



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

Resolución SMV N° 033-2016-SMV/01

Lima, 14 de octubre de 2016

VISTOS:

El Expediente N° 2016018224 y 2016032981 y el Informe Conjunto N° 794-2016-SMV/10/06/12 del 10 de octubre de 2016, emitido por la Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial, la Oficina de Asesoría Jurídica y la Superintendencia Adjunta de Investigación y Desarrollo, así como el proyecto de modificación del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima;

CONSIDERANDO:

Que, el artículo 145° de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Legislativo N° 861, señala que la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV aprueba los estatutos de las bolsas y sus modificaciones; así como los reglamentos internos que dicten las bolsas y sus respectivas modificaciones;

Que, por Resolución CONASEV N° 021-99-EF/94.10, se aprobó el Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima;

Que, el artículo 5° de la citada resolución establece que las modificaciones de las Disposiciones Complementarias a los artículos 5°, 9°, 18°, 21°, 26°, primer párrafo del artículo 27°, 29° en lo concerniente a ventas descubiertas, y 49°, del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, para su aplicación, requerirán autorización previa de la SMV;

Que, el artículo 5° de la Resolución SMV N° 021-2015-SMV/01 estableció la obligación de la Bolsa de Valores de Lima S.A.A., para que en el plazo de ciento ochenta (180) días hábiles cumpla con el mandato a que se refiere el último párrafo del inciso 7.3. del numeral I de la Disposición Complementaria al artículo 5° del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, a fin de que se establezcan límites o restricciones para el uso de las herramientas de cancelación masiva de órdenes y para la suspensión de la sesión de órdenes, por parte de las sociedades agentes de bolsa;

Que, mediante escritos presentados hasta el 10 de octubre de 2016, la Bolsa de Valores de Lima S.A.A. cumplió con remitir la propuesta de modificación de la Disposición Complementaria al artículo 5° del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, a efectos de cumplir con el mandato señalado en el considerando anterior, así como solicitó adicionalmente la modificación del artículo 15° y de la Disposición Complementaria al artículo 21° del referido reglamento;

Que mediante las propuestas de modificación del artículo 15°, la Bolsa de Valores de Lima S.A.A. busca incluir una nueva fase de negociación denominada “subasta intermedia” dentro del ciclo diario de negociación, con la finalidad de incrementar el número de subastas diarias que se podrán realizar, de forma previa a la subasta de cierre, en el segmento de valores de baja liquidez de las operaciones al contado con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

Que, la modificación de la Disposición Complementaria al artículo 21°, tiene como objetivo exceptuar de la multa prevista en el caso de ventas descubiertas, cuando estas sean realizadas por una Sociedad en cumplimiento de sus compromisos como Formador de Mercado sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones; así como modificar el régimen de garantías de las operaciones de ventas descubiertas estableciendo que estas sean mantenidas desde su realización hasta su liquidación, y no exigiendo la garantía cuando la venta descubierta vaya a ser liquidada con valores obtenidos de una operación de préstamo bursátil o compra de valores, realizadas en el mismo día;

Que, evaluada la documentación presentada, se ha verificado que la Bolsa de Valores de Lima S.A.A. ha cumplido con los requisitos previstos en los artículos 145° y 146° de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861, así como del Texto Único de Procedimientos Administrativos de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado por Resolución de Superintendente N° 023-2015-SMV/02, aplicable al presente procedimiento; y,

Estando a lo establecido por el artículo 1°, literal a) y el artículo 5°, literal b) del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de la SMV, aprobado por Decreto Ley N° 26126; el artículo 9°, numeral 7 del Reglamento de Organización y Funciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF; los artículos 7° y 145° de la Ley del Mercado de Valores, así como a lo acordado por el Directorio de la Superintendencia del Mercado de Valores, en su sesión del 12 de octubre de 2016;

SE RESUELVE:

Artículo 1.- Modificar el numeral 15.2 del artículo 15° del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado por Resolución CONASEV N° 021-99-EF/94.10, el que quedará redactado de la siguiente manera:

“Artículo 15°.- Operaciones al Contado

(...)

15.2. Ciclo diario de negociación

El ciclo diario de negociación aplicable a las operaciones al contado podrá incluir las siguientes fases de negociación:

- i. Pre-Apertura: Fase inicial sin negociación, que permite la consulta de información del mercado pero no permite el ingreso, modificación o cancelación de propuestas por parte de las Sociedades.*
- ii. Subasta: Fase que cumple las siguientes características:*
 - a. Negociación periódica,*
 - b. Aplicación automática de propuestas al final de la subasta,*
 - c. Determinación del precio de adjudicación mediante algoritmo de maximización de volumen.*

Las Subastas pueden clasificarse de la siguiente manera:



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

ii.1) Subasta de Apertura: Es la subasta que se orienta a establecer un precio a ser considerado para el inicio de la negociación.

ii.2) Subasta Intermedia: Es la subasta que se orienta a establecer un precio a ser considerado en forma previa a la subasta de cierre. Las Subastas Intermedias corresponden al Segmento de Baja Liquidez y se denominan Subasta Intermedia RV2.

ii.3) Subasta de Cierre: Es la subasta que se orienta a establecer un precio a ser considerado en la determinación del precio de cierre durante la Fase de Publicación de precio de cierre.

iii. Negociación Regular: Son las fases de negociación que cumplen las siguientes características:

a. Negociación continua

b. Aplicación automática de propuestas a lo largo de la fase.

Las fases de negociación Regular pueden ser:

iii.1) Negociación Regular I: Es la primera fase de Negociación Regular.

iii.2) Negociación Regular II: Es la segunda fase de Negociación Regular. Con relación a la fase precedente, esta difiere en los valores de los parámetros vinculados a los mecanismos de control de precios descritos en el artículo 20 del Reglamento.

iv. Publicación de Precio de Cierre: fase sin negociación, que precede a la negociación a precio de cierre, la cual consiste en una interrupción temporal de la negociación, destinada a permitir que el sistema de negociación determine y publique el precio de cierre para su posterior negociación en la fase de negociación siguiente.

v. Negociación a Precio de Cierre: Negociación continua. Ingreso de propuestas a precio de cierre. Aplicación automática de propuestas, a precio de cierre, a lo largo de la fase.

vi. Post Cierre: fase final, sin negociación, que permite la consulta de información del mercado pero no permite el ingreso, modificación o cancelación de propuestas por parte de las Sociedades.

El algoritmo de maximización de volumen es un criterio de determinación de precios de adjudicación, en subasta, que busca garantizar que el precio resultante de una subasta de apertura, intermedia, de cierre o de Re-apertura sea aquel en el cual se negocie la mayor cantidad posible de valores.

Las características específicas del algoritmo de maximización de volumen serán establecidas por el Directorio.

El Directorio determinará la aplicación o no de cada una de las fases de negociación antes descritas para la negociación de valores pertenecientes al mercado en su conjunto o para uno o más segmentos del mismo. Cabe precisar que la aplicación de las fases será incluida en la Disposición Complementaria del presente artículo.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

Los criterios a ser empleados para dicho fin tomarán en cuenta la liquidez de los valores o la negociación simultánea de los valores en BVL y uno o más mercados extranjeros.

(...)

Artículo 2.- Modificar el inciso 7.3 del numeral 7 de la sección I de la Disposiciones Complementaria al artículo 5° y los numerales 4 y 9 de la Disposición Complementaria al artículo 21° del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado por Resolución CONASEV N° 021-99-EF/94.10, los que quedarán redactados de la siguiente manera:

“DISPOSICION COMPLEMENTARIA AL ARTÍCULO 5

I. Para las operaciones al contado con acciones, valores representativos de derechos sobre acciones y certificado de participación a las que aplica ADM

(...)

7. Mecanismos de control de propuestas ADM

(...)

7.3. Herramientas de control aplicables a situaciones anómalas de flujo de órdenes

Las herramientas descritas a continuación permiten actuar en situaciones anómalas de flujo de órdenes generadas por las distintas estrategias de ADM y algoritmos, sin perjuicio de que también se usen para el control de cualquier propuesta u orden ingresada al sistema electrónico de negociación.

7.3.1. Cancelación masiva de propuestas (kill button)

La cancelación masiva de propuestas podrá ser aplicada para:

- a. Valor o grupo de valores: el sistema electrónico de negociación permite la cancelación de todas las propuestas vigentes para cada uno de los valores siempre y cuando se cuente con la autorización de la Sociedad o lo realice la misma.*
- b. Código de operador: el sistema electrónico de negociación permite la cancelación de todas las propuestas vigentes por cada uno de los operadores registrados siempre y cuando se cuente con la autorización de la Sociedad o lo realice la misma.*
- c. Posturas de compra o venta: el sistema electrónico de negociación permite la cancelación de todas las propuestas vigentes por postura de compra o de venta siempre y cuando se cuente con la autorización de la Sociedad o lo realice la misma.*

La herramienta de cancelación masiva de propuestas (kill button) podrá ser utilizada por las Sociedades y por la Bolsa, previa autorización o solicitud de las Sociedades, en los siguientes escenarios:

- a. Algoritmos con comportamiento anómalo en el ingreso de propuestas y que impacten en la correcta formación de precios.*
- b. Fallas operativas internas en la Sociedad que no aseguren un correcto*



control de riesgos o que no permitan la supervisión de las propuestas generadas por proveedores de Acceso Directo al Mercado.

- c. *Falla en los mecanismos de recepción o envío de las propuestas generadas mediante un proveedor de Acceso Directo al Mercado.*

Es responsabilidad de las Sociedades efectuar de manera oportuna la aplicación, solicitud o autorización para el uso de la cancelación masiva de propuestas. En tal sentido responden por los perjuicios que pudieran generar en el mercado.

Adicionalmente, la Dirección de Mercados podrá considerar otros escenarios que puedan afectar la correcta formación de precios, en los que la Bolsa podrá aplicar la herramienta de cancelación masiva de propuestas, previa aprobación de la Sociedad.

En caso de que se observe un comportamiento anómalo en el ingreso masivo de propuestas durante cualquier fase de negociación, la Bolsa podrá suspender la negociación del valor o los valores afectados.

Lo señalado precedentemente es sin perjuicio de las obligaciones y facultades de la Dirección de Mercados en su rol de vigilancia y salvaguarda de la integridad, transparencia y eficiencia del mercado, establecidas en la Ley del Mercado de Valores y normas reglamentarias.

La Sociedades deberán presentar a la Bolsa, dentro del plazo de tres días hábiles de aplicada la herramienta de cancelación masiva de propuestas, información que justifique su utilización considerando los escenarios antes descritos.

La Bolsa registrará las incidencias y los fundamentos respectivos relacionados a la aplicación de esta herramienta en la Bitácora Diaria de Sucesos e informará a la SMV en el Reporte de Vigilancia aquellas situaciones que a su juicio puedan revelar el uso indebido de la herramienta de cancelación masiva de propuestas por parte de las Sociedades.

El uso de la cancelación masiva de propuestas sólo puede ser realizado en tanto no contravenga la normativa aplicable y siempre que no afecte la integridad del mercado.

Excepcionalmente, si la Sociedad no otorgara su autorización a la Bolsa para proceder a la cancelación masiva de propuestas y siempre que esta última contara con elementos suficientes que le permitan concluir que tales propuestas generan una distorsión y/o daño significativo al mercado y no mediara una justificación suficiente de la Sociedad, la Bolsa podrá proceder a la cancelación masiva respectiva.

7.3.2. Suspensión de la sesión de órdenes

La suspensión de la sesión de órdenes se ejecutará directamente por parte de la Bolsa en los siguientes casos:

- a. *Cuando se exceda el número de treinta (30) órdenes por segundo debido a un flujo anómalo de propuestas, conforme a lo establecido en el numeral 2.*
- b. *Cuando se produzca un comportamiento anómalo del algoritmo que pueda generar una distorsión en la correcta formación de precios.*

La suspensión de sesión de órdenes impide que ingresen nuevas



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

propuestas a través de dicha sesión.

Las propuestas ingresadas al sistema en forma previa a la suspensión de la sesión, podrán ser canceladas por la Sociedad o por la Bolsa, en caso la Sociedad lo solicite.

La suspensión de la sesión de órdenes por los casos antes descritos podría afectar a otros clientes ADM que estén participando en la misma sesión.

Asimismo, las Sociedades podrán solicitar de forma fundamentada a la BVL la suspensión de una sesión de órdenes. En ese sentido, corresponde a la Dirección de Mercados evaluar la aprobación de dicha solicitud.

(...)”

“DISPOSICION COMPLEMENTARIA AL ARTÍCULO 21

VENTAS DESCUBIERTAS AL CONTADO CON ACCIONES Y VALORES REPRESENTATIVOS DE DERECHOS SOBRE ACCIONES

(...)

4. Garantías de la Operación

- *El Inversionista que realice una venta descubierta deberá mantener, desde la ejecución de la operación hasta su liquidación, una garantía mínima equivalente al 50% del importe de la operación. No se exige la constitución de la garantía antes señalada en los casos en que las ventas descubiertas vayan a ser liquidadas con valores provenientes de operaciones de préstamo de valores o de compras de valores realizadas en el mismo día de negociación.*
- *La garantía deberá ser constituida con activos susceptibles de ser entregados como margen de garantía en operaciones de reporte y de préstamo de valores, aplicándose los mismos criterios de valorización establecidos en las normas correspondientes.*
- *El intermediario deberá informar a CAVALI a más tardar a las 16:00 horas de T+1 que las garantías de la operación han sido constituidas.*
- *El intermediario llevará un registro detallado de dichas notificaciones con las respectivas garantías, así como la documentación sustentatoria de las mismas. En caso de no informar oportunamente, se asumirá por defecto que las garantías no han sido constituidas.*
- *A las 16:30 horas de T+1 CAVALI informará a la BVL y a la SMV sobre los cumplimientos e incumplimientos en la constitución de la garantía de acuerdo con la información proporcionada por los intermediarios, a efectos de que se adopten las medidas pertinentes al caso.*
- *CAVALI proporcionará a la BVL y a SMV la información recibida de las sociedades agentes de bolsa sobre la constitución de garantías.*

(...)



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

9. Sanciones

La Dirección de Mercados de la BVL, será informada de todas las ventas descubiertas que no cumplieron con la notificación de constitución de garantías y las que comunicaron la no constitución de garantías, las mismas que estarán sujetas a una multa igual al 5% del monto que se vendió al descubierto.

Asimismo, las ventas descubiertas que fueran realizadas como largas en el Sistema de Negociación de la BVL, según lo indicado en el punto 3, así como las ventas descubiertas generadas por propuestas de venta ingresadas en fases de subasta estarán sujetas a una multa que comprende el 10% del monto que se vendió al descubierto y el monto total de la ganancia obtenida por las ventas descubiertas, (El monto de la devolución de la ganancia es el diferencial entre los montos -producto "precio por cantidad"- de las operaciones de compra posteriores con lo que se liquidó lo vendido al descubierto.)

Se exceptúa de la multa a las ventas descubiertas realizadas por una Sociedad en cumplimiento de sus compromisos como Formador de Mercado y siempre que la propuesta de venta haya sido ingresada a un precio superior o igual al de la última cotización y haya comprado los valores posteriormente en la misma Rueda.

Las SAB tienen tres (03) días hábiles desde la fecha en que les fue impuesta la multa para solicitar la exoneración del pago, siempre y cuando demuestren de manera sustentada que la venta descubierta fue realizada sin la intención de infringir las disposiciones establecidas. Este plazo es improrrogable. Presentada la solicitud, el pago efectivo de la multa queda suspendido hasta que el Directorio se pronuncie respecto de la solicitud.

El Directorio de la BVL podrá exonerar la aplicación de estas multas en los casos en que se demuestre que las ventas descubiertas se realizaron sin intención de infringir las disposiciones establecidas, debiendo remitir a la SMV la evaluación realizada por el Director de Mercados que sirve de sustento para la toma de decisiones que efectúe el Directorio en un plazo no mayor a tres (03) días.

Si la SAB no presentara la solicitud de exoneración dentro del plazo establecido, ésta deberá realizar el pago de la multa hasta el mismo día de vencido el plazo, sin opción de pedir la devolución del pago de la multa en fecha posterior.

En el caso de que el Directorio rechace una solicitud de exoneración, la Sociedad Agente de Bolsa deberá realizar el pago de la multa y la devolución de la ganancia, en un plazo máximo de tres (3) días después de informado dicho rechazo.

Dichas multas impuestas formarán parte del Fondo de Garantía. Asimismo, su aplicación será sin perjuicio de las sanciones administrativas que puedan corresponder.

En el caso de que estas multas no sean pagadas en el día que corresponda, la Dirección de Mercados procederá a suspender a la Sociedad Agente de Bolsa involucrada hasta que regularice dicha situación, incluyendo los respectivos



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

DECENIO DE LAS PERSONAS CON DISCAPACIDAD EN EL PERÚ - AÑO DE LA CONSOLIDACIÓN DEL MAR DE GRAU

intereses corridos calculados con la TAMN o TAMEX, según sea el caso, más la tasa de interés moratorio.

(...)"

Artículo 3.- Publicar la presente resolución en el Diario Oficial El Peruano y en el Portal del Mercado de Valores (www.smv.gob.pe).

Artículo 4.- Transcribir la presente resolución a la Bolsa de Valores de Lima S.A.A.

Artículo 5.- La presente resolución entrará en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Firmado por: ROCCA CARBAJAL Lilian Del Carmen (FAU:
Razón: RSMV 033-2016
Fecha: 14/10/2016 04:32:57 o.m.

Lilian Rocca Carbajal
Superintendente del Mercado de Valores

Firmado por: GUTIERREZ OCHOA Omar Dari
Razón:

Firmado por: GIL VASQUEZ Liliana (FAU2013
Razón:

Firmado por: GARCIA LOPEZ Daniel Al
Razón:

Firmado por: VARGAS PIÑA Julio Cesar (FAU
Razón: