el sistema procede a determinar el valor facial que se podrá cerrar para cada uno de los precios, este se determinará acumulando las cantidades que puedan ser pactadas al mejor precio posible. Adicionalmente, el sistema calcula la diferencia entre el facial de ofertas compradoras contra el facial de ofertas vendedoras para cada uno de los precios y determina un máximo volumen a operar por precio, en caso de que el máximo facial para operar se determinara con un solo precio, este será el precio de equilibrio de la puja.
- Si por el contrario el máximo facial para operar se obtuviera de diferentes precios, entonces se considerarán únicamente los precios que proporcionen el mayor facial para asignación para determinar cuál de ellos es el que genera la menor diferencia (en valor absoluto) entre el facial comprador y el facial vendedor (exceso mínimo). Aquel precio que cuente con el mínimo exceso es el que se considerará como el precio de equilibrio.
- De existir varios precios que cuenten con el mismo valor de exceso, siendo este valor el mínimo entre todos los considerados, entonces el precio de la oferta se elegirá tomando en cuenta los siguientes criterios:
  - A. Cuando existan más faciales vendedores que compradores, se seleccionará el menor precio (mayor rendimiento) como precio de equilibrio.

- B. Cuando existan más faciales compradores que vendedores, se escogerá el precio más alto (rendimiento más bajo) como precio de equilibrio.
- C. En caso de existir igual número de compradores y vendedores se selecciona el precio más bajo (rendimiento más alto) como precio de equilibrio.

## X. Fórmula de Valoración para Valores Representativos de Renta Fija

*Fórmula del Valor Transado de Valores Representativos de Renta Fija*

$$VT = (VN*PL) + (((VN*C)/(BA))*DA)$$

Donde:

- VN = Valor Nominal
- PL = Precio Limpio
- C = Cupón (Tasa de Interés Nominal)
- BA = Base Anual
- DA = Días acumulados

*Fórmula de valoración de Bonos Gubernamentales sin amortizaciones ni redención anticipada*

### Cálculo de la Tasa Equivalente (yield)

Para determinar la tasa equivalente se deberá aplicar el algoritmo de optimización que determine el valor de la tasa equivalente, que hace que los flujos futuros descontados igualen el precio sucio del bono.

### Cálculo del Precio Limpio

$$PL = \left[ \frac{100}{\left(1 + \frac{y}{f}\right)^{fvp+N-1}} + \sum_{i=1}^N \frac{100 \times c_i \times fc}{\left(1 + \frac{y}{f}\right)^{fvp+i-1}} \right] - [100 \times c_1 \times fcd]$$

Donde:

- PL = Precio Limpio
- y = Valor tranzado en la segunda parte
- C<sub>i</sub> = Tasa cupón i del bono
- N = Total de cupones al vencimiento
- f = Frecuencia del Cupón

$$fvp = \text{factor valor presente} = \frac{\text{plazo al vencimiento del cupón vigente}}{\text{días totales del cupón vigente}}$$

$$fcd = \text{Factor días cupon devengado} = \frac{\text{días transcurridos del corte de cupón}}{\text{días totales del año}}$$

$$fc = \text{Factor días cupón} = \frac{\text{días totales del cupón}}{\text{días totales del año}}$$

**Nota:** La cantidad de días en los factores se calculan de acuerdo a la convención de conteo del valor y el tratamiento de los años bisiestos según el Banco Central.



### XI. Tipos de Oferta

El tamaño de las Ofertas dependerá del tipo de rueda en la cual se esté negociando.

No obstante, un cambio a una Oferta vigente en el Sistema resultará en una nueva prioridad de precio-tiempo si tanto el precio como el volumen fuesen cambiados.

En las ruedas compraventa y de liquidez todas las Ofertas son anónimas. Los Agentes participantes de las Ruedas no pueden ver quien ha entrado una oferta específica en el Sistema. Son mercados semi-ciegos, es decir, la contraparte sólo es visible para compensación y liquidación.

**Todas las Ofertas introducidas al Sistema son Ofertas a Precio Límite (CLOB)**, por lo que los Agentes establecen un precio límite para ejecutar una oferta, normalmente un precio máximo para comprar y un precio mínimo para vender.

Las Ofertas pueden ser definidas por sus **atributos de Validez**:

- **GTC (Calzar y Dejar):** La oferta que se ingresa al sistema bajo esta instrucción es susceptible de ser calzada automáticamente con las ofertas compatibles existentes en el Sistema, por la cantidad mínima indicada o en su defecto por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo lo dejará vigente en el Sistema como una oferta. Si no existieren ofertas compatibles la oferta ingresará al Sistema. Su Tiempo de Vigencia será hasta el cierre de la rueda.
- **GTD (Calzar y Dejar hasta la Fecha y Hora Indicada):** La oferta que se ingresa al sistema bajo esta instrucción es susceptible de ser calzada automáticamente con las ofertas compatibles existentes en el Sistema, por la cantidad mínima indicada o en su defecto por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo lo dejará vigente en el Sistema como una oferta. Si no existieren ofertas compatibles, la oferta ingresará al Sistema. Su tiempo de vigencia será hasta la hora indicada o hasta el cierre de la rueda de ese día. En caso de que la fecha ingresada sea posterior a la fecha en que fue ingresada la oferta, al siguiente día y todos los días hasta la fecha indicada, el sistema presentará una pantalla indicando si quiere relanzar la oferta.

Las Ofertas también pueden ser definidas por sus **atributos de Ejecución**:

- **IOC (Calzar y No Dejar):** La oferta que se ingrese bajo esta instrucción entrará al Sistema, buscará si existen ofertas compatibles con las cuales se calzarán automáticamente al menos parcialmente y retirará el saldo si existe. Si no existieran ofertas compatibles al ingreso de la oferta, el Sistema la cancelará.

- **FOK (Todo o Nada):** La oferta FOK permite al agente ingresar ofertas de compra o de venta de los valores susceptibles de ser transados en este mercado, y si no son cerradas al instante por el total de la oferta, no se mantendrán en el Sistema.
- **COT (Cotización):** es una oferta que se deriva de una solicitud de cotización de un valor/instrumento. Estas ofertas serán visibles solamente para quien realiza la solicitud de cotización e ingresarán a la rueda en igualdad de condiciones a las restantes ofertas.

### Modalidad Especial:

- **ICE (Divulgación-Iceberg):** El campo de Divulgación se utiliza para especificar la cantidad de la Oferta que el Agente quiere que aparezca en el Sistema. La cantidad mínima autorizada es el 20% de la cantidad total de la Oferta para cada Divulgación. En todo caso, cuando se cierra la Oferta del primer 20%, el sistema mostrará nuevamente otro 20% y así sucesivamente hasta agotar la Oferta total. Cada vez que se produzca la divulgación de un lote, éste será considerado como una nueva oferta en el sistema respetando la prioridad precio-tiempo. Sin embargo, el Sistema antes de pasar a otro precio peor, agota la Oferta con Divulgación.

### XII. Ruedas de Negociación

La organización de los espacios transaccionales de los distintos mercados o facilidades se hará a través de la utilización de ruedas de negociación.

La Rueda es un espacio específico de negociación que contiene un conjunto estándar de reglas de acceso de participantes, valores y tipos de contrato; reglas de difusión de información y; reglas de contratación y conducta. La participación de los agentes dentro de las ruedas de negociación se hará a través de la inclusión de ofertas.

Las Ruedas y los tipos de Ofertas permitidos en cada Rueda se definen a continuación:

Rueda	Descripción de Rueda	Tipo de Ofertas Permitidos
<b>MAYO</b>	Mercado Secundario Renta Fija Mayorista	GTC-GTD-IOC-FOK-ICE
<b>MINO</b>	Mercado Secundario Renta Fija Minorista	GTC-GTD-IOC-FOK-ICE
<b>REVA</b>	Mercado Secundario Renta Variable	GTC-GTD-IOC-FOK-ICE
<b>DMAT</b>	Mercado Secundario Deuda Materializada	GTC-GTD-IOC-FOK
<b>BLOQ</b>	Mercado Secundario Renta Fija Cotizaciones	COT
<b>LICI</b>	Mercado Primario de Valores Inscritos	GTC

## 1. Rueda MAYO

### Delimitación de la Rueda

Esta rueda se encuentra habilitada para realizar las operaciones de compra venta de contado de valores de renta fija con valores **mínimos** de negociación de RD\$10,000,000 o US\$200,000.

Los tipos de valores admisibles en esta rueda son títulos estandarizados de deuda, locales e internacionales, con objeto de oferta pública aprobados e inscritos en la SIV y admitidos por la BVRD para negociación en el mercado secundario, y representados mediante Macro título o anotación en cuenta (únicamente desmaterializados).

### Horarios de Operación

La rueda MAYO contará con un período de pre-apertura que inicia a las 8:45am y finaliza a las 9:00am, posteriormente a este arranca la sesión de negociación continua de la rueda con calce automático cuyo inicio es a las 9:00am, con finalización a la 1:00pm.

### Tipos de Operaciones:

Operaciones de contado con plazo de liquidación igual a hoy más dos (2) días hábiles contados a partir del día siguiente hábil bursátil a la fecha de realización o pacto (T), es decir T+2.

### Liquidación:

La liquidación de valores en esta rueda es Entrega contra Pago (DVP) en T+2. Todas las Ofertas deben ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

Rueda: MAYO	
Descripción de la Rueda	Mercado Secundario Renta Fija – Mayoristas
Horario	Pre-apertura: 8:45am – 9:00am Continuo: 9:00am – 1:00pm
Metodología de Negociación	Calce automático con control de precio de referencia
Tipo de Operación y Plazo	Contado en T+2
Valores Negociados	Títulos estandarizados y desmaterializados de Deuda Pública y Corporativa
Revelación de Contraparte	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ciego en negociación</li><li>▪ Visible en compensación y liquidación</li></ul>
Criterio de Negociación y Calce	Precio limpio
Monto Mínimo de Negociación	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$10,000,000</li><li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$200,000</li></ul>
Monto Máximo No Divisible	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$50,000,000</li><li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$1,000,000</li></ul>

<b>Monto Máximo de Negociación</b>	El valor total de la emisión	
<b>Múltiplos de las Ofertas</b>	El valor nominal unitario (Lámina Mínima) del título	
<b>Depósito</b>	CEVALDOM	
<b>Tipos de Liquidación</b>	DVP	
<b>Anulaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Deberá ser realizada por los agentes involucrados y autorizada/aprobada por la BVRD</li> <li>▪ Solicitud: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a su celebración a través del Sistema</li> <li>▪ Confirmación de anulación: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a la recepción de solicitud de anulación</li> </ul>	
<b>Tipos de Operaciones y Clases Asociadas</b>	Compraventa RF T+2	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ GBCDOP</li> <li>▪ GBCUSD</li> <li>▪ GMHDOP</li> <li>▪ GMHUSD</li> <li>▪ SOBDOP</li> <li>▪ SOBUSD</li> <li>▪ CORPDOP</li> <li>▪ CORPUSD</li> </ul>
<b>Motivo de Puja</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Diferencia con el precio de referencia en 2.5%</li> <li>▪ Más de quince (15) días sin negociar el valor/instrumento</li> </ul>	

### Condiciones del Período de Pre-Apertura

El período de pre-apertura se comprende de dos (2) fases. La primera es la fase en la cual los Agentes pueden introducir, modificar y eliminar Ofertas en el Sistema. En esta fase no se producen cierres. Las Ofertas que se ingresen durante este período no son públicas, estarán en un Libro Cerrado y solo se muestran al inicio de apertura de la sesión de negociación continua, en caso de no ser calzadas.

La segunda y última fase es la Determinación del Precio (DP) o Precio de Equilibrio durante el cierre del período de pre-apertura. El Sistema determina el precio de equilibrio de acuerdo con el principio de ejecutar el mayor volumen de ofertas posible (algoritmo Método Telaraña).

En caso de que el valor no haya tenido cierres al finalizar la pre-apertura, el precio de apertura a la negociación continua será definido por el Precio de Referencia del valor/instrumento.

### Tipo de Cotización Admitida:

De conformidad con las condiciones del valor, incluidas en el registro de la emisión, y a los requerimientos establecidos en el Reglamento del Mercado de Valores, en esta rueda se

cotiza y se cierra por Precio Limpio. Sin embargo, se muestra la pila de ofertas tanto por Rendimiento como por Precio Limpio.

### **Administración de las Ofertas:**

*Tipos de Ofertas:* Las ofertas que se gestionen son de compra y venta. Pueden ser totales o parciales, con las siguientes modalidades de ingreso: *GTD, GTC, IOC, FOK, ICE.*

*Jerarquización de Ofertas para Cierre:* Las ofertas se agrupan en el libro por valor/instrumento, en función de precio y respetando las condiciones de calce total o parcial, incluidas por el agente. El orden de prioridad para el calce de las ofertas se encuentra en función del elemento de cotización (mejor precio) y luego por el tiempo (primero en tiempo primero en derecho), verificando además la disponibilidad de cupos de contraparte.

*Visualización de Ofertas:* La Rueda funcionará en la modalidad de semi-ciego, esto significa que en el momento de la negociación no se identifica qué Agente está ingresando la oferta de compra o de venta. En el momento que se haga un cierre se revela la contraparte.

*Calce de las Ofertas:* El criterio de calce establecido en la rueda es de calce automático con control de precio de referencia.

*Operaciones Cruzadas:* En esta rueda se permitirá la realización de operaciones cruzadas, ingresando tanto la oferta de compra como la de venta una a la vez, pudiendo ingresarlas en el orden deseado. Estas ofertas cumplirán con las reglas establecidas en la rueda tanto para el criterio de calce como para la entrada a la puja. No se permitirán operaciones cruzadas en la que ambas puntas sean representadas por Cartera Propia.

*Modificación de Ofertas:* Toda oferta podrá ser objeto de modificación y eliminación por el Puesto de Bolsa que la ingresó, en cualquier momento durante su vigencia en el Sistema, siempre y cuando no haya sido calzada, o sea objeto de puja. La modificación de una Oferta no implicará el retiro de la misma, sin embargo se considerará como una nueva Oferta, para todos los efectos de preferencia.

*Incremento en Precio de Ofertas:* Todo Agente podrá mejorar una oferta de compra o de venta de otro Agente, variando el precio en el cuarto (4to) decimal, hacia arriba y hacia abajo dependiendo del caso.

### **Fijación de Bandas:**

La BVRD ha definido un 2.5% del precio referencia para la fijación de las bandas, este porcentaje se controlará con base en el precio agredido.

### **Llamadas a Mercado (Puja):**

#### *Alimentación de la llamada a mercado*

La llamada a mercado se alimenta con todas las ofertas dentro del libro, de un mismo valor y que tengan condición de cierre.

#### *Tiempos de espera entre calce y llamada a mercado*

Como la rueda se maneja mediante el sistema de calce automático no existe un tiempo de espera entre el calce y la llamada a mercado. Este evento sucede de forma inmediata.

#### *Visibilidad en pujas*

Durante el período de llamada a mercado la mayoría de las características de las ofertas participantes serán públicas (precio, volumen, etc.) no así los agentes que las incluyen.

#### *Reglas dentro de las llamadas a mercado*

Las reglas que aplicarán en la rueda para las ofertas que se encuentren dentro de una llamada a mercado y para aquellas ofertas que deseen ser incluidas en éstas son:

- La puja tendrá una duración de 60 segundos más un tiempo aleatorio, divididos en dos etapas: una de 45 segundos y otra de quince (15) segundos más el tiempo aleatorio.
  - ✓ En la primera etapa todos los participantes pueden ingresar posturas y modificar los precios.
  - ✓ En la segunda etapa no se puede ingresar nuevas posturas, solo se puede mejorar el precio de las ofertas que se hayan incluido en la primera etapa.
- No se permiten las auto-pujas por puesto de bolsa, es decir en caso de que un puesto de bolsa tenga el mejor precio, éste no podrá ingresar un mejor precio, solo podrá mejorar la postura colocada por otro puesto de bolsa.
- Cada Puesto de Bolsa podrá ingresar más de una oferta.
- Se pueden ingresar tanto ofertas de venta como de compra, siempre y cuando la oferta de venta sea menor o igual a la de compra.
- No se permiten eliminar ofertas que tengan condición de calce dentro de la llamada.
- No se puede modificar la cantidad de la oferta dentro de la llamada.
- La puja mínima será de 1 punto básico en precio (1/10000 o 0.01%)
- Solo se permite mejorar las posturas de las llamadas a mercado activas

#### *Tratamiento de ofertas remanentes*

Una vez finalizada la llamada a mercado, todas aquellas ofertas que participaron en ella y que no fueron cerradas se mantendrán activas en la rueda. Debe considerarse que si ese remanente es menor al mínimo por operación, el sistema lo eliminará automáticamente.

### *Duración de las Llamadas a mercado*

Toda puja tiene un tiempo de duración fija de 60 segundos, más una duración variable con un tiempo aleatorio máximo de hasta quince (15) segundos.

### **Cierre de Operaciones:**

En esta rueda existen dos mecanismos para la determinación de los precios de cierre de las operaciones. Estos dependen de la forma en la que fueron cerradas las operaciones.

Si el cierre de una operación se produce sin recurrir al mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado/puja), el precio de cierre de la operación se determina con el *precio de la oferta agredida*.

Si, por el contrario, el cierre de la operación se produce utilizando el mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado), el precio de cierre de la operación se determina utilizando el algoritmo de cálculo de la puja (algoritmo Método Telaraña).

### **Actualización de Precios de Referencia:**

Para efectuar el recálculo de los precios de referencia se toma el último precio negociado en los últimos quince (15) días de sesión bursátil, incluyendo el día el décimo quinto día.

### **Precio de Cierre:**

El precio de cierre es el último precio del día, en caso de que lo haya. En caso de que no haya habido una operación en el día, se toma como precio de cierre la última postura en firme del día que haya estado por lo menos quince (15) minutos en la Rueda antes de que finalice la sesión y que supere el precio último marcado como referencia



### 2. Rueda MINO

#### Delimitación de la Rueda

Esta rueda se encuentra habilitada para realizar las operaciones de compra venta de contado de valores de renta fija con valores **máximos** de negociación de RD\$10,000,000 o US\$200,000.

Los tipos de valores admisibles en esta rueda son valores estandarizados de deuda, locales e internacionales, con objeto de oferta pública aprobados e inscritos en la SIV y admitidos por la BVRD para negociación en el mercado secundario, y representados mediante Macrotítulo o anotación en cuenta (únicamente desmaterializados).

#### Horarios de Operación

La rueda MINO contará con un período de pre-apertura que inicia a las 8:45am y finaliza a las 9:00am, posteriormente a este arranca la sesión de negociación continua de la rueda con calce automático cuyo inicio es a las 9:00am, con finalización a la 1:00pm.

#### Tipos de Operaciones:

Operaciones de contado con plazo de liquidación igual a hoy más dos (2) días hábiles contados a partir del día siguiente hábil bursátil a la fecha de realización (T), es decir, solo T+2.

#### Liquidación:

La liquidación de valores en esta rueda es Entrega contra Pago (DVP) en T+2. Todas las Ofertas deben ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

Rueda: MINO	
Descripción de la Rueda	Mercado Secundario Renta Fija - Minoristas
Horario	Pre-apertura: 8:45am – 9:00am Continuo: 9:00am – 1:00pm
Metodología de Negociación	Calce automático con control de precio de referencia
Tipo de Operación y Plazo	Contado T+2
Valores Negociados	Títulos estandarizados y desmaterializados de Deuda Pública y Corporativa
Revelación de Contraparte	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ciego en negociación</li><li>▪ Visible en compensación y liquidación</li></ul>
Criterio de Negociación y Calce	Precio limpio
Monto Mínimo de Negociación	El valor nominal unitario de cada especie/título
Monto Máximo No Divisible	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$1,000,000</li><li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$20,000</li></ul>

<b>Monto Máximo de Negociación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$10,000,000</li> <li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$200,000</li> </ul>	
<b>Múltiplos de las Ofertas</b>	El valor nominal unitario (Lámina Mínima) del título	
<b>Depósito</b>	CEVALDOM	
<b>Tipos de Liquidación</b>	DVP	
<b>Anulaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Deberá ser realizada por los agentes involucrados y autorizada/aprobada por la BVRD</li> <li>▪ Solicitud: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a su celebración a través del Sistema</li> <li>▪ Confirmación de anulación: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a la recepción de solicitud de anulación</li> </ul>	
<b>Tipos de Operaciones y Clases Asociadas</b>	Compraventa RF T+2	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ GBCDOP</li> <li>▪ GBCUSD</li> <li>▪ GMHDOP</li> <li>▪ GMHUSD</li> <li>▪ SOBDOP</li> <li>▪ SOBUSD</li> <li>▪ CORPDOP</li> <li>▪ CORPUSD</li> </ul>
<b>Motivo de Puja</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Diferencia con el precio de referencia en 2.5%</li> <li>▪ Más de quince (15) días sin negociar el valor/instrumento</li> </ul>	

### Condiciones del Período de Pre-Apertura

El período de pre-apertura se comprende de dos fases. La primera es la fase en la cual los Agentes pueden introducir, modificar y eliminar Ofertas en el Sistema. En esta fase no se producen cierres. Las Ofertas que se ingresen durante este período no son públicas, estarán en un Libro Cerrado y solo se muestran al inicio de apertura de la sesión de negociación continua, en caso de no ser calzadas.

La segunda y última fase es la Determinación del Precio (DP) o Precio de Equilibrio durante el cierre del período de pre-apertura. El Sistema determina el precio de equilibrio de acuerdo con el principio de ejecutar el mayor volumen de ofertas posible (algoritmo método telaraña).

En caso de que el título no haya tenido cierres al finalizar la pre-apertura, el precio de apertura a la negociación continua será definido por el precio de referencia del valor/instrumento.

### Tipo de Cotización Admitida:

De conformidad con las condiciones del título, incluidas en el registro de la emisión, y a los requerimientos establecidos en el Reglamento del Mercado de Valores, en esta rueda se

cotiza y se cierra por Precio Limpio. Sin embargo, se muestra la pila de ofertas tanto por Rendimiento como por Precio Limpio.

### **Administración de las Ofertas:**

*Tipos de Ofertas:* Las ofertas que se gestionen son de compra y venta. Pueden ser totales o parciales, con las siguientes modalidades de ingreso: *GTD, GTC, IOC, FOK, ICE.*

*Jerarquización de Ofertas para Cierre:* Las ofertas se agrupan en el libro por valor/instrumento, en función de precio y respetando las condiciones de calce total o parcial, incluidas por el agente. El orden de prioridad para el calce de las ofertas se encuentra en función del elemento de cotización (mejor precio) y luego por el tiempo (primero en tiempo primero en derecho), verificando además la disponibilidad de cupos de contraparte.

*Visualización de Ofertas:* La Rueda funcionará en la modalidad de semi-ciego, esto significa que en el momento de la negociación no se identifica qué Agente está ingresando la oferta de compra o de venta. En el momento que se haga un cierre se revela la contraparte.

*Calce de las Ofertas:* El criterio de calce establecido en la rueda es de calce automático con control de precio de referencia.

*Operaciones Cruzadas:* En esta rueda se permitirá la realización de operaciones cruzadas, ingresando tanto la oferta de compra como la de venta una a la vez, pudiendo ingresarlas en el orden deseado. Estas ofertas cumplirán con las reglas establecidas en la rueda tanto para el criterio de calce como para la entrada a la puja. No se permitirán operaciones cruzadas en la que ambas puntas sean representadas por Cartera Propia.

*Modificación de Ofertas:* Toda oferta podrá ser objeto de modificación y eliminación por el Puesto de Bolsa que la ingresó, en cualquier momento durante su vigencia en el Sistema, siempre y cuando no haya sido calzada, o sea objeto de puja. La modificación de una Oferta no implicará el retiro de la misma, sin embargo se considerará como una nueva Oferta, para todos los efectos de preferencia.

*Incremento en Precio de Ofertas:* Todo Agente podrá mejorar una oferta de compra o de venta de otro Agente, variando el precio en el cuarto (4to) decimal, hacia arriba y hacia abajo dependiendo del caso.

### **Fijación de Bandas:**

La BVRD ha definido un 2.5% del precio referencia para la fijación de las bandas, este porcentaje se controlará con base en el precio agredido.

### **Llamadas a Mercado (Puja):**

#### *Alimentación de la llamada a mercado*

La llamada a mercado se alimenta con todas las ofertas dentro del libro, de un mismo valor y que tengan condición de cierre.

#### *Tiempos de espera entre calce y llamada a mercado*

Como la rueda se maneja mediante el sistema de calce automático no existe un tiempo de espera entre el calce y la llamada a mercado. Este evento sucede de forma inmediata.

#### *Visibilidad en pujas*

Durante el período de llamada a mercado la mayoría de las características de las ofertas participantes serán públicas (precio, volumen, etc.) no así los agentes que las incluyen.

#### *Reglas dentro de las llamadas a mercado*

Las reglas que aplicarán en la rueda para las ofertas que se encuentren dentro de una llamada a mercado y para aquellas ofertas que deseen ser incluidas en éstas son:

- La puja tendrá una duración de 60 segundos más un tiempo aleatorio, divididos en dos etapas: una de 45 segundos y otra de quince (15) segundos más el tiempo aleatorio.
  - ✓ En la primera etapa todos los participantes pueden ingresar posturas y modificar los precios.
  - ✓ En la segunda etapa no se puede ingresar nuevas posturas, solo se puede mejorar el precio de las ofertas que se hayan incluido en la primera etapa.
- No se permiten las auto-pujas por puesto de bolsa, es decir en caso de que un puesto de bolsa tenga el mejor precio, éste no podrá ingresar un mejor precio, solo podrá mejorar la postura colocada por otro puesto de bolsa.
- Cada Puesto de Bolsa podrá ingresar más de una oferta.
- Se pueden ingresar tanto ofertas de venta como de compra, siempre y cuando la oferta de venta sea menor o igual a la de compra.
- No se permiten eliminar ofertas que tengan condición de calce dentro de la llamada.
- No se puede modificar la cantidad de la oferta dentro de la llamada.
- La puja mínima será de 1 punto básico en precio (1/10000 o 0.01%)
- Solo se permite mejorar las posturas de las llamadas a mercado activas

#### *Tratamiento de ofertas remanentes*

Una vez finalizada la llamada a mercado, todas aquellas ofertas que participaron en ella y que no fueron cerradas se mantendrán activas en la rueda. Debe considerarse que si ese remanente es menor al mínimo por operación, el sistema lo eliminará automáticamente.

### *Duración de las Llamadas a mercado*

Toda puja tiene un tiempo de duración fija de 60 segundos, más una duración variable con un tiempo aleatorio máximo de hasta quince (15) segundos.

### **Cierre de Operaciones:**

En esta rueda existen dos mecanismos para la determinación de los precios de cierre de las operaciones. Estos dependen de la forma en la que fueron cerradas las operaciones.

Si el cierre de una operación se produce sin recurrir al mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado/puja), el precio de cierre de la operación se determina con el *precio de la oferta agredida*.

Si, por el contrario, el cierre de la operación se produce utilizando el mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado), el precio de cierre de la operación se determina utilizando el algoritmo de cálculo de la puja (algoritmo Método Telaraña).

### **Actualización de Precios de Referencia:**

Para efectuar el recálculo de los precios de referencia se toma el último precio negociado en los últimos quince (15) días de sesión bursátil, y con monto mayor a RD\$800,000 para operaciones en pesos, o US\$20,000, para operaciones en dólares.

### **Precio de Cierre:**

El precio de cierre es el último precio del día, en caso de que lo haya. En caso de que no haya habido una operación en el día, se toma como precio de cierre la última postura en firme del día que haya estado por lo menos quince (15) minutos en la Rueda antes de que finalice la sesión y por un monto mayor a RD\$800,000 para posturas en pesos o US\$20,000, para posturas en dólares.

## 3. Rueda REVA

### Delimitación de la Rueda

Esta rueda se encuentra habilitada para realizar las operaciones de compra venta de contado de valores representativos de capital.

Los tipos de valores admisibles en esta rueda son acciones estandarizadas y cuotas de participación de fondos, con objeto de oferta pública aprobados e inscritos en la SIV y admitidos por la BVRD para negociación en el mercado secundario, y representados mediante Macrotítulo o anotación en cuenta (únicamente desmaterializados).

### Horarios de Operación

La rueda REVA contará con un período de pre-apertura que inicia a las 8:45am y finaliza a las 9:00am, posteriormente a este arranca la sesión de negociación continua de la rueda con calce automático cuyo inicio es a las 9:00am, con finalización a la 1:00pm.

### Tipos de Operaciones:

Operaciones de contado con plazo de liquidación igual a tres (3) días hábiles contados a partir del día siguiente hábil bursátil a la fecha de realización (T). Es decir T+3.

### Liquidación:

La liquidación de valores en esta rueda es Entrega contra Pago (DVP) en T+3. Todas las Ofertas deben ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

Rueda: REVA	
<b>Descripción de la Rueda</b>	Mercado Secundario Renta Variable
<b>Horario</b>	Pre-apertura: 8:45am – 9:00am Continuo: 9:00am – 1:00pm
<b>Metodología de Negociación</b>	Calce automático con control de precio de referencia
<b>Tipo de Operación y Plazo</b>	Contado T+3
<b>Valores Negociados</b>	Acciones estandarizados y cuotas de participación de fondos
<b>Revelación de Contraparte</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ciego en negociación</li><li>▪ Visible en compensación y liquidación</li></ul>
<b>Criterio de Negociación y Calce</b>	Precio
<b>Monto Mínimo de Negociación</b>	Una (1) acción o una (1) cuota de participación
<b>Monto Máximo No Divisible</b>	Mil (1,000) acciones o mil (1,000) cuotas de participación
<b>Monto Máximo de Negociación</b>	El valor total de la emisión
<b>Múltiplos de las Ofertas</b>	Una (1) acción o una (1) cuota de participación

<b>Depósito</b>	CEVALDOM	
<b>Tipos de Liquidación</b>	DVP	
<b>Anulaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Deberá ser realizada por los agentes involucrados y autorizada/aprobada por la BVRD</li> <li>▪ Solicitud: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a su celebración a través del Sistema</li> <li>▪ Confirmación de anulación: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a la recepción de solicitud de anulación</li> </ul>	
<b>Tipos de Operaciones y Clases Asociadas</b>	Compraventa RV T+3	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acciones Comunes</li> <li>▪ Acciones Preferentes</li> <li>▪ Cuotas de Participación</li> </ul>
<b>Motivo de Puja</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Diferencia con el precio de referencia en 3%</li> <li>▪ Más de quince (15) días sin negociar el valor/instrumento</li> </ul>	

### Condiciones del Período de Pre-Apertura

El período de pre-apertura se comprende de dos fases. La primera es la fase en la cual los Agentes pueden introducir, modificar y eliminar Ofertas en el Sistema. En esta fase no se producen cierres. Las Ofertas que se ingresen durante este período no son públicas, estarán en un Libro Cerrado y solo se muestran al inicio de apertura de la sesión de negociación continua, en caso de no ser calzadas.

La segunda y última fase es la Determinación del Precio (DP) o Precio de Equilibrio durante el cierre del período de pre-apertura. El Sistema determina el precio de equilibrio de acuerdo con el principio de ejecutar el mayor volumen de ofertas posible (algoritmo Método Telaraña).

En caso de que el título no haya tenido cierres al finalizar la pre-apertura, el precio de apertura a la negociación continua será definido por el precio de referencia del valor/instrumento.

### Tipo de Cotización Admitida:

En esta rueda se cotiza y se cierra por Precio.

### Administración de las Ofertas:

*Tipos de Ofertas:* Las ofertas que se gestionen son de compra y venta. Pueden ser totales o parciales, con las siguientes modalidades de ingreso: *GTD, GTC, IOC, FOK, ICE.*

*Jerarquización de Ofertas para Cierre:* Las ofertas se agrupan en el libro por valor/instrumento, en función de precio y respetando las condiciones de calce total o parcial, incluidas por el agente. El orden de prioridad para el calce de las ofertas se encuentra en función del elemento de cotización (mejor precio) y luego por el tiempo

(primero en tiempo primero en derecho), verificando además la disponibilidad de cupos de contraparte.

*Visualización de Ofertas:* La Rueda funcionará en la modalidad de semi-ciego, esto significa que en el momento de la negociación no se identifica qué Agente está ingresando la oferta de compra o de venta. En el momento que se haga un cierre se revela la contraparte.

*Calce de las Ofertas:* El criterio de calce establecido en la rueda es de calce automático con control de precio de referencia.

*Operaciones Cruzadas:* En esta rueda se permitirá la realización de operaciones cruzadas, ingresando tanto la oferta de compra como la de venta una a la vez, pudiendo ingresarlas en el orden deseado. Estas ofertas cumplirán con las reglas establecidas en la rueda tanto para el criterio de calce como para la entrada a la puja. No se permitirán operaciones cruzadas en la que ambas puntas sean representadas por Cartera Propia.

*Modificación de Ofertas:* Toda oferta podrá ser objeto de modificación y eliminación por el Puesto de Bolsa que la ingresó, en cualquier momento durante su vigencia en el Sistema, siempre y cuando no haya sido calzada, o sea objeto de puja. La modificación de una Oferta no implicará el retiro de la misma, sin embargo se considerará como una nueva Oferta, para todos los efectos de preferencia.

*Incremento en Precio de Ofertas:* Todo Agente podrá mejorar una oferta de compra o de venta de otro Agente, variando el precio con una diferencia mínima de 0.01 para las acciones, y en las cuotas de participación se podrán utilizar cuatro (4) decimales en el precio.

### **Fijación de Bandas:**

La BVRD ha definido un 3% del precio referencia para la fijación de las bandas, este porcentaje se controlará con base en el precio agredido.

### **Llamadas a Mercado (Puja):**

#### *Alimentación de la llamada a mercado*

La llamada a mercado se alimenta con todas las ofertas dentro del libro, de un mismo título y que tengan condición de cierre.

#### *Tiempos de espera entre calce y llamada a mercado*

Como la rueda se maneja mediante el sistema de calce automático no existe un tiempo de espera entre el calce y la llamada a mercado. Este evento sucede de forma inmediata.

#### *Visibilidad en pujas*



Durante el período de llamada a mercado la mayoría de las características de las ofertas participantes serán públicas (precio, volumen, etc.) no así los agentes que las incluyen.

### *Reglas dentro de las llamadas a mercado*

Las reglas que aplicarán en la rueda para las ofertas que se encuentren dentro de una llamada a mercado y para aquellas ofertas que deseen ser incluidas en éstas son:

- La puja tendrá una duración de 60 segundos más un tiempo aleatorio, divididos en dos etapas: una de 45 segundos y otra de quince (15) segundos más el tiempo aleatorio.
  - ✓ En la primera etapa todos los participantes pueden ingresar posturas y modificar los precios.
  - ✓ En la segunda etapa no se puede ingresar nuevas posturas, solo se puede mejorar el precio de las ofertas que se hayan incluido en la primera etapa.
- No se permiten las auto-pujas por puesto de bolsa, es decir en caso de que un puesto de bolsa tenga el mejor precio, éste no podrá ingresar un mejor precio, solo podrá mejorar la postura colocada por otro puesto de bolsa.
- Cada Puesto de Bolsa podrá ingresar más de una oferta.
- Se pueden ingresar tanto ofertas de venta como de compra, siempre y cuando la oferta de venta sea menor a la de compra.
- No se permiten eliminar ofertas que tengan condición de calce dentro de la llamada.
- No se puede modificar la cantidad de la oferta dentro de la llamada.
- La puja mínima será de 1 punto básico en precio (1/10000 o 0.01%)
- Solo se permite mejorar las posturas de las llamadas a mercado activas

### *Tratamiento de ofertas remanentes*

Una vez finalizada la llamada a mercado, todas aquellas ofertas que participaron en ella y que no fueron cerradas se mantendrán activas en la rueda. Debe considerarse que si ese remanente es menor al mínimo por operación, el sistema lo eliminará automáticamente.

### *Duración de las llamadas a mercado*

Toda puja tiene un tiempo de duración fija de 60 segundos, más una duración variable con un tiempo aleatorio máximo de hasta quince (15) segundos.

### **Cierre de Operaciones:**

En esta rueda existen dos mecanismos para la determinación de los precios de cierre de las operaciones. Estos dependen de la forma en la que fueron cerradas las operaciones.

Si el cierre de una operación se produce sin recurrir al mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado/puja), el precio de cierre de la operación se determina con el *precio de la oferta agredida*.

Si, por el contrario, el cierre de la operación se produce utilizando el mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado), el precio de cierre de la operación se determina utilizando el algoritmo de cálculo de la puja (algoritmo Método Telaraña).

### **Actualización de Precios de Referencia:**

Para efectuar el recálculo de los precios de referencia, se toma el último precio negociado en los últimos quince (15) días de sesión bursátil de la operación con monto mayor a US\$20,000 o su equivalente en pesos (DOP), de acuerdo a la tasa de cambio del día publicada por el BCRD.

### **Precio de Cierre:**

El precio de cierre es el último precio del día, en caso de que lo haya. En caso de que no haya habido una operación en el día, se toma como precio de cierre la última postura en firme del día que haya estado por lo menos quince (15) minutos en la Rueda antes de que finalice la sesión y por un monto mayor a US\$20,000 o su equivalente.

### 4. Rueda DMAT

#### Delimitación de la Rueda

Esta rueda se encuentra habilitada para realizar las operaciones de compra venta de contado de valores de renta fija materializados.

Los tipos de valores admisibles en esta rueda son títulos locales materializados de deuda, con objeto de oferta pública aprobados e inscritos en la SIV y admitidos por la BVRD para negociación en el mercado secundario.

#### Horarios de Operación

La rueda DMAT contará con un período de negociación continua con calce automático cuyo inicio es a las 9:00am y su finalización a la 1:00pm.

#### Tipos de Operaciones:

Operaciones de contado con plazo de liquidación igual a hoy y hasta tres (3) días hábiles contados a partir del día siguiente hábil bursátil a la fecha de realización (T), es decir T hasta T+3.

#### Liquidación:

La liquidación de valores en esta rueda es Directa en T hasta T+3. Todas las Ofertas deben ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

Rueda: DMAT	
Descripción de la Rueda	Mercado Secundario Renta Fija – Materializados
Horario	9:00am – 1:00pm
Metodología de Negociación	Calce automático
Tipo de Operación y Plazo	Contado T hasta T+3
Valores Negociados	Títulos materializados de Deuda Pública
Revelación de Contraparte	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ciego en negociación</li><li>▪ Visible en compensación y liquidación</li></ul>
Criterio de Negociación y Calce	Precio limpio
Monto Mínimo de Negociación	El definido por la especie
Monto Máximo No Divisible	Todas las ofertas de venta son totales y las de compra son parciales.
Monto Máximo de Negociación	El valor total de la emisión
Múltiplos de las Ofertas	El valor nominal unitario (Lámina Mínima) del título

<b>Tipo de Liquidación</b>	Directa	
<b>Anulaciones</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Deberá ser realizada por los agentes involucrados y autorizada/aprobada por la BVRD</li> <li>▪ Solicitud: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a su celebración a través del Sistema</li> <li>▪ Confirmación de anulación: Dentro de los cinco (5) minutos siguientes a la recepción de solicitud de anulación</li> </ul>	
<b>Tipos de Operaciones y Clases Asociadas</b>	Compraventa RFT hasta T+3	GBCDOP

### Tipo de Cotización Admitida:

De conformidad con las condiciones del título, incluidas en el registro de la emisión, y a los requerimientos establecidos en el Reglamento del Mercado de Valores, en esta rueda se cotiza y se cierra por Precio Limpio. Sin embargo, se muestra pila de ofertas tanto por Rendimiento como por Precio Limpio.

### Administración de las Ofertas:

*Tipos de Ofertas:* Las ofertas que se gestionen son de compra y venta. Las de compra solo pueden ser parciales y las de venta solo totales, con las siguientes modalidades de ingreso: *GTD, GTC, IOC, FOK*.

*Jerarquización de Ofertas para Cierre:* Las ofertas se agrupan en el libro por valor/instrumento, en función de precio y respetando las condiciones de calce total o parcial, incluidas por el agente. El orden de prioridad para el calce de las ofertas se encuentra en función del elemento de cotización (mejor precio) y luego por el tiempo (primero en tiempo primero en derecho), verificando además la disponibilidad de cupos de contraparte.

*Visualización de Ofertas:* La Rueda funcionará en la modalidad de semi-ciego, esto significa que en el momento de la negociación no se identifica qué Agente está ingresando la oferta de compra o de venta. En el momento que se haga un cierre se revela la contraparte.

*Calce de las Ofertas:* El criterio de calce establecido en la rueda es de calce automático en base al precio limpio.

*Operaciones Cruzadas:* En esta rueda se permitirá la realización de operaciones cruzadas, ingresando tanto la oferta de compra como la de venta una a la vez, pudiendo ingresarlas en el orden deseado. Estas ofertas cumplirán con las reglas establecidas en la rueda para el criterio de calce. No se permitirán operaciones cruzadas en la que ambas puntas sean representadas por Cartera Propia.

*Modificación de Ofertas:* Toda oferta podrá ser objeto de modificación y eliminación por el Puesto de Bolsa que la ingresó, en cualquier momento durante su vigencia en el Sistema, siempre y cuando no haya sido calzada. La modificación de una Oferta no implicará el retiro de la misma, sin embargo se considerará como una nueva Oferta, para todos los efectos de preferencia.

*Incremento en Precio de Ofertas:* Todo Agente podrá mejorar una oferta de compra o de venta de otro Agente, variando el precio en el cuarto (4to) decimal, hacia arriba y hacia abajo dependiendo del caso.

### **Fijación de Túnel:**

La BVRD ha definido un 10% del precio referencia para la fijación de los túneles. No se permitirá el ingreso de ofertas a la rueda que estén fuera del túnel fijado.

### **Cierre de Operaciones:**

Todo calce se realiza sin recurrir al mecanismo de corrección de precios (llamada a mercado/puja). El precio de cierre de la operación se determina con el *precio de la oferta agredida*.

### **Actualización de Precios de Referencia:**

La BVRD cargará diariamente los precios de referencias a ser utilizados durante el día para las negociaciones en la rueda DMAT.

## 5. Rueda BLOQ

### Delimitación de la Rueda

Las cotizaciones son subastas de grandes volúmenes sobre títulos emitidos en forma estandarizada. Esta rueda se encuentra habilitada para presentar las ofertas respuestas de cotizaciones de valores de renta fija con cantidades **mínimas** de negociación de RD\$200,000,000 o US\$4,000,000 en valor nominal.

Los tipos de valores admisibles en esta rueda son títulos estandarizados de deuda, locales e internacionales, con objeto de oferta pública aprobados e inscritos en la SIV y admitidos por la BVRD para negociación en el mercado secundario, y representados mediante Macrotítulo o anotación en cuenta (únicamente desmaterializados).

### Horarios de Operación

La rueda contará con una sesión de negociación continua con cotizaciones cuyo inicio es a las 9:00am, con finalización a la 1:00pm.

### Tipos de Operaciones:

Operaciones de contado con plazo de liquidación igual a hoy y hasta tres (3) días hábiles contados a partir del día siguiente hábil bursátil a la fecha de realización (T), es decir T hasta T+3.

### Liquidación:

La liquidación de valores en esta rueda es Entrega contra Pago (DVP) en la fecha valor negociado. Todas las Ofertas deben ser incluidas y liquidadas en su moneda contravalor.

Rueda: BLOQ	
<b>Descripción de la Rueda</b>	Mercado Secundario Renta Fija - Cotización
<b>Horario</b>	9:00am – 1:00pm
<b>Metodología de Negociación</b>	Cotización
<b>Tipo de Operación y Plazo</b>	Contado T hasta T+3
<b>Valores Negociados</b>	Títulos estandarizados y desmaterializados de Deuda Pública y Corporativa
<b>Duración de una Cotización</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Tiempo de vigencia de la cotización: 10 minutos</li> <li>▪ Adjudicación: Dentro del tiempo de vigencia</li> </ul>
<b>Respuesta a Cotización</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Todos los participantes son convocados</li> <li>▪ Los convocados pueden o no responder</li> <li>▪ Un mismo agente puede colocar una o varias ofertas en respuesta, las cuales serán consideradas en firme.</li> </ul>
<b>Revelación de Contraparte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ciego en negociación</li> <li>▪ El solicitante podrá visualizar todas las ofertas, los invitados sólo podrán ver sus Ofertas</li> <li>▪ Visible en compensación y liquidación</li> </ul>

<b>Criterio de Negociación y Calce</b>	Precio limpio con cálculo de tasa equivalente con base de descuento Act/Act	
<b>Monto Mínimo de Negociación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$200,000,000</li> <li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$4,000,000</li> </ul>	
<b>Monto Máximo No Divisible</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$200,000,000</li> <li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$4,000,000</li> </ul>	
<b>Monto Máximo de Negociación</b>	El valor total de la emisión	
<b>Múltiplos de las Ofertas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Operaciones en Pesos (DOP): RD\$50,000,000</li> <li>▪ Operaciones en Dólares (USD): US\$1,000,000</li> </ul>	
<b>Depósito</b>	CEVALDOM	
<b>Tipos de Liquidación</b>	DVP	
<b>Anulaciones</b>	No se Anula	
<b>Tipos de Operaciones y Clases Asociadas</b>	Compraventa RF T hasta T+3	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ GBCDOP</li> <li>▪ GBCUSD</li> <li>▪ GMHDOP</li> <li>▪ GMHUSD</li> <li>▪ SOBDOP</li> <li>▪ SOBUSD</li> <li>▪ CORPDOP</li> <li>▪ CORPUSD</li> <li>▪ GBCMAT</li> </ul>

### Tipo de Cotización Admitida:

De conformidad con las condiciones del título, incluidas en el registro de la emisión, y a los requerimientos establecidos en el Reglamento del Mercado de Valores, en esta rueda se cotiza y se cierra por Precio Limpio. Sin embargo, se muestra pila de ofertas tanto por Rendimiento como por Precio Limpio.

### Administración de las Ofertas:

*Tipos de Ofertas:* Las ofertas que se gestionen son de compra, de venta o ambas puntas. Pueden ser totales o parciales, con la siguiente modalidad de ingreso: *COT*.

*Jerarquización de Ofertas para Cierre:* Las ofertas se agrupan en el libro por valor/instrumento, en función de precio y respetando las condiciones de calce total o parcial, incluidas por el agente. El orden de prioridad para el calce de las ofertas se encuentra en función del elemento de cotización (mejor precio) y luego por el tiempo (primero en tiempo primero en derecho), verificando además la disponibilidad de cupos de contraparte.

*Visualización de Ofertas:* La Rueda funcionará en la modalidad de semi-ciego, esto significa que en el momento de actividad de la cotización no se identifica qué Agente

está ingresando la oferta de compra o de venta. En el momento que se haga un cierre se revelan a la contraparte. El solicitante podrá visualizar las ofertas ingresadas en respuesta a la solicitud de cotización, presentando todas las condiciones financieras dadas. El invitado solo podrá ver las Ofertas Propias.

*Calce de las Ofertas:* El criterio de calce establecido en la rueda es de calce automático al momento de ingresar la contraoferta u oferta de aceptación de cotización.

*Modificación de Ofertas de Respuesta:* Cada participante puede modificar ofertas de compra o de venta, únicamente para mejorarlas, pero no eliminarlas, las ofertas son en firme. La modificación de una Oferta no implicará el retiro de la misma, tampoco puede bajar del monto mínimo establecido en la rueda.

*Cierre de Operaciones:* En esta rueda el precio de cierre de la operación se determina con el precio de la oferta cotizante.

*Precios de Referencia:* En la rueda BLOQ no se establece precio de referencia, su misma naturaleza de tipo de subasta constituye, en todo momento, una forma efectiva de búsqueda del mejor precio en los montos e instrumentos específicos.

*Precio de Cierre:* El precio de cierre lo constituirá cada oferta aceptada.



### 6. Rueda LICI

#### Delimitación de la Rueda

En esta rueda se configuran las facilidades transaccionales para la operación de las licitaciones de mercado primario para colocaciones de renta variable y colocaciones de deuda.

- a. Para las colocaciones de emisores diferenciados y las colocaciones de valores representativos de capital, el emisor o su puesto de bolsa representante, cuentan con una serie de parámetros que pueden combinar a voluntad, para crear la rueda de negociación que mejor se ajuste a sus necesidades, en cumplimiento a los principios de libre acceso, libre competencia y de maximización de la difusión de sus emisiones que establece la normativa vigente.
- b. Para las colocaciones con base en mejores esfuerzos y colocaciones garantizadas de valores representativos de deuda de empresas corporativas dirigidas al Público en General, y aprobadas por la SIV, el emisor o su puesto de bolsa representante tendrá que agotar el proceso del Pequeño Inversionista definido por el Reglamento 664-12 y el procedimiento establecido en estas Reglas.
- c. Para las colocaciones con base en mejores esfuerzos y colocaciones garantizadas de valores representativos de deuda de empresas corporativas dirigidas a un segmento en particular, y aprobadas por la SIV, el emisor o su puesto de bolsa representante deberá cumplir con el procedimiento establecido en estas Reglas.

#### Condiciones de acceso a la rueda LICI

En las licitaciones participarán como compradores únicamente los Puestos de Bolsa y Agentes de Valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

En algunos casos, el emisor podrá delimitar los participantes que tendrán acceso a las sesiones de colocación en mercado primario que realice, así como las condiciones particulares de dicho acceso. Para ello hay dos tipos de licitación:

#### **A. LICI Estandarizada Abierta (Emisores Diferenciados y Valores de Capital)**

Subasta competitiva o mixta donde la adjudicación se hace considerando de mejor a peor precio o rendimiento en la postura.

#### **B. LICI Precio Único (Valores de Deuda Corporativos)**

Subasta no competitiva donde todas las posturas tienen igual prioridad y se adjudican a un precio único.

### **C. LICITACIÓN Precio Único con Pequeño Inversionista (Valores de Deuda Corporativos)**

Subasta no competitiva donde todas las posturas tienen igual prioridad y se adjudican a un precio único. Esta licitación le da preferencia al Pequeño Inversionista.

### **Descripción de los Procesos de Licitación**

#### **A. Operativa Estandarizada Abierta (Emisores Diferenciados y Valores de Capital)**

##### *Licitación de Valores*

La licitación de valores es un mecanismo mediante el cual las empresas e instituciones emisoras de valores manifiestan su interés en captar recursos a plazos y montos definidos. Los puestos de bolsa presentan ofertas de compra en firme para las condiciones específicas, indicando monto y tasa de interés/precio deseado. La asignación de la licitación se realiza con base en las mejores ofertas recibidas. La operación del sistema de licitación de valores podrá realizarla el emisor si se encuentra debidamente incorporado a los sistemas transaccionales de la Bolsa o por medio de un puesto de bolsa autorizado por el emisor explícitamente para representarlo.

##### *Ingreso de una Licitación*

La BVRD abrirá la licitación de valores con las características de la emisión, declaradas directamente por el emisor o Intermediario de Valores representante. Indicarán el valor/instrumento que utilizará y las opciones de plazo, montos, periodicidad de pago de intereses y condiciones de asignación que utilizará en la licitación, ya sea por tasa o precio, modalidad americana u holandesa. Asimismo deberá establecer la fecha y hora hasta la cual se aceptarán ofertas y la fecha y hora límite del emisor para asignar ofertas.

##### *Asignación de ofertas*

El emisor puede reservarse el derecho de no asignar o asignar parcialmente las ofertas de compra recibidas, de acuerdo con sus intereses de captación y en apego a las normas vigentes. Luego de esto, el Puesto de Bolsa representante asignará la licitación a los oferentes estableciendo en el sistema el monto límite de su asignación.

#### **Parámetros para la Configuración de las Ruedas Transaccionales**

En esta modalidad se incluyen las operaciones de mercado primario de emisiones de las entidades autorizadas por la SIV y registradas en el Registro del Mercado de Valores, las emisiones de renta variable y de organismos multilaterales, así como las ruedas especiales de negociación que se estipulan en el Reglamento de Bolsas de Valores.

Las reglas que rigen la colocación serán delimitadas por las condiciones que plantee el solicitante para cada una de las emisiones que va a licitar en la rueda LICITACIÓN. La BVRD se

encargará de parametrizar este conjunto de condiciones y generar la sesión transaccional solicitada de acuerdo con lo informado en el comunicado de hecho relevante de la convocatoria a la subasta.

Parámetro en Rueda LICI	Detalle
<b>Rueda</b>	Indica la Rueda en que se va realizar la Transacción
<b>Especie</b>	Se refiere a la emisión a licitar
<b>Horarios</b>	Definen los horarios para Suscripción, Divulgación de posturas, Adjudicación licitación y Cierre
<b>Tipo de Oferta</b>	Indica si se permiten ofertas solo parciales, totales o ambas
<b>Metodología Holandesa</b>	Indica si el cierre de la licitación es a precio único
<b>Prorrateso</b>	Indica si en la licitación se aplica prorrateso
<b>Modifica Ofertas</b>	Una vez incluida la oferta el comprador puede modificarla
<b>Baja Ofertas</b>	Indica si el comprador puede o no eliminar alguna oferta ya ingresada durante el Período de Suscripción.
<b>Cantidad a Licitar</b>	Se indica el monto total de la licitación.
<b>Controlar Cantidad de Ofertas</b>	No permite que sobrepase el monto total de licitación por Agente.
<b>Controlar Cantidad del Licitador</b>	En la asignación, no permite que el licitador sobrepase el monto total de la licitación.
<b>Dueño Puede Competir</b>	Autoriza que el dueño o licitador de la LICI participe.
<b>Agentes</b>	Se refiere a los Agentes que pueden visualizar las ofertas ingresadas durante el período de Suscripción.
<b>Tiene Precio Mínimo</b>	Se indica cuando es un solo precio o rendimiento (Subasta no competitiva)
<b>Valor</b>	Se indica el precio o rendimiento
<b>Único</b>	Se indica cuando es un solo precio o rendimiento
<b>Comisión</b>	Se indica si es Flat o anualizada
<b>Porcentaje</b>	Se indica el porcentaje de la comisión

### Tipos de posturas

- *LICI por Rendimiento*  
Dentro de este tipo de negociación se incluyen todos aquellos valores cuya diferencia en días, entre su fecha de emisión y su fecha de vencimiento, sea igual o menor a los 359 días.
- *LICI por Precio Porcentual*

Dentro de este tipo de negociación se incluyen todos aquellos valores cuya diferencia en días, entre su fecha de emisión y su fecha de vencimiento, sea igual o mayor a los 360 días.

- *LICI por Precio Monetario*

Dentro de este tipo de negociación se incluyen valores de acciones y participaciones de fondos.

### **Tipos de liquidación**

Se le permite al emisor o a su puesto de bolsa representante seleccionar el plazo de liquidación de las operaciones efectuadas en la rueda LICI, sujeto a la reglamentación vigente.

### **Etapas de una Licitación en el Sistema:**

- *Suscripción:* Es el período en el cual los participantes de la licitación colocarán las ofertas de compra individuales. Este período estará definido por el emisor o su puesto de bolsa representante, indicando las fechas y horas de inicio y fin de recepción de ofertas.
- *Divulgación de posturas:* Durante este período todos los participantes que hayan incluido ofertas podrán visualizar los precios o rendimientos de todas las ofertas colocadas, sin visualizar el agente que incluyó la oferta. El emisor o su puesto de bolsa representante deben señalar si desean o no habilitar esta opción, e indicar el período de tiempo en que estaría vigente.
- *Adjudicación de Licitación:* Durante este período el Licitador realiza la asignación de las ofertas, colocando una oferta de venta con la cantidad y precio de corte decidido.
- *Cierre:* Momento en el cual el sistema verifica el proceso final de adjudicación de la licitación con el fin de borrar aquellas ofertas que no fueron asignadas.

### **Mecanismos de Adjudicación**

El solicitante podrá utilizar uno de los siguientes mecanismos para adjudicar la licitación:

- *Licitación Americana:* En ésta, la asignación de la licitación se realiza a rendimiento o precio ofrecido.
- *Licitación Holandesa:* En ésta, la asignación de la licitación se realiza a un único rendimiento o precio establecido por el solicitante, adjudicando los títulos o valores a un único rendimiento máximo o precio mínimo que logre asignar la totalidad del monto señalado al final de la Subasta por el solicitante.

- *Licitación Inglesa:* En este tipo de licitación, la asignación se realiza a varios rendimientos o precios, adjudicando los títulos o valores a los diferentes rendimientos o precios que fueron ofertados por los participantes y que logran asignar la totalidad del monto señalado al final de la Subasta por el Emisor.

En cualquiera de los tres mecanismos de adjudicación, el solicitante puede seleccionar dentro de esta licitación la posibilidad de que los compradores puedan incluir ofertas totales o parciales. Si el participante realizó una oferta parcial, el emisor, en el punto de corte de la asignación, podrá asignar a esa oferta una parte del monto total ofrecido por el participante. Si por el contrario, el participante realizó una oferta total, el emisor, en el punto de corte de la asignación, no la considera si la asignación no la cubre en su totalidad, por lo que la excluye y procede con la siguiente.

Igualmente puede seleccionar dentro de este tipo de asignación la posibilidad de aplicar el método de prorrateo. Este método aplicará si el emisor dentro de su asignación desea realizar un corte en donde existan precios y/o rendimientos iguales, para esto el sistema asignará de forma proporcional un monto a los participantes a partir de la necesidad del emisor.

En el caso de la Subasta Holandesa el uso del método de prorrateo será de carácter obligatorio.

### **Divisibilidad**

La divisibilidad está limitada al monto definido para la emisión.

### **Límites**

En una licitación estandarizada, los emisores definen los límites para la inclusión de ofertas y deben de ser comunicadas en el Hecho Relevante de la convocatoria a la subasta. La responsabilidad por el cumplimiento de las condiciones específicas que la normativa establezca, recaerá en el emisor. Sin embargo dentro de las ofertas a incluir, no podrán registrar una que de forma individual tenga un monto mayor al monto licitado.

Para las licitaciones no estandarizadas, el licitador debe incluir los parámetros necesarios dentro del sistema para que ni los oferentes ni él mismo se puedan sobrepasar en la asignación o inclusión de las ofertas en relación al monto total licitado.

### **Sistema de Subasta Mediante dos Rondas**

La colocación se organizará mediante DOS rondas. Cada ronda tiene horarios de inicio de subasta y finalización de recepción de ofertas simultáneos, pero horarios de asignación diferenciados, de manera tal que pueda llevarse a cabo los cálculos necesarios que garanticen la participación en los porcentajes previstos por el emisor.

La PRIMERA ronda es de subasta competitiva que puede ser asignada a Precio Ofrecido o precio de corte.

La SEGUNDA ronda es de subasta no competitiva. El emisor adjudicará en esta sesión con el saldo remanente de la licitación, luego de asignar la ronda competitiva, comprometiéndose a no asignarle a ningún inversionista un monto que supere esa participación máxima siempre que se cumplan las siguientes reglas:

- En la segunda ronda, cada inversionista debe incluir una única orden de compra de hasta por el máximo que puede comprar de la serie que está siendo colocada.
- Esa orden deberá incluirse al precio máximo que para el inversionista institucional está interesado en adjudicarse estos valores. (por ejemplo, se puede incluir el precio de referencia comunicado por el emisor para la serie.)
- Todas las órdenes incluidas en la Segunda rueda deben ser parciales.
- Una vez que se asigne la subasta competitiva, el emisor asignará a los oferentes de esta segunda rueda un monto tal que no les deje a los inversionistas con un valor de asignación con una concentración máxima que el emisor se ha comprometido a respetar.

### *Mecanismo de asignación*

La asignación se hará tomando en cuenta la adjudicación realizada en la primera ronda de subasta. Si hubiese adjudicación en la primera ronda, por un monto no menor al 10% del monto subastado, se utilizará el precio de corte de esta subasta o el promedio ponderado si es por precio ofrecido, para aplicarlo a la no competitiva y de lo contrario se asignará al precio de referencia previamente comunicado.

El control de participación máxima ÚNICAMENTE se hará en la segunda ronda, la primera se realizará con el mecanismo habitual de subasta.

### **B. LICI Precio Único (Valores de Deuda Corporativos)**

Es una subasta no competitiva en la que las ofertas serán ingresadas todas a un precio único. Esta licitación va dirigida a un segmento en particular, por lo que no se realiza el proceso del pequeño inversionista.

### *Ordenes*

Las órdenes recibidas no podrán exceder el monto máximo de la emisión. Las mismas podrán ser ingresadas al sistema como totales o parciales. Es responsabilidad del Intermediario de Valores esclarecerle a su cliente lo que indica una oferta parcial o total.

### *Período de Suscripción*

Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las posturas en SIOPEL el día de colocación en el horario definido en estas Reglas. Durante el período de suscripción los puestos de bolsa podrán modificar o dar de baja las ofertas colocadas. Una vez finalice este período y entre en estado de Divulgación, no se podrán modificar ni dar de bajas las ofertas.

### *Adjudicación*

Las ofertas serán adjudicadas en el primer día de colocación. Se deberá ingresar una oferta de venta desde el Puesto de Bolsa representante del emisor por el monto ofertado y al precio único definido.

### **Resumen Horario de Licitación Precio Único**

- a. Período de Suscripción de órdenes: Los Puestos de Bolsa podrán ingresar tanto las órdenes propias como las de terceros en SIOPEL de **9:30am a 12:30pm**.
- b. Adjudicación: Las posturas serán adjudicadas desde las **12:31pm hasta la 1:00pm**. Durante este período las ofertas no podrán ser modificadas ni anuladas.

En caso de que quede monto disponible para los siguientes días de colocación, este proceso se repetirá diariamente.

### **C. LICI Precio Único con Pequeño Inversionista (Valores de Deuda Corporativos)**

Es una subasta 100% no competitiva en la que las ofertas serán ingresadas todas a un precio único. La misma le da preferencia al Pequeño Inversionista (PI), permitiendo que los mismos tengan el privilegio de demandar hasta el 50% del monto ofrecido en la emisión.

Esta licitación se realiza mediante dos rondas:

- Licitación del Pequeño Inversionista (PI)
- Licitación del Inversionistas en General (IG)

### **Licitación del Pequeño Inversionista**

En esta licitación se ofrecerá el 50% del monto de la emisión.

### *Ordenes*

Las órdenes recibidas deberán tener el máximo indicado en la Reglamentación, el mismo será indexado anualmente según la inflación acumulada publicada por el Banco Central y establecido por la SIV de acuerdo a la Reglamentación vigente. Las órdenes podrán ser totales o parciales y siempre deberán ser en nombre de terceros.

El Puesto de Bolsa deberá informar a cada inversionista sobre el monto máximo a demandar, así mismo, cada inversionista tiene el derecho de demandar a través de los intermediarios que desee, hasta el monto máximo, obligándose a no pasar de este monto en la sumatoria de sus órdenes, según lo establece el Reglamento de Aplicación a la Ley del Mercado de Valores (664-12), en su artículo 111 y sus párrafos I y II.

### *Período de Suscripción*

Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las posturas de Pequeños Inversionistas en SIOPEL desde el día en que se publica el Aviso de Colocación Primaria hasta el día anterior a la colocación, y en el horario establecido en el prospecto. Durante el período de suscripción los puestos de bolsa podrán modificar o dar de baja las ofertas colocadas. Una vez finalice este período y entre en estado de Divulgación, no se podrán modificar ni dar de bajas las ofertas.

### *Adjudicación*

Las ofertas serán adjudicadas en el primer día de colocación entre 9:00am – 9:10am. El Puesto de Bolsa representante del emisor deberá colocar una orden de venta por el monto ofertado al Pequeño Inversionista (PI) y al precio único definido.

### **Licitación del Inversionista en General**

En esta licitación se ofrecerá el 50% del monto de la emisión más el remanente de la colocación del pequeño inversionista.

### *Ordenes*

Las órdenes recibidas podrán ser totales o parciales y deberán ser en nombre de terceros. En caso de no adjudicarse la emisión completa, se abrirá una segunda licitación, donde podrán participar las órdenes propias. El máximo a demandar por cada inversionista no deberá exceder de la disponibilidad de la emisión.

### *Período de Suscripción*

Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las posturas de Inversionistas en General en SIOPEL durante el día de colocación a partir de las 9:30am y hasta las 10:30am. Durante el período de suscripción los puestos de bolsa podrán modificar o dar de baja las ofertas colocadas. Una vez finalice este período y entre en estado de Divulgación, no se podrán modificar ni dar de bajas las ofertas colocadas.

### *Adjudicación*

Las ofertas serán adjudicadas en el día de colocación entre 10:40am y 11:00am. El Puesto de Bolsa representante del emisor deberá colocar una orden de venta por el monto ofertado al Inversionista en General (IG) y al precio único definido.

### **Resumen Períodos y Horarios de Licitación con Pequeño Inversionista:**



### *Proceso del Pequeño Inversorista*

- a. Período de Suscripción de órdenes: Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las órdenes de los Pequeños Inversoristas en SIOPEL desde el día de la publicación del Aviso de Colocación Primaria hasta el día antes a la fecha de colocación primaria de **9:00am a 4:00pm**.
- b. Adjudicación: Las posturas serán adjudicadas desde las **9:00am hasta las 9:10am** en el primer día de colocación. Durante este período las ofertas no podrán ser modificadas ni anuladas.

### *Proceso del Inversorista en General*

- a. Período de Suscripción de órdenes: Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las órdenes de los Inversoristas en General (en nombre de terceros) en SIOPEL en el primer día de colocación de **9:30am a 10:30am**.
- b. Adjudicación: Las posturas serán adjudicadas desde las **10:40am hasta las 11:00am** en el primer día de colocación. Durante este período las ofertas no podrán ser modificadas ni anuladas.

En caso de que el inversorista tercero no demande la totalidad disponible de la emisión, se abrirá una segunda donde podrán participar tanto las órdenes propias como las de terceros, con los siguientes horarios:

- c. Período de Suscripción de órdenes: Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las órdenes en SIOPEL en el primer día de colocación de **11:10am a 12:10pm**.
- d. Adjudicación: Las posturas serán adjudicadas desde las **12:20pm hasta las 1:00pm** en el primer día de colocación. Durante este período las ofertas no podrán ser modificadas ni anuladas.

A partir del segundo día de colocación, y mientras quede monto disponible, se lanzará diariamente una licitación con el monto restante en la que podrán participar tanto las órdenes propias como las de terceros, cumpliendo con el siguiente horario:

- a. Período de Suscripción de órdenes: Los Puestos de Bolsa podrán ingresar las órdenes en SIOPEL en de **9:30am a 12:30pm**.
- b. Adjudicación: Las posturas serán adjudicadas desde las **12:40pm hasta la 1:00pm**. Durante este período las ofertas no podrán ser modificadas ni anuladas.

### **D. LICI Precio Único de Colocación en Firme (Valores de Deuda Corporativos)**

Es una subasta no competitiva en la que los Puestos de Bolsa colocadores ingresarán las ofertas mediante la suscripción de un contrato que establece el compromiso del agente o de los agentes de suscribir del emisor, al precio de colocación, la totalidad de la emisión a un precio único definido entre el Emisor y el (los) Puesto(s) de Bolsa colocadores.

#### *Período de Suscripción*

El (los) Puesto(s) de Bolsa colocador(es) deberá(n) ingresar una postura de compra por el monto y precio contractualmente establecido. Durante el período de suscripción el(los) puesto(s) de bolsa podrá(n) modificar o dar de baja la oferta colocada. Una vez finalice este período y entre en estado de Divulgación, no se podrá modificar ni dar de baja la oferta.

#### *Adjudicación*

La(s) oferta(s) será(n) adjudicada(s) en el día de colocación.

### **Resumen Horario Licitación Precio Único de Colocación en Firme**

- a. Período de Suscripción de órdenes: El(los) Puesto(s) de Bolsa podrá(n) ingresar la orden en SIOPEL en el día de colocación de **9:30am a 10:30am**.
- b. Adjudicación: La(s) postura(s) será(n) adjudicada(s) desde las **10:40am hasta las 11:00am** en el día de colocación. Durante este período la(s) oferta(s) no podrá(n) ser modificada(s) ni anulada(s).

## XIII. Anexo – Ejemplo Cierre de Precio Utilizando Método Telaraña

Supongamos que existen las siguientes Ofertas de Compra y Venta para un título:

Posturas de Compra			
Orden	Puesto	Cantidad	Precio
1	A	100,000	104%
4	B	100,000	104%
5	C	100,000	102%
8	D	100,000	98%

Posturas de Venta			
Orden	Puesto	Cantidad	Precio
7	E	100,000	98%
3	F	100,000	100%
6	G	100,000	104%
2	H	100,000	104%

De existir varias posturas al mismo precio, el sistema sumará las cantidades con el propósito de reconocer un solo facial por precio. El sistema luego identifica cuál es la cantidad (volumen) de compra y de venta total disponible en cada precio, sumando todos los volúmenes que pueden ser comprados y vendidos a cada uno, y luego toma el menor de las dos como la cantidad máxima posible de cierre a cada precio, elaborando una tabla como la siguiente:

Cantidad Compra Total Disponible	Cantidad Compra por Precio	Precio	Cantidad Venta Por Precio	Cantidad Venta Total Disponible	Cantidad Máxima Posible de Cierre
200,000	200,000	104%	200,000	400,000	200,000
300,000	100,000	102%	0	200,000	200,000
300,000	0	100%	100,000	200,000	200,000
400,000	100,000	98%	100,000	100,000	100,000

### Determinación del precio de equilibrio:

- a) El precio de equilibrio será el de la mayor “Cantidad Máxima Posible de Cierre”. Si este máximo se determina con un solo precio, éste será el precio de equilibrio de la subasta.
- b) En caso de que la mayor “Cantidad Máxima Posible de Cierre” se encuentre repetido para más de un precio, entonces se considerarán únicamente los precios que proporcionen la mayor “Cantidad Máxima Posible de Cierre” para asignación.
  - i. De los precios que proporcionen la máxima “Cantidad Máxima Posible de Cierre”, el precio de equilibrio será el que represente una menor cantidad no ejecutada, es decir, donde el valor absoluto de la diferencia entre la “Cantidad de Venta Total Disponible” y la “Cantidad de Compra Total Disponible” sea mínima. En este caso, cumplen con esta condición, el precio 102% y 100%, ya que ambos tienen una cantidad de no ejecutada mínima de 100,000 (valor absoluto).

Cantidad Compra Total Disponible (a)	Cantidad Compra por Precio	Precio	Cantidad Venta Por Precio	Cantidad Venta Total Disponible (b)	Cantidad Máxima Posible de Cierre	Valor Absoluto Cantidad No Ejecutada $abs[(a)-(b)]$
200,000	200,000	104%	200,000	400,000	200,000	200,000
<b>300,000</b>	<b>100,000</b>	<b>102%</b>	<b>0</b>	<b>200,000</b>	<b>200,000</b>	<b>100,000</b>
<b>300,000</b>	<b>0</b>	<b>100%</b>	<b>100,000</b>	<b>200,000</b>	<b>200,000</b>	<b>100,000</b>

ii. Al existir varios precios que tienen una igual cantidad mínima no ejecutada, entonces se elige el precio de equilibrio entre los precios seleccionados de la siguiente forma:

- En caso de que el **Total Acumulado** de la “Cantidad de Compra Total Disponible” sea menor al **Total Acumulado** de la “Cantidad de Venta Total Disponible”, se escogerá el **precio más bajo** como el precio de equilibrio.
- En caso de que el **Total Acumulado** de la “Cantidad de Compra Total Disponible” sea mayor al **Total Acumulado** de la “Cantidad de Venta Total Disponible”, se escogerá el **precio más alto** como el precio de equilibrio. En este caso la “Cantidad de Compra Total Disponible” es 600,000 y la “Cantidad de Venta Total Disponible” es 400,000, siendo el precio más alto el 102%.
- En caso de que el total de la “Cantidad de Compra Total Disponible” sea igual al total de la “Cantidad de Venta Total Disponible”, se escogerá el **precio más bajo** como el precio de equilibrio.

Cantidad Compra Total Disponible (a)	Cantidad Compra por Precio	Precio	Cantidad Venta Por Precio	Cantidad Venta Total Disponible (b)	Cantidad Máxima Posible de Cierre	Valor Absoluto Cantidad No Ejecutada $abs[(a)-(b)]$
300,000	100,000	102%	0	200,000	200,000	100,000
300,000	0	100%	100,000	200,000	200,000	100,000
<b>600,000</b>					<b>400,000</b>	

### Determinación de agentes a asignar:

Al finalizar la determinación del precio de equilibrio, el sistema identifica cuáles puestos están dispuestos a comprar y a vender a ese precio. En nuestro caso, dado que el precio de equilibrio es 102%, los puestos dispuestos a comprar serían A, B y C; y los puestos dispuestos a vender serían E y F.

Posturas de Compra			
Orden	Puesto	Cantidad	Precio
1	A	100,000	104%
4	B	100,000	104%
5	C	100,000	102%
8	D	100,000	98%

Posturas de Venta			
Orden	Puesto	Cantidad	Precio
7	E	100,000	98%
3	F	100,000	100%
6	G	100,000	104%
2	H	100,000	104%

El sistema inicia adjudicando las mejores posturas en precio, y luego en tiempo:

- De la mejor oferta de compra y de venta, selecciona la menor cantidad como transado de la primera operación.
- Actualiza el facial de la postura de la oferta con mayor cantidad, restándole la cantidad transada en la operación, y vuelve a reconstruir la tabla, excluyendo las cantidad que ya fueron calzadas, y repitiendo el proceso hasta agotar la Cantidad Máxima Posible de Cierre.
- Al finalizar el proceso, en nuestro ejemplo se calzan las siguientes operaciones:

Operación	Comprador	Vendedor	Cantidad	Precio
1	A	E	100,000	102%
2	B	F	100,000	102%