

# **BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A.**

(Entidad Regulada y Supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá. Licencia para operar como Organización Autorregulada bajo la Resolución No. CNV-349-90 de 30 de marzo de 1990)

## **MANUAL DE SESIONES DE NEGOCIACIÓN**

(Texto único con las modificaciones aprobadas por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No.CNV-308-02 de 2 de agosto de 2002; Resolución No.5-2005 de 14 de enero de 2005; Resolución CNV N.134-09 de 5 de mayo de 2009 y Resolución No.SMV-546-13 de 31 de diciembre de 2013 y Resolución No. SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019).

Se entiende por operaciones de Bolsa las negociaciones de valores y la liquidación de éstos que se realicen en el seno de LA BOLSA, ya sea física o electrónicamente (en adelante denominado Rueda de Bolsa), en el lugar y tiempo señalado para ello, de acuerdo con el Reglamento Interno de la Bolsa y con las demás normas y procedimientos que adopte la Junta Directiva.

### **I. SESIONES DE NEGOCIACIÓN**

1. Son períodos en los cuales los Puestos de Bolsa pueden difundir sus ofertas de compra y de venta de todos los valores autorizados por la Bolsa de Valores de Panamá, desde el momento de apertura hasta la hora del cierre. En estos periodos se llevarán a cabo los cierres y adjudicación de estas.
2. La negociación de valores se lleva a cabo a través del sistema electrónico de negociación de acuerdo con los procedimientos establecidos en el Reglamento Interno y los Manuales de la Bolsa.
3. En caso de que surja algún problema que imposibilite la negociación electrónica de valores, se podrá usar el sistema de negociación a viva voz, de acuerdo con los procedimientos establecidos en el manual del Sistema Supletorio de Corro a Viva Voz.
4. Todo valor a ser negociado en la Bolsa en mercado primario deberá depositarse previamente en una central de custodia y liquidación, agente de transferencia u otra institución financiera debidamente registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores o autorizado por la Bolsa. En el caso de valores que se negocien en el mercado secundario y en el mercado internacional primario o secundario, se entenderá que el depósito previo es hasta el momento en que la Central de Valores realice el proceso de compensación y liquidación de la transacción.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

---

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

## **II. HORARIO**

El horario del sistema electrónico de negociación será de 10:00 a.m. a 3 p.m. en forma continua, el Mercado Primario tendrá una sesión adicional de 9:30 a.m. a 10:00 a.m. exclusiva para ingresar las ofertas de compras, el horario de las sesiones regirá hasta tanto no sea modificado. Las horas corresponden a la Ciudad de Panamá. El sistema electrónico automáticamente iniciará la sesión e igualmente cerrará en punto la sesión. Si un Corredor estaba por aceptar una orden de compra o de venta o por ejecutar una transacción cruzada, en el instante que el sistema cierra la sesión, las mismas no serán procesadas.

## **III. SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN**

### **A. DEFINICIONES:**

1. El sistema electrónico de negociación permite la difusión al mercado de las ofertas de compra y venta de valores, la evaluación de estas y el cierre de operaciones por medio del calce automático.
2. Calce es el cierre automático de una transacción que se efectúa a través del sistema electrónico de negociación cuando las ofertas de compra y de venta de Puestos diferentes o del mismo Puesto son coincidentes en monto y precio.
3. En el sistema electrónico de negociación se podrán realizar operaciones de deuda, acciones y otros valores registrados en la Bolsa.
4. Las operaciones acordadas y las cruzadas se llevarán a cabo a través de este sistema, en donde el Puesto de Bolsa deberá ingresar la oferta de compra y venta en la opción de órdenes cruzadas.

### **B. LOS USUARIOS Y SUS OBLIGACIONES:**

1. Todos los Corredores autorizados por el Puesto de Bolsa tendrán acceso al sistema electrónico de negociación.
2. Cada uno de los Corredores de Bolsa se le asignará un número que lo identifica en el sistema.
3. Para poder ingresar al sistema del Corredor deberá ingresar únicamente su usuario asignado por la Bolsa. Este usuario no podrá ser cambiado por el Corredor, únicamente por la Bolsa.

4. El segundo campo es la clave del usuario o corredor. Inicialmente la Bolsa asignará a los corredores una clave que corresponde al usuario y un número aleatorio.
5. El Corredor tendrá la obligación de cambiar esta clave, tan pronto se le asigne y mantenerla en estricta confidencia. Ningún otro corredor, ni de su Puesto, ni de otro Puesto deberá conocer la clave.
6. Para mayor seguridad, todos los usuarios del sistema deberán cambiar su clave cada tres meses.
7. En el sistema, el usuario está relacionado con su Puesto de Bolsa y permitirá que el Corredor ingrese sus ofertas, lo que permitirá al cierre de una operación, que sea identificado entre quienes se llevó a cabo la transacción.
8. Ningún corredor deberá mantener la ventana abierta de negociación cuando no esté presente. Siempre deberá salir del sistema para evitar que otro corredor haga un ingreso o calce de ofertas sin la debida autorización y utilizando su clave, lo cual quedará grabado que el corredor original, fue el que llevó a cabo la transacción. El sistema se mantendrá activo hasta que el usuario se salga del mismo, por lo que es necesario que, si va a dejar su sesión abierta, bloquee su pantalla con un salvapantallas con contraseña.
9. Al final de cada sesión todo corredor deberá salir del sistema.

### **C. CÓDIGO DE BOLSA (NEMOTÉCNICO)**

1. En el sistema electrónico de negociación se podrán negociar únicamente los valores inscritos en la Bolsa, inmovilizados o desmaterializados y depositados en las cuentas que cada Puesto mantienen en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.
2. Cada uno de los valores, ya sean deuda o acciones se identifican en el sistema con un nombre abreviado que se denomina “Nemotécnico” o “Código de Bolsa”.
3. El código de bolsa consta de 15 dígitos conformado de la siguiente manera:
  - a. Los cuatro primeros dígitos identifican al emisor.
  - b. Los seis números siguientes identifican la tasa de interés original del valor. Los dos primeros números los enteros y los siguientes cuatro (4) son los decimales. En el caso de las acciones sólo se utiliza el código que identifica al emisor.

- c. Los cuatro (4) números siguientes identifican el mes y el año de vencimiento del título o de la serie. En el caso de los valores perpetuos se les asigna como vencimiento el año 99.
  - d. El último dígito se le asigna una letra que identifica la serie del valor o emisión.
  - e. Ejemplo: Bonos de Banco del Istmo, serie c, tasa de interés 8 %, vencimiento 15 de marzo del 2021. El código sería el siguiente: "BIST0800000321C"
  - f. En el caso de unas acciones del Banco del Istmo sería: "BIST".
4. En el momento de ingresar una oferta de compra, de venta o cruzada, el corredor deberá utilizar este código para identificar el valor a vender o comprar.
  5. Para aquellas emisiones que utilizan tasa de interés variable, se debe tomar en cuenta que el nemotécnico aparecerá siempre con la tasa de interés original, o del primer período. No se podrá cambiar la tasa del código cada vez que cambie la misma. Por lo tanto, deberán tomar en cuenta esta condición antes de efectuar un calce.
  6. Es obligación de cada Agente de Pago informar a la Bolsa cada vez que haya un cambio de tasa de interés en las emisiones variables, para actualizar el sistema y que los intereses por cobrar y las confirmaciones aparezcan con la tasa vigente.
  7. La Bolsa, a través de la Central Latinoamericana de Valores, ha puesto a disposición de todos los Puestos de Bolsa el listado completo de todas las emisiones y sus series inscritas y negociadas en Bolsa, al igual que las acciones de empresas inscritas en la misma, el cual se actualiza diariamente.
  8. Ningún Corredor podrá negociar un valor que no tenga un código previamente creado. Por lo tanto, todo Puesto deberá informar tanto a la Bolsa como a Latin Clear, mínimo 2 días hábiles antes de las 9:00 a.m. previos a la negociación, las características de las emisiones, sus series, tasa de interés, pago de interés, etc.
- Nota:** El día de la negociación no se podrá transferir al sistema NASDAQ ME ninguna emisión nueva u otro tipo de información adicional.
9. En la negociación de los VCN cuando se trata de una renovación con fecha valor fin de semana o día no laborable deberán informar las transacciones que no llevan intereses acumulados.
  10. Para realizar un filtro, el sistema permitirá escribir las primeras letras del instrumento y el sistema mostrará todos los instrumentos que tengan esas letras y que estén activos para ese grupo de valores.

11. En las ventanas de **Instrumentos y Vista de Mercado** se podrá realizar una consulta de los instrumentos registrados utilizando varias posibilidades de filtros como son: Símbolo (Nemotécnico), Mercado (Primario Deuda, Secundario Acciones, etc.), Clase (Deuda, Acciones), Sesión (Negociación continua), ISIN, Permite Repo (Y, N).
12. Aquellos instrumentos o emisiones que estén vencidas o que estén des listadas no aparecerán en la consulta.

#### **D. MERCADOS (BOARDS)**

En el sistema NASDAQ ME un Mercado (*Board*) es una definición de reglas y comportamientos comunes aplicables a un conjunto de instrumentos. Por ejemplo, Mercado Primario de Acciones (PRIM\_ACCIONES), Mercado Secundario de Deuda (SEC\_DEUDA).

Cada instrumento estará asociado a uno o más mercados. Al momento de buscar un instrumento es importante tener en cuenta en que **Mercado** (*Board*) se va a negociar (Primario, Secundario, Canje, Repo, Creadores de Mercado).

#### **E. VENTANAS DEL SISTEMA**

1. El sistema NASDAQ ME Web Trader maneja el concepto de VENTANAS. Las ventanas permiten ver diferentes arreglos de información y también filtrarlos dependiendo de los parámetros que seleccionemos. Pueden ser tipo tabla, vistas de detalle o formulario de entrada de información. Todas las ventanas tienen una configuración por defecto en la manera en que las columnas aparecen, pero pueden ser reconfiguradas por el usuario.
2. Las ventanas están divididas en dos tipos: Datos de Mercado y Administración de Órdenes.

Las ventanas de **Datos de Mercado** son las siguientes:

- Vista de Mercado
- Instrumentos
- Profundidad de la orden
- Profundidad Precio
- Transacciones de Mercado
- Horario de Negociación
- Noticias

Las ventanas de **Administración de Órdenes** son las siguientes:

---

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

- Entradas de Órdenes
- Entrada de Órdenes Repo
- Entrada de Órdenes Cruzadas
- Importar Órdenes
- Mis Órdenes
- Historial de las Órdenes
- Mis Transacciones
- Límites de Negociación del Puesto de Bolsa
- Resultados

3. A continuación, una explicación de cada ventana:

- a. **Vista de Mercado:** Contiene una lista de los instrumentos que suministran un resumen de la información de mercado de los instrumentos como, por ejemplo, los precios de compra y venta, precios altos/bajos, último precio.
- b. **Instrumentos:** Es similar a la Vista de Mercado, pero difiere de esta en que puede guardar una configuración de filtro definida por el usuario.
- c. **Profundidad de Orden:** permite ver las órdenes de compra y de venta para un instrumento seleccionado, ordenado por precio y hora. Las órdenes de compra son mostradas en la parte izquierda de la ventana y las órdenes de venta son mostradas en la parte derecha de la ventana.
- d. **Profundidad de Precio:** permite ver un acumulado de las órdenes de compra y venta para un instrumento seleccionado, agrupado por precio y ordenado por precio y tiempo. Las órdenes de compra son mostradas en la parte izquierda de la ventana y las de venta en la parte derecha de la ventana.
- e. **Transacciones de Mercado:** muestra una lista de todas las transacciones de calce realizadas en el Sistema de Negociación para el día.

La pantalla muestra la hora, el instrumento, el mercado, el precio, la cantidad y el estado de la transacción.

- f. **Eventos del Sistema:** Es una vista que muestra los diferentes eventos que se han activado. Los eventos definen procesos del sistema que son requeridos para su funcionamiento. También indican la hora en que inician y terminan las diferentes sesiones de negociación.
- g. **Noticias:** Es una vista que presenta notificaciones que realiza la Bolsa de Valores hacia el mercado.

- h. **Entrada de Órdenes:** En esta ventana se ingresan las órdenes de compra y venta que no correspondan a Repos u Órdenes Cruzadas.

Una vez que se ingresan los detalles de las órdenes se presiona el botón de Aceptar. Si la orden es aceptada aparecerá una confirmación. Si es rechazada aparecerá un mensaje indicando el por qué fue rechazada.

- i. **Entrada de Órdenes Repo:** En esta ventana se ingresan las órdenes de compra y venta de Repos. Tiene campos específicos para definir el repo como son el Precio del Repo, Días de Retorno, Rendimiento del REPO, Total y Valor Futuro.
- j. **Entrada de Órdenes Cruzadas:** En esta ventana se ingresan las órdenes donde el Puesto de Bolsa registra las dos transacciones que desea calzar entre sí. La transacción está sujeta a ciertas reglas.
- k. **Importar Órdenes:** Las órdenes pueden ser importadas desde un archivo CSV utilizando esta ventana. La hoja de cálculo debe contener los encabezados de las columnas con los nombres correctos que corresponden a los campos de la ventana de Entrada de Órdenes.
- l. **Mis Órdenes:** Esta ventana lista las órdenes de compra y venta que ha ingresado el Corredor de Bolsa. Cada fila en esta ventana representa una orden colocada por el Corredor.

En esta ventana se pueden realizar varias acciones sobre las órdenes colocadas. Las órdenes activas se pueden retirar presionando el botón de **Retirar**.

Igualmente se pueden modificar, seleccionando la orden y presionando el botón de Detalles. Se mostrarán los detalles de la orden y en ese momento se puede presionar el botón de **Modificar**. También en este punto se puede **Retirar** la orden.

Adicionalmente en esta vista se puede **inactivar** una orden pasándola al Libro de Órdenes Privado. Esto se hace seleccionando la orden activa y presionando el botón de Referir.

Existen por otra parte **Pestañas** que permiten filtrar o consultar las órdenes dependiendo de ciertos criterios. La pestaña **Todas** muestra el conjunto de órdenes colocadas en el día sin filtrar su estado (activa, calzada, retirada, privada). Por otra parte, **Activa** muestra solo las órdenes que se encuentran activas y que pueden ser calzadas. En la pestaña **Completada** se muestran las órdenes calzadas y finalmente en **Privada** se muestran las órdenes inactivadas.

Una orden inactiva que se ha pasado al Libro de Órdenes Privado se puede activar seleccionando la orden en esa vista y presionando el botón de **Renovar**.

- m. **Historial de las Órdenes:** Se muestran la lista de la historia de todas las modificaciones y cambio de estado aplicada a una orden desde su creación.
- n. **Mis Transacciones:** Muestra una lista de todas las transacciones de calce realizadas por el Corredor en el Sistema de Negociación durante el día. Es en esta vista que se puede ver cual Puesto de Bolsa calzó una orden que haya puesto el Corredor.
- o. **Límite de Negociación del Puesto de Bolsa:** En esta vista se puede ver el límite del Puesto de Bolsa definido en el Sistema de Negociación. Aquí se puede apreciar el total y cuando lleva consumido del mismo.
- p. **Resultados:** En esta vista se pueden ver los registros de las transacciones exitosas y fallidas que ha realizados el Corredor durante el tiempo que se ha registrado en la sesión.

## F. TIPO DE ÓRDENES DE MERCADO

NASDAQ ME clasifica las órdenes dependiendo de varios tipos de atributos que se van a explicar a continuación.

### 1. Clasificación por la Duración de la Orden:

- a. **Inmediata:** Intenta calzar y luego retirar cualquier remanente inmediatamente del Libro de Órdenes. Esto incluye los tipos "Calzar o Eliminar" (*Fill or Kill*) y "Calzar y Eliminar" (*Fill and Kill*).
- b. **Sesión:** Es una orden que es eliminada al final de la sesión.
- c. **Día:** Es una orden que es eliminada hasta el FIN DEL DÍA DE NEGOCIACIÓN.
- d. **Válida Hasta Fecha/Tiempo (Good 'Til Date/Time):** La orden es válida hasta la **fecha** y **hora** especificada por el Corredor de Bolsa.
- e. **Válida Hasta Cancelar (Good 'Til Cancel):** La orden es válida hasta el tiempo máximo establecido en el sistema. La duración máxima definida por la Bolsa es de 30 días desde la entrada de la orden.



**Nota:** El sistema eliminará todas las órdenes GTC y GTD de un Corredor de Bolsa cuyo usuario sea inactivado.

## 2. Clasificación por Visibilidad

- a. Las ordenes con visibilidad permiten al Corredor que pone la orden solo mostrar una parte de la orden completa. La clasificación entonces permite:
  - Órdenes estándar
  - Órdenes Visibles (con cantidad escondida)

## 3. Clasificación por Precio

- a. **Límite:** Es una orden que tiene un límite especificado, normalmente se ejecutará hasta ese precio.
- b. **Mercado:** No se especifica un precio, se ejecutará a cualquier precio, pero estará protegida por los límites del Motor de Negociación.
- c. **Detener Perdidas (*Stop Loss Or Triggered*):** Las órdenes son activadas basadas en el precio de un valor rebasando un punto especificado (*trigger point*).

## 4. Clasificación por Contingencia de la Orden

- a. **Ninguno:** La orden permite ser llenada parcialmente o completa. La orden permanece en el Libro de Órdenes, dependiendo de su TIPO DE DURACIÓN.
- b. **Completo o Nada (*Whole or None - WON*):** El volumen total de la orden debe ser llenado en su totalidad por otra (1) orden solamente o no se calza. Una orden WON solo puede ser llenada por UNA ORDEN.
- c. **Todo o Nada (*All or None - AON*):** El volumen total de la orden debe ser llenado completamente o no se calza. Una orden AON puede ser llenado por múltiples órdenes.
- d. **Bloque Mínimo (*Minimum Block*):** La orden se negocia en las cantidades del bloque mínimo o mayores. Después de cada calce, un bloque adicional de valores estará disponible ya sea en la cantidad original del bloque o en el remanente de la orden, el que sea menor.

Cualquier volumen remanente (menor que la cantidad de bloque mínima) es convertida en una orden tipo AON.

- e. **Calzar o Eliminar (*Fill or Kill - FOK*)**: La cantidad completa de la orden debe ser llenada tan pronto como queda disponible en el mercado, de otra forma la orden es eliminada.
- f. **Calzar y Eliminar (*Fill and Kill - FAK*)**: Se calza cualquier cantidad de la orden tan pronto como queda disponible en el mercado, y la orden es eliminada.

## 5. Tipos Especiales de Órdenes

- a. **Privada**: Las órdenes se puede guardar en el Libro de Ordenes Privadas y se seleccionan para ponerlas en el mercado (Libro de Ordenes) en un momento posterior.
- b. **Creadores de Mercado (*Market Makers*)**: Se comportan muy similares a las órdenes estándares, pero son consideradas al momento de determinar si un Creador de Mercado cumplió sus obligaciones o no.
- c. **Repo**: Órdenes donde se intercambian Efectivo y Valores.

## G. FUNCIONALIDAD DE LAS ÓRDENES

1. Todas las órdenes pueden ser modificadas o eliminadas cuando el Puesto lo estime conveniente. Las órdenes GTD y GTC también pueden ser modificadas. Si se disminuye la cantidad **no se pierde prioridad**. Si se aumenta cantidad **si pierde prioridad**.
2. Solo las transacciones de calce de órdenes fijarán precio.
3. El sistema electrónico de negociación funcionará en la modalidad de semi ciego, esto significa que en el momento de la negociación no se podrá identificar qué Puesto de Bolsa está incluyendo la oferta de compra o de venta. En el momento que se haga un cierre se mostrarán, a todos los Puestos, las transacciones.
4. Un corredor puede ingresar una orden de compra y una orden de venta con las mismas características en diferente tiempo y pueden calzar. Esto se le llama una **orden cruzada no intencional**.
5. Las órdenes tanto del mismo Corredor de Bolsa como del mismo Puesto de Bolsa podrán calzar entre sí.
6. Las ofertas de valores se clasifican en el sistema de acuerdo con el mejor precio de compra (más alto) y de venta (más bajo). En todos los casos las ofertas de venta son ordenadas en forma inversa a las ofertas de compra.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

---

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

7. Cuando el precio de las ofertas es coincidente, prevalece sobre las demás ofertas la que primero haya sido ingresada al sistema.
8. Todo Puesto de Bolsa podrá mejorar una oferta de compra o de venta de acciones a otro Puesto de Bolsa, variando el precio con una diferencia mínima de \$0.01 (un centavo), hacia arriba y hacia abajo dependiendo del caso.
9. Para la negociación de las Letras, Notas del Tesoro e instrumentos de deuda se podrá utilizar cuatro (4) decimales en el precio.
10. Para la negociación de los Fondos de Inversión se permitirá utilizar hasta cuatro (4) decimales en el precio.
11. Los requisitos para concretar un cierre o calce están dados por:
  - a. Pueden ser el mismo puesto o distintos puestos.
  - b. Igualdad de los valores.
  - c. La fecha de liquidación se establece como T+2 en todos los mercados. Cualquier variación se ajustará posterior al calce del instrumento a través del sistema de *BackOffice*.
  - d. Precio de compra mayor (\$24.5) o igual (\$24.00) que precio de venta (\$24.00).
  - e. Aunque en el sistema NASDAQ ME se puede definir si la forma de pago es **Latin Clear, Internacional, Regional** el sistema no utiliza este parámetro para validar el calce.
12. El sistema registrará automáticamente las transacciones realizadas, y aparecerá en la ventana de Transacciones de Mercado.
13. Existe el **Libro de Órdenes Privadas** para registrar las ordenes que no aparecen para negociación pero que posteriormente se pueden trasladar al Libro de Órdenes Público. La orden aparecerá con el estado **Privada** en el sistema.

Este libro de órdenes podrá ser utilizado por cada Puesto de Bolsa para incluir todas sus órdenes de compra y venta que estén pendientes por ser ofrecidas en el Libro de Órdenes Público.
14. Una orden se puede pasar del Libro de Órdenes Privado y al Libro de Órdenes Publico y la misma desaparece del primero.
15. El Libro de Órdenes Privado tiene dos objetivos.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

---

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

- a. Registrar de forma privada las ordenes de sus clientes para que en el futuro pueda ser transferidos al Libro de Órdenes Pública.
  - b. Cuando el Puesto de Bolsa se exceda de su Límite de Negociación, el sistema automáticamente **va a transferir todas** las ofertas a su Libro de Órdenes Privado.
16. Las ofertas registradas en el Libro de Ordenes Privado se mantienen allí hasta su eliminación por parte del Corredor de Bolsa. Una vez que se **activan** pasan al Libro de Ordenes General, la misma es eliminada del Libro de Órdenes Privado.
17. Las ofertas registradas en el Libro de Ordenes Privado se mantienen allí hasta su eliminación por parte del Corredor de Bolsa. Una vez que se **activan** pasan al Libro de Ordenes Público, la misma es eliminada del Libro de Órdenes Privado.
18. La ventana para ingresar órdenes tiene la opción de indicar si es **posición propia, de terceros** o de un **cliente**.

## H. PROCEDIMIENTO

1. Toda oferta de compra o de venta deberá indicar el valor que se ofrece, utilizando el nemotécnico establecido para este fin, la cantidad de valores (en el caso de acciones) o el valor nominal (en los demás casos), el precio y la forma de pago.
2. Las ofertas de acciones o deuda en bloque "**Completo o Nada**" (**WOM**) son las que serán por bloque completo sin potestad de romperlo y sin un límite superior de cantidad.
3. Para definir una orden como "**Completo o Nada**" (**WOM**) se debe especificar en el formulario de órdenes que corresponde a ese tipo.
4. Las ofertas **Todo o Nada** (**All or None - AON**) son las que serán por bloque completo pero puede ser llenado por múltiples órdenes.
5. Dependiendo del tipo de orden seleccionado, el sistema permitirá trabajar con remanentes (**Clasificación por Contingencia de la Orden**) como es el caso del tipo **Ninguno** o con el tipo **Calzar y Eliminar** (**FAK**) el cual intenta calzar con lo que hay, pero elimina el remanente de una vez.
6. Todos los mercados tienen el plazo especificado de T+2.
7. Existe el campo para registrar la información y será obligatorio, este punto no es considerado a la hora de hacer el calce entre ofertas. Es decir, existe la posibilidad que dos ofertas una con Latin Clear y la otra con Internacional o Regional puedan calzar. Ya que no se valida este campo para el calce.
8. Es imprescindible que los términos se utilicen correctamente para que la liquidación se lleve a cabo correctamente.
9. En NASDAQ ME se debe seleccionar el tipo de orden y de esa forma se establece su duración o comportamiento. Para una orden que dure 15 minutos, se deberá indicar como una orden GTD (Valida Hasta Fecha/Hora) poniendo la fecha del día de hoy y en hora, 15 minutos después de creada para que pueda vencer en ese momento y eliminarse. Las GTC (Validas Hasta Cancelar) se mostrarán en el sistema por treinta días calendarios, las cuales serán eliminadas automáticamente por el sistema. Las GTD (Validas Hasta Fecha/Hora) también tendrán el límite de treinta días calendarios, luego se eliminarían.
10. El campo de cantidad visible se utiliza para especificar la cantidad de la oferta que el Puesto quiere que aparezca en la pantalla. La cantidad mínima autorizada es el 10% de la cantidad total de la oferta.

El sistema refresca la cantidad de dos formas distintas. Si existen otras órdenes en la profundidad del Libro de Órdenes, la cantidad visible de la orden se tiene que

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

calzar en su totalidad antes de que el sistema vuelva a colocar nuevamente otro 10%. Sin embargo, si la orden con visibilidad es la única orden existente en el lado correspondiente (o en compra o en venta) la cantidad se va a refrescar al total visible nuevamente.

Entonces en el primero caso, cuando se cierre la oferta del primer 10%, el sistema mostrará nuevamente otro 10% y así sucesivamente hasta agotar la oferta total. En el segundo caso, si la orden con visibilidad de calza parcialmente, el sistema refrescará la orden nuevamente al 10%.

Deben tomar en cuenta que en caso de que haya dos ofertas iguales de venta de, por ejemplo, 50 acciones cada una, y la primera oferta tiene una porción no visible, en el momento que otro Puesto quiera comprar al precio ofrecido 125 acciones, el sistema hará el cierre de las primeras 50, luego hará el cierre de las 50 acciones del segundo puesto y finalmente las 25 acciones las cerrará con el primer puesto que tenía una porción oculta. O sea que a pesar de que la oferta de venta del primer puesto entró primero, se cierra primero las que tienen visible y luego las de los demás Puestos que también tengan visibilidad. Es importante indicar que una orden con visibilidad **pierde** su prioridad contra otras órdenes al momento de refrescar la cantidad visible.

11. Cuando el precio de venta o de compra de dos ofertas coincide, se desplegará inicialmente la que primero ingresó al sistema.
12. Una vez realizado un cierre, el sistema mostrará en la ventana de **Transacciones de Mercado**, el calce de la oferta de compra y venta, al igual que la información de los puestos que la realizaron. Al final del día la Bolsa de Valores enviará el Reporte de Transacciones con la información de todas las transacciones realizadas por Puesto de Bolsa.
13. Existe un campo en el Formulario de Entrada de Órdenes donde se indicará **Tipo de Cuenta de Negociación** donde deben escoger si es una posición Propia, Terceros o Cliente.
14. La Bolsa de Valores de Panamá seguirá emitiendo diariamente una confirmación de las transacciones en donde se incluye el detalle de lo negociado y las comisiones de la Bolsa, además de los reportes respectivos.
15. Todo Puesto de Bolsa tienen la obligación de revisar estas confirmaciones y avisar a la Bolsa si encuentran alguna discrepancia. Posterior a la fecha de liquidación, la Bolsa no será responsable de las discrepancias que no se hayan reportado. La Bolsa podrá corregir las discrepancias pasada esta fecha, pero sin ningún tipo de responsabilidad.
16. Cuando se efectúan los cierres, las transacciones quedan registradas en los archivos del sistema y no se podrán modificar.

---

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

## I. COLORES EN EL NASDAQ ME WEB TRADER Y PARÁMETROS

1. A continuación, se describen los colores de la interfaz NASDAQ ME Web Trader:
  - a. **Números verdes:** valor relacionado con ofertas de Compra.
  - b. **Números rojos:** valor relacionado con ofertas de Venta
  - c. **Subrayado púrpura** (en fondo oscuro) o Subrayado amarillo (en fondo claro): las órdenes propias de Corredor de Bolsa.
  - d. **Subrayado azul:** selección de línea.
  
2. A continuación, detallamos los parámetros definidos en el Sistema Electrónico de Negociación NASDAQ ME:
  - a. Porcentaje mínimo de visibilidad de órdenes (ver Punto H 10 en este manual): 10%
  
  - b. Factor mínimo de negociación:
    - Acciones: 10 acciones
    - Deuda y otros: \$1

## J. TRANSACCIONES CRUZADAS

1. Todas las transacciones cruzadas podrán ser negociadas en el sistema a través de los que se denomina Orden Cruzada o pueden calzar por separado su propia oferta.
  
2. La cantidad mínima de negociación para las transacciones cruzadas es de 10 acciones. Con excepción de instrumentos con precios mayores o iguales a \$5,000.
  
3. Los precios de las transacciones cruzadas **deben** estar **entre** las puntas de las órdenes abiertas del día de la transacción. Si exceden o son iguales a las puntas, la **Orden Cruzada** se romperá.
  
4. Si existe una orden de venta o de compra y pasan una transacción cruzada por encima, por debajo o igual a los precios de la oferta, el sistema automáticamente le hará el calce con la mejor oferta de compra o de venta dependiendo del caso y romperá la cruzada.
  
5. En caso de que en el momento que quieran procesar una transacción cruzada no haya una orden abierta de compra y venta, se tomará como referencia el último precio de cierre, con un margen del 20% hacia arriba y hacia abajo para fijar el precio de la cruzada.

6. La Bolsa aplicará el criterio de investigar toda transacción que fluctúe más o menos 10% siempre que:
  - a. La fluctuación de precio no esté precedida por un anuncio de un hecho relevante o de importancia o noticias de importancia de carácter económico o político de carácter nacional o si es del caso internacional y;
  - b. Cuando la fluctuación de precios del valor sea diferente al comportamiento anterior del título en condiciones similares, (Vg. El ciclo de precios vs el pago de dividendos).
7. Cumpliendo con el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, la Bolsa podrá investigar cualquier transacción, ya sea cruzada o acordada que crea conveniente y que podrían ser catalogadas como sospechosas. El Puesto estará obligado a proporcionar toda la información requerida por la Bolsa, incluyendo el nombre de los clientes finales si es necesario.
8. Las transacciones cruzadas podrán negociarse en cualquier momento durante la sesión y fijarán precio.

#### **K. CIERRE DE LAS TRANSACCIONES**

El sistema electrónico de negociación efectúa el cierre o calce de las ofertas de la siguiente manera:

1. Cuando coincidan todas las condiciones de la oferta de compra y de venta sobre un mismo valor, el sistema efectúa el cierre automático, previa confirmación de los límites de los Puestos. Si hubiese coincidencia en las condiciones para el cierre en un mismo valor, se considerarán las ofertas en orden cronológico de ingreso.
2. Cuando coincidan las características del valor, no así el precio, pero la oferta de compra mejora la oferta de venta; se produce el cierre automático al **Precio de la Oferta de Venta**.
3. Cuando un Puesto acepta una oferta de venta, pero no tiene límite, se efectúa el cierre, pero envía el resto de **todas** las ofertas hacia el Libro de Órdenes Privado. Cuando se restaura el límite, los Corredores del Puesto deberán activar manualmente las ofertas del Libro de Órdenes Privado al Libro de Órdenes Público.
4. Si existen varias ofertas de compra a diferentes precios y pasa una oferta de venta a un precio inferior (precio traslapado) el sistema efectúa un barrido y va aceptando las ofertas de compra del precio mayor al precio menor hasta completar la cantidad total de la oferta de venta.



5. Si en el caso del numeral 4 el Puesto que incluyó la oferta de compra no tiene suficiente límite, el sistema calzará la oferta **hasta donde alcance su límite** y luego desactivará **todas** las ofertas del Puesto de Bolsa hasta que este aumente su límite.
6. El Sistema Electrónico de Negociación efectúa el cierre de una transacción cruzada en los siguientes casos siempre que:
  - a. Cuando el precio de la cruzada pasa entre los precios de compra y de venta, se efectúa el cierre de inmediato.
  - b. Si el precio de la cruzada es menor o igual que el precio de compra o mayor o igual que el precio de venta el sistema rompe la transacción cruzada.
  - c. Si el precio de la cruzada es menor que el precio de la oferta de compra el sistema rompe la transacción cruzada y hace el cierre al precio de la oferta de compra, asignando la compra al puesto que tenía la oferta de compra y la venta al puesto que ingresó la cruzada.
  - d. Si el precio de la cruzada es mayor que el precio de la oferta de venta y el sistema rompe la transacción cruzada y hace el cierre al precio de la oferta de venta, asignando la venta al puesto que tenía la oferta de venta y la compra al puesto que ingresó la cruzada.

#### **L. FIJACION DE PRECIOS**

1. Todas las transacciones serán registradas con sus precios respectivos y difundidas diariamente por la Bolsa. Igualmente se dará a conocer el mejor precio de cierre de las transacciones.
2. **Para la fijación de precio:** Se toman las transacciones que se realizaron desde el inicio hasta el final del día de negociación a través de todos los mercados excepto las Recompras para fijar el precio del Instrumento.
3. **Para la variación de precio:** Cuando se cierra una transacción el sistema calcula la variación del precio en porcentaje y lo muestra en la Ventana de Vista de Mercado y en la Vista de Instrumentos.

El cálculo lo hace restando el precio de cierre de hoy – precio de cierre de ayer / precio de cierre de ayer x 100.

#### **M. CONTROL DE LÍMITES DE NEGOCIACIÓN POR PUESTO DE BOLSA**

1. El sistema controla los límites por día que cada Puesto ha determinado para las liquidaciones de las transacciones a través del Banco Nacional de Panamá.

---

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

RI-5 Manual de Sesiones, Res. No.CNV-308-02 de 2/08/02; Res. No.CNV-5-2005 de 14/01/2005; Res. No. CNV-134-09 de 5/5/09; Res. No. SMV-546-2013 de 31/12/13 y Resolución No.SMV-19-2019 de 21 de enero de 2019.

2. Todas las transacciones del mercado primario, secundario y recompras, afectan los límites diarios.
3. El módulo de límites lleva un control del saldo neto que le queda a cada Puesto por día. Este saldo no incluye los intereses acumulados que el comprador tiene que pagar, ni las comisiones a pagar a la Bolsa de Valores de Panamá.
4. En el momento que un Puesto de Bolsa quiera aceptar una oferta de venta y su límite para esa fecha de liquidación específica esté agotado, el sistema **le permitirá** realizar la transacción, pero en ese momento desactivara **todas** las órdenes de ese Puesto de Bolsa.
5. Se envía un mensaje en el sistema al Puesto de Bolsa que se quedó sin límite confirmándole que está sin límite.
6. Una vez aumentado el límite, el Puesto de Bolsa deberá pasar manualmente todas sus órdenes del Libro de Órdenes Privado al Libro de Órdenes Público y pierde su prioridad
7. En este caso, como todas las órdenes se desactivan, el Puesto no estaría negociando en ese momento hasta que vuelva a activar su límite.
8. Todos los Puestos de Bolsa deben tener un control de sus límites a través de la información que diariamente, al final del día, le proporcionará **Latin Clear**. Sin embargo, el sistema cuenta con una ventana de Límite de Negociación del Puesto de Bolsa donde el Puesto puede llevar un seguimiento de su límite dentro del sistema.

En caso de requerir ampliar el **Límite de Negociación**, el Puesto de Bolsa puede aportar más garantías a través de la plataforma de SICUS y este será actualizado de forma automática. Si desea conocer el monto de la garantía necesario para las compras pendientes por pasar durante el día, SICUS ofrecerá una calculadora donde podrá conocer el monto a incrementar.

Para efecto de la liquidación a través de **Latin Clear** se mantiene el requisito de enviar la carta de aumento de límite del banco liquidador para cada Puesto de Bolsa. Esta carta debe ser enviada antes del cierre de la negociación T+1. Pasado ese tiempo, se aplicarán los cargos establecidos en el Tarifario.

9. Todos los Puestos de Bolsa deberán mantener en **Latin Clear** las garantías necesarias para poder negociar, de acuerdo con el cálculo establecido.