

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

(Sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.2124 de 2 de febrero de 2011 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita a Ficha 705254, Documento 1800862 de la Sección de Micropelícula del Registro Público, RUC 1800862-1-705254, DV 33.)

## **MANUAL DE PROCEDIMIENTO DEL PROGRAMA DE OPCIONES**

(Texto único con las modificaciones aprobadas por la Comisión Nacional de Valores según Resolución No.468-10 emitida el 12 de noviembre de 2010 y Resolución No.338 de 3 de octubre de 2011.)

### **I. Objetivos:**

Es función de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (“BVP”) promover el desarrollo del mercado de valores a lo interno de esta institución. Por tal motivo, la BVP ha establecido un mercado para la negociación de opciones, con el objeto de:

1. Ampliar la oferta de vehículos de inversión para los inversionistas, dentro de un mercado organizado y regulado; y
2. Impulsar la liquidez de los títulos inscritos en la BVP, entre otros, mediante la estructuración de instrumentos derivados de dichos títulos.

Para los efectos de este manual, las transacciones de opciones de valores son las que pudieran involucrar hasta dos transacciones de bolsa. En la primera, la Parte A mediante el pago de una Prima adquiere (compra) de la Parte B el derecho, pero no la obligación, de comprar (CALL) o vender (PUT) un valor (denominado Activo Subyacente) a un precio pactado (Precio de Ejercicio) en cierta fecha futura (Fecha de Ejercicio) pero en todo caso antes de una fecha futura en que vence el contrato (Fecha de Vencimiento), y la Parte B se obliga a vender o comprar, según corresponda, el Activo Subyacente al precio convenido (Precio de Ejercicio) en cierta fecha futura (Fecha de Ejercicio) pero en todo caso antes de una fecha futura en que vence el contrato (Fecha de Vencimiento), transacción esta última de venta o compra, según corresponda, que correspondería a la segunda transacción en caso de ser ejercida la Opción.

La Opción expira en la Fecha de Vencimiento.

La negociación de opciones se realizará en el Mercado de Opciones a través del sistema electrónico de negociación de la BVP en una sesión independiente a la cual tendrán

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Manual de Procedimiento del Programa de Opciones, Resolución No.CNV-468 de 12 de noviembre de 2010 y Resolución No. CNV-338-11 de 3 de octubre de 2011.

acceso todos los Miembros de la BVP, siempre y cuando dicho Miembro cumpla con los requisitos establecidos en este Manual y demás reglas internas establecidas de la BVP.

A menos que la BVP autorice otra cosa, los contratos de opciones solo serán ejercidos en la Fecha de Ejercicio antes de la Fecha de Vencimiento conforme lo establecido en este manual.

## II. Definiciones:

Para los efectos de este Manual, los términos en mayúscula tendrán el significado atribuido a los mismos en el Reglamento de la BVP y, en su defecto, el indicado a continuación:

1. Activos Subyacentes: Se refiere a los valores objeto de un Contrato de Opción.
2. Central de Custodia: Es la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (“LatinClear”) y cualquier entidad dedicada a funciones de custodia, compensación, liquidación y administración de valores que sea reconocida para la custodia, compensación, liquidación y administración de Activos Subyacentes por la Junta Directiva de la BVP.
3. Central Latinoamericana de Valores, S.A.: Es la sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, que consta inscrita a la Ficha 300446, Rollo 45552 e Imagen 142, de la Sección de Micropelícula (Mercantil) del Registro Público, y cualquier sucesor de dicha sociedad.
4. Clase: Se refiere a todos los Contratos de Opción del mismo Tipo en relación con el mismo Activo Subyacente.
5. Contrato de Opción: Es una Opción de Compra (Call) u Opción de Venta (Put), según corresponda, convenida en el Mercado de Valores conforme lo estipulado en este Manual, por Tipo (compra o venta), Activo Subyacente, Fecha de Ejercicio, Precio de Ejecución, Fecha de Vencimiento, Forma de Liquidación y Prima.
6. Fecha de Ejercicio: Fecha que ocurre tres (3) días hábiles antes a la Fecha de Vencimiento (excluyendo la Fecha de Vencimiento), en la cual el comprador de la Opción puede ejercer el derecho que adquirió al comprar la Opción.
7. Fecha de Vencimiento: Es la fecha en que expiran las opciones. La Fecha de Vencimiento es la 11:59PM del tercer viernes del mes en que vence cada serie.
8. Fecha de Negociación: Es la fecha en que se realiza, a través del Mercado de Opciones de la BVP, la negociación de la Opción.
9. Forma de Liquidación: Se refiere a la manera en que se liquidará el Contrato de Opción, ya sea mediante la entrega de acciones o mediante el pago de una suma líquida de dinero.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Manual de Procedimiento del Programa de Opciones, Resolución No.CNV-468 de 12 de noviembre de 2010 y Resolución No. CNV-338-11 de 3 de octubre de 2011.

10. Opción: Contrato mediante el cual, a cambio de una Prima o precio, se concede el derecho pero no la obligación de comprar o vender en la Fecha de Ejercicio, pero antes de la Fecha de Vencimiento, determinada cantidad de unidades de cierto Activo Subyacente a determinado Precio de Ejercicio.
11. Opción de Compra (Call option): Opción que otorga el derecho al comprador de adquirir al vendedor o escritor de la Opción en la Fecha de Vencimiento una cantidad de unidades de cierto Activo Subyacente al Precio de Ejercicio o recibir una suma líquida de dinero según el precio de mercado del Activo Subyacente en la Fecha de Vencimiento.
12. Opción de Venta (Put option): Opción que otorga el derecho al comprador de vender al vendedor o escritor de la Opción en la Fecha de Vencimiento una cantidad de unidades de cierto Activo Subyacente al Precio de Ejercicio.
13. Participante: Es todo miembro de una central de valores.
14. Precio de Ejercicio: En relación con una Opción, es el precio al que puede se puede comprar o vender, según corresponda, determinados Activos Subyacentes.
15. Prima (Premium): Es el precio al cual se adquiere la Opción, es decir el precio al cual un comprador adquiere el derecho de comprar o vender, según corresponda, determinados Activos Subyacentes.
16. Programa de Opciones: Se refiere a la inscripción y negociación de opciones en la BVP, así como la liquidación y compensación de las operaciones sobre ejercicio de opciones.
17. Serie: Se refiere a todos los Contratos de Opción de la misma Clase y con idénticos términos y condiciones incluyendo Fecha de Ejercicio, Fecha de Vencimiento, Precio de Ejercicio y Forma de Liquidación.
18. Tipo: Se refiere a todos los Contratos de Opción de compra (Call) o venta (Put).

### **III. Activos Subyacentes:**

Los Activos Subyacentes que se podrán negociar a través de Opciones en la BVP serán los que cumplan con algunas de las siguientes características:

1. Valores registrados en la Comisión Nacional de Valores;
2. Valores listados en la BVP o en una bolsa de valores aceptable a la Junta Directiva de la BVP; o
3. Valores depositados con una Central de Custodia aceptable a la Junta Directiva de la BVP.

Para que se puedan negociar a través de la BVP Opciones en relación con determinados Activos Subyacentes, cualquier Miembro de la BVP podrá presentar a la BVP una solicitud identificando el Activo Subyacente, así como el nombre de la Central de Custodia y, en caso que sea distinta a la BVP, la bolsa de valores en la cual se negocia dicho Activo Subyacente, mediante los formularios que de tiempo en tiempo apruebe la BVP.

Una vez aprobado determinado Activo Subyacente, la BVP inscribirá de tiempo en tiempo determinadas Series para su negociación. Solamente Opciones de Series inscritas para su negociación podrán ser negociadas en el Mercado de Opciones conforme lo establecido en la Parte IV a continuación.

La BVP podrá suspender o dar por terminada la negociación de Contratos de Opción relacionados con Activos Subyacentes una vez determine que éstos han dejado de cumplir con las características arriba indicadas.

Solo podrán negociarse opciones en el Mercado de Opciones en relación con aquellos valores que hubieren sido sometidos por Miembros de la BVP para ese fin.

#### **IV. Características de las Opciones:**

1. Todo Contrato de Opción negociado a través de la BVP estará sujeto y obligará a los Miembros de la BVP involucrados en la transacción a cumplir con los términos y condiciones aplicables a la Serie correspondiente, según haya sido inscrita por la BVP y calzado conforme al presente manual.
2. Será responsabilidad de cada Miembro de la BVP celebrar los contratos correspondientes con sus respectivos clientes y cumplir con las demás leyes y reglamentaciones vigentes aplicables a esa relación.
3. Cada Contrato de Opción ampara la cantidad de 100 unidades de cualquier Activo Subyacente salvo que la BVP determine cantidades diferentes para determinado Activo Subyacente.
4. La Fecha de Vencimiento de una serie del Contrato de Opción será el tercer viernes de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año a las 11:59PM y el último día de negociación de la serie correspondiente será el día hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Ejercicio de dicha serie.
5. Para cada Fecha de Vencimiento y Forma de Liquidación, [los lunes de cada semana (o en caso de no ser un día hábil, el día hábil inmediatamente siguiente)] la BVP inscribirá distintas series de la siguiente forma: (i) un precio de ejercicio (el "Precio de Ejercicio") equivalente al último precio de cierre del Activo Subyacente el día hábil inmediatamente anterior, siendo este precio más cercano conforme a la tabla de variación en Precio de Ejercicio que se muestra más adelante, y (ii) se emitirán al menos dos Precios de Ejercicio superiores y otros dos inferiores al anteriormente descrito.

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Manual de Procedimiento del Programa de Opciones, Resolución No.CNV-468 de 12 de noviembre de 2010 y Resolución No. CNV-338-11 de 3 de octubre de 2011.

Se podrán inscribir nuevas Series en cada Fecha de Vencimiento durante la vigencia de Contratos de Opción cuando el precio de cierre del Activo Subyacente al final de una sesión haya sido superior al segundo Precio de Ejercicio más alto o inferior al segundo Precio de Ejercicio más bajo. Los nuevos Precios de Ejercicio se inscribirán al siguiente día hábil en el que se observe la situación antes descrita.

La negociación de Series con vencimiento distinto al establecido en el primer párrafo de este numeral 4 se iniciará el día hábil siguiente al de la fecha de su anuncio en uno o más diarios de mayor circulación o en la página Web de la BVP. Las nuevas Series comenzarán su negociación el día hábil siguiente del último día de negociación de la Serie anterior.

Cuando las condiciones de mercado lo requieran, la BVP podrá inscribir una mayor cantidad de Precios de Ejercicio para proveer los contratos adecuados en esas condiciones.

Los Precios de Ejercicio distarán uno del otro dependiendo del precio de la acción que sea el Activo Subyacente y siempre serán múltiplos del intervalo especificado en la siguiente tabla:

Precio inferior Subyacente	Precio superior Subyacente	Intervalo en Precio de Ejercicio
0	5	0.20
5.5	10	0.50
11	20	1.00
22	50	2.00
55	200	5.00
210	En adelante	20.00

6. En la Fecha de Ejercicio el comprador de la Opción deberá notificar por escrito a la Central de Custodia si ejercerá el derecho que adquirió al comprar la Opción.
7. Durante su vigencia y hasta el día hábil inmediatamente anterior a su Fecha de Ejercicio, cualquier Contrato de Opción puede ser renegociado a través de la BVP, para lo cual el Miembro correspondiente deberá presentar su oferta de compra o venta, según corresponda.
8. Los derechos políticos y económicos del Activo Subyacente serán ejercidos por su propietario hasta que ocurra el traspaso de los mismos, de acuerdo al correspondiente Contrato de Opción.
9. En el caso de que el emisor del Activo Subyacente de un Contrato de Opción decreta dividendos en efectivo, no realizará ajuste alguno en los términos y condiciones de los Contratos de Opción.

En el caso de que el emisor del Activo Subyacente de un Contrato de Opción apruebe algún derecho patrimonial diferente al señalado en el párrafo anterior o se

produzcan en el emisor del Activo Subyacente cualquiera de las siguientes situaciones: ampliaciones de capital, transformación de las acciones representativas del capital a razón de varias acciones por cada una existente, consolidación de las acciones representativas del capital a razón de una acción por varias existentes u otras similares que puedan dar lugar a la necesidad de realizar ajustes, la BVP conjuntamente con LatinClear harán de conocimiento público a través de los medios que utilice la BVP para divulgar información sobre los precios de los valores:

- (i) Los cambios en el Precio de Ejercicio, el número de acciones del Contrato de Opción o en ambos;
- (ii) La forma de realizar los ajustes en el Activo Subyacente a que da origen el derecho, por parte de la bolsa de valores en la que esté listado el Activo Subyacente correspondiente;
- (iii) La forma en que se realizarán las modificaciones pertinentes a los precios de liquidación de las Series correspondientes del día hábil inmediato anterior a la entrada en vigor del ajuste; en su caso, a los precios de referencia para efectos de liquidación, cuando el ajuste esté dando origen a más de un Activo Subyacente y Contratos de Opción correspondientes; las posiciones a las que tendría derecho la posición abierta previa a la entrada en vigor del ajuste;
- (iv) La forma de realizar los ajustes en los Contratos de Opción en proceso de liquidación.

Cuando la información sobre los derechos decretados por un emisor no establezca los ajustes a realizar por parte de la BVP en la que esté inscrito el Activo Subyacente, la BVP conjuntamente con LatinClear harán de conocimiento público a través de los medios que considere necesarios, la información disponible en relación a los ajustes establecidos en los incisos (ii) y (iii) anteriores.

Cuando resulte imposible realizar el ajuste correspondiente a los Contratos de Opción, la BVP en coordinación con LatinClear podrá decretar el vencimiento anticipado.

## **V. Sistema electrónico de negociación:**

1. A partir de la fecha en que entre en vigencia este manual se iniciará la negociación de las Opciones a través del sistema electrónico de negociación en el Mercado de Opciones, para lo cual, de tiempo en tiempo y en relación con aquellos Activos Subyacentes que hubieren sido aprobados conforme lo establecido en la Parte III anterior, la BVP inscribirá para su negociación las Series de cada Clase.

2. El sistema electrónico de negociación permite la difusión al mercado de las ofertas de compra y venta de Opciones, la evaluación de las mismas y el cierre o calce de operaciones por medio del calce automático.
3. 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 Opciones de Puestos diferentes son coincidentes.
4. El horario será en sesión separada y continua de 10:15 a.m. a 3:15 p.m., designada como mercado \_\_, instancia \_\_, durante días hábiles en la ciudad de Panamá. Lo anterior sin perjuicio de la facultad de la BVP para establecer algún horario distinto, el cual que será publicado en diarios de mayor circulación o en la página Web de la BVP con tres días hábiles de anticipación a su entrada en vigor.
5. La Prima del Contrato de Opción estará expresada en dólares norteamericanos y centavos de dólar por unidad de Activo Subyacente.
6. La presentación de posturas para la negociación de contratos de Opción se reflejará en fluctuaciones mínimas de la prima de \$0.25 (veinticinco centavos de dólar) para acciones que tengan precios inferiores a US\$10.00 y de US\$0.50 (cincuenta centavos de dólar) para acciones que tengan precios igual o superior a US\$10.00.
7. Las distintas series de los contratos de Opción serán identificadas con un símbolo o código para facilitar su identificación y negociación. El código de identificación será el siguiente: Los primeros 4 dígitos identificarán al emisor del activo subyacente, los 5 segundos dígitos para identificar el precio de ejercicio de manera tal que se pueda presentar tres enteros y dos decimales; los últimos dos dígitos identifican el Tipo de Contrato de Opción y el mes de vencimiento, así como la Forma de Liquidación (“Y” para liquidaciones en acciones y “Z” para liquidaciones en efectivo) de la siguiente manera:

<b>Vencimiento</b>	<b>Call</b>	<b>Put</b>
Enero	A	M
Febrero	B	N
Marzo	C	O
Abril	D	P
Mayo	E	Q
Junio	F	R
Julio	G	S
Agosto	H	T
Septiembre	I	U
Octubre	J	V
Noviembre	K	W
Diciembre	L	X

Algunos ejemplos son los siguientes:

<b>Instrumento</b>	<b>Descripción</b>
PGRI02400CY	Opción CALL con vencimiento en Marzo y liquidación en acciones.
PGRI02400FY	Opción CALL con vencimiento en Junio y liquidación en acciones.
PGRI02400UZ	Opción PUT con vencimiento en Septiembre y liquidación en efectivo.
PGRI02400XZ	Opción PUT con vencimiento en Diciembre y liquidación en efectivo.

Sin embargo, la BVP se reserva el derecho de modificar la nomenclatura arriba indicada de considerarlo necesario y en beneficio del Mercado de Opciones; y podrá establecer Series con características distintas a las arriba descritas si lo considera conveniente para el desarrollo del Mercado de Opciones.

#### **VI. Eventos Extraordinarios:**

1. Por “evento extraordinario” se entenderá el que se suspenda la cotización en la BVP del Activo Subyacente objeto de Contratos de Opción. No se consideran eventos extraordinarios las suspensiones de un Activo Subyacente que lleve a cabo la BVP, derivadas de movimientos en sus precios en un mismo día hábil que exceden los límites permitidos por la BVP.
2. Si ocurriera un evento extraordinario en un Activo Subyacente, se suspenderá la negociación del Contrato de Opción correspondiente.
3. Cuando por caso fortuito o causas de fuerza mayor, resulte imposible continuar negociando algún Activo Subyacente, la BVP y LatinClear podrán suspender o cancelar la negociación y la compensación y liquidación, respectivamente, de los Contratos de Opción, y podrán en términos de sus respectivos Reglamentos Internos determinar la forma de liquidación de los Contratos de Opciones vigentes hasta ese momento, procurando en todo caso salvaguardar los derechos adquiridos por sus respectivos Miembros y Participantes.
4. Cuando a juicio de LatinClear las condiciones económicas de mercado hagan inconveniente la liquidación en especie de los Contratos de Opción que sean exigibles en la Fecha de Vencimiento, ésta podrá ordenar que la liquidación de los Contratos se realice en efectivo. En este caso, los Miembros estarán obligados a aceptar y, en su caso, a pagar, el monto en efectivo correspondiente a dicha liquidación.
5. En caso que la BVP declare una situación de contingencia, podrán ser modificados tanto el horario de remate como el mecanismo de operación de

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Manual de Procedimiento del Programa de Opciones, Resolución No.CNV-468 de 12 de noviembre de 2010 y Resolución No. CNV-338-11 de 3 de octubre de 2011.



acuerdo con lo establecido en el Manual de Contingencias de la Bolsa y de LatinClear.

## **VII. Liquidación:**

Los derechos y obligaciones de las partes de un Contrato de Opción serán los contemplados en el reglamento correspondiente de la Central de Custodia en la cual estén depositados los Activos Subyacentes.

## **VIII. Comisiones:**

La comisión de la BVP será 1/16%.

## **IX. Disposiciones Finales:**

1. Una vez la Comisión Nacional de Valores dicte normas que reglamenten lo establecido en el Artículo 150 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, el presente Manual deberá ser modificado y adecuado para que cumpla con lo dispuesto en dichas regulaciones.