

MANUAL DE PROCEDIMIENTO PARA TRANSACCIONES DE RECOMPRA

BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.

Texto modificado de acuerdo a la Resolución No.6-2005 de la Comisión Nacional de Valores emitida el 14 de enero de 2005.

I. Definición:

Las operaciones de recompra son las que involucran dos transacciones de bolsa en forma simultánea. La primera es la aceptación de una propuesta de venta en donde "A" le vende a "B" al contado y la segunda es una transacción a la inversa en la cual "B" le vende a "A", realizada sucesivamente pero donde el pago se estipula a un plazo futuro determinado.

Para el vendedor inicial (A), la recompra es un mecanismo de obtención de fondos lo cual haría, siempre y cuando, la operación le reporte un interés menor al que pueda conseguir en un banco y para el comprador es una forma de inversión y lo hará si le genera un interés mayor al que pueda conseguir en un banco.

También, si el diferencial de tasas entre el instrumento de largo plazo y la operación de corto plazo, es lo suficientemente grande, la recompra puede ser una forma de arbitraje entre las tasas de interés, y a favor del originador de la transacción.

Aquel que interviene en estas operaciones como vendedor al contado y comprador a plazo obteniendo financiamiento se le denomina **REPORTADO** y aquel que interviene como comprador al contado y vendedor a plazo prestando los recursos se le denomina **REPORTANTE**.

La diferencia en precio de las dos transacciones y el plazo pactado representa de un lado el costo de financiamiento y del otro la rentabilidad.

II. Respaldo de transacciones de Recompra:

1. A partir del 12 de febrero de 2001 todo título valor a ser negociado en la Bolsa deberá estar previamente inmovilizado o desmaterializados y depositado en cada una de las cuentas de los Participantes en Latin Clear.
2. En las operaciones de recompra se llevan a cabo dos contratos de operaciones ligados en donde el vendedor se compromete a recomprar los valores del comprador en una fecha futura.

3. Los valores que han sido inmovilizados para la negociación de estas transacciones serán utilizados para respaldar la operación de recompra en su totalidad.
4. En la liquidación de la primera transacción, los valores serán transferidos a la cuenta que el Reportante mantiene en Latin Clear, como valores del mercado de recompra.
5. La liberación y entrega de estos títulos al Reportado se hará efectiva al vencimiento del plazo de la Recompra y sólo si el Reportado cumple con su obligación de recomprarle los valores al Reportante.
6. En caso de variaciones del precio de mercado de los valores, el Reportante podrá exigirle al Reportado garantías adicionales ya sea en efectivo o en valores para cubrir la diferencia en precios.
7. En caso de incumplimiento por parte del Reportado en el aumento de garantías, se iniciará un proceso disciplinario y se exigirá al Reportado la entrega inmediata de los valores adicionales como garantía al Reportante. En caso de no cumplir se verificará el precio de la transacción futura y se procesará por anticipado la transacción con fecha futura, quedando de esta manera cancelada la obligación de recompra.
8. En caso de incumplimiento del Reportado al vencimiento de la transacción, los títulos serán liberados de inmediato y adjudicados al Reportante.
9. El Puesto de Bolsa que incumpla una transacción será sancionado y deberá asumir cualquier otro gasto o multa impuesta por la Bolsa.
10. El cumplimiento de pago de estas transacciones al momento de la liquidación monetaria a través de Latin Clear está garantizada por la autorización automática de débito a las cuentas de los compradores a través del sistema de compensación.
11. El cumplimiento de pago de estas transacciones al momento de la liquidación de valores a través de Latin Clear está garantizada ya que los valores están inmovilizados en la cuenta del Reportante y en respaldo de la transacción futura.
12. Los derechos corporativos (pago de intereses o dividendos) de estos valores son asignados al Reportado automáticamente a través de crédito a su cuenta en Latin Clear.

III. Sistema electrónico de negociación:

1. A partir del 2 de julio de 2001 se iniciará la negociación de las recompras a través del sistema electrónico de negociación.
2. El horario será en sesión separada y continua de 10:00 a.m. a 3:00 p.m., designada como mercado 5, instancia 1.
3. El sistema es sencillo en donde no habrá profundidad de mercado, todas las ofertas de compra y venta serán visualizadas de inmediato por todos los Puestos en el libro de órdenes de recompras y solamente si se cumplen todas las condiciones se hará el calce de la transacción.
4. El Puesto que desea ofrecer este tipo de transacción deberá incluir en el sistema:
 - a. El plazo de la transacción. Podrán utilizar el campo que indica la fecha de la liquidación de la transacción futura, en el cual se digitará la fecha y el sistema le calculará los días, o utilizar el campo que indica plazo, en el cual indicarán el total de días al vencimiento y el sistema le calcula la fecha de vencimiento de la recompra.
 - b. El nemotécnico del valor que se está ofreciendo.
 - c. El precio en porcentaje de la transacción inicial.
 - d. La cantidad de acciones o el valor en dólares de lo ofrecido.
 - e. El rendimiento de la transacción. Se aceptarán hasta 4 decimales.
 - f. La condición de pago que será T+3 para el contrato inicial.
 - g. El lugar de pago que será P.

Con estos datos el sistema automáticamente calculará el monto negociado del contrato original y el precio futuro de la transacción a plazo.

5. Se puede incluir una oferta de compra, de venta o una transacción cruzada.
6. El sistema hará el calce automático siempre y cuando se cumplan las condiciones para el calce y en base a rendimiento. El rendimiento, el instrumento, el monto, el plazo, la condición de pago, lugar de pago y precios deben ser iguales.
7. La pantalla de ofertas mostrará el plazo, rendimiento, instrumento y el monto a pagar tanto para acciones como para deuda. Si el curso se pone encima del último campo el sistema le mostrará los demás datos de la transacción:

PR: el precio de la primera transacción.

PRF: el precio de la segunda transacción.

CANT: la cantidad de acciones o el monto original en dólares en el caso de deuda.

FP: T3

LP: P

8. Si la oferta se quiere mejorar por parte de otro Puesto, el cual puede ofrecer los mismos valores y plazo a mejor rendimiento, el sistema la mostrará como otra oferta individual de venta o de compra dependiendo del caso, debido a que las demás condiciones de la oferta varían, o sea el precio futuro y montos a pagar.
9. El sistema ordenará las ofertas en base a plazos, de menor plazo a mayor, y luego en base al mejor rendimiento y hora de entrada. Para el lado de venta mostrará el rendimiento más alto y para el lado de compra el rendimiento más bajo.
10. En caso de que haya un traslape de precios en alguna oferta, el sistema no hará el calce como lo efectúa a precio promedio en el mercado secundario. Dejará pendientes ambas transacciones hasta que sea modificada la oferta.
11. En el caso de recompras el traslape se da cuando el rendimiento de la oferta de venta sea menor que el rendimiento de la oferta de compra.
12. Una vez se cumplan las condiciones de calce, el sistema automáticamente cerrará las transacciones y mostrarán en el módulo correspondiente ambas transacciones. La primera mostrará la hora y la segunda el espacio en blanco. Esta es una manera de diferenciar las transacciones de recompra en esta pantalla, además indicará mercado 5-1.
13. Estas transacciones no afectarán el precio de cierre de los instrumentos negociados.

IV. Procedimiento a Viva Voz:

1. En caso de que surja algún problema con el sistema electrónico de negociación, se usará el sistema a viva voz.
2. En este caso, los Puestos de Bolsa deberán llenar dos contratos de operaciones, uno con fecha de liquidación (T+3) y otro con fecha de liquidación a plazo.
3. Los precios pactados se expresarán en porcentaje de rendimiento anual.
4. En el campo de precio de oferta se deberá añadir el rendimiento de la operación.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

5. Los Puestos de Bolsa deben entregar ambos contratos al Director del Corro e indicar que se trata de una transacción de recompra.
6. Ambas transacciones se dictarán simultáneamente y sólo se aceptarán pujas sobre la operación en conjunto en base al rendimiento o precio.
7. Las operaciones podrán efectuarse por un plazo no mayor de 360 días.
8. No se permitirá la negociación de las recompras sin que el título esté debidamente inmovilizado en Latin Clear con anticipación a la fecha de la transacción.

V. Comisión y Liquidación:

1. La comisión de la Bolsa dependerá del vencimiento de la recompra y no del vencimiento del título. Se cobrará la mitad de esta tarifa en la operación original contado y la otra mitad en la operación a plazo.
2. Actualmente la tarifa de las recompras es de 1/16% anualizado por contrato.
3. La liquidación de las operaciones de recompra se realizarán en Latin Clear a través del sistema de entrega contra pago.
4. La liquidación monetaria se hará por el sistema de compensación.
5. La liquidación de valor se hará transfiriendo los valores del Reportado al Reportante y depositados en la cuenta de mercado de recompras del Reportante.
6. Al vencimiento de la operación futura los valores se liberan y se entregan al Reportado contra entrega del pago monetario al Reportante, a través del sistema de compensación con el Banco Nacional.
7. Estas transacciones se regirán por los mismos procedimiento de las sesiones, liquidación y custodia establecidos previamente.
8. Igualmente se permitirán las operaciones de retrocompra en la cual "B" transfiere dicha posición a un nuevo inversionista "C". En este caso el Reportante de la primera recompra le vende a otro Puesto en un término no mayor al pactado en el primer contrato de recompra.
9. Los Puestos de Bolsa serán responsables de notificar a la bolsa del cambio y deberán coordinar que la liquidación de la misma coincida con la liquidación de la primera operación.

10. Las transacciones de recompra futuras podrán ser liquidadas con anticipación siempre y cuando los Puestos involucrados estén de acuerdo y envíen a la Bolsa por escrito los términos y condiciones de la cancelación del mismo.
11. La Bolsa se reserva el derecho de cobrar un “penalty” por la liquidación anticipada de las mismas.