RESOLUCION CONASEV **30.12.2001 El Peruano**

N° 078-2001-EF/94.10

Lima, 19 de diciembre de 2001

VISTOS:

El expediente Nº 2001013478 y el Informe Conjunto N° 006-2001.EF/94.45/94.55 de fecha 25 de octubre del año en curso, presentado por la Gerencia de Mercados y Emisores y la Gerencia de Intermediarios y Fondos, con la opinión favorable de la Gerencia General;

CONSIDERANDO:

Que, de acuerdo con lo establecido por el artículo 132º, incisos b) y c), de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo Nº 861, son funciones de las bolsas de valores fomentar la transacción de valores y proponer a CONASEV la introducción de nuevas facilidades y productos en la negociación bursátil;

Que, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 131º y 146º de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo Nº 861, las bolsas de valores se encuentran facultadas para reglamentar su actividad y la de sus asociados, debiendo contener tales reglamentos los procedimientos operativos para la realización de los mecanismos de negociación, el registro de las cotizaciones y la divulgación de la información relativa a ellas y a los emisores; sin perjuicio de las facultades de regulación, supervisión y control otorgadas a esta Comisión mediante el artículo 2º inciso a) del Texto Único Concordado de su Ley Orgánica, Decreto Ley Nº 26126 y el artículo 7º de la Ley de Mercado de Valores, Decreto Legislativo Nº 861;

Que, mediante Resolución CONASEV Nº 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 3° de la Resolución CONASEV Nº 021-99-EF/94.10 dispone que las ventas descubiertas y las operaciones de préstamo bursátil de valores previstas en el Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima podrán ejecutarse sólo después de que el Consejo Directivo de la Bolsa de Valores de Lima establezca las normas correspondientes y fije los márgenes de garantía y los límites respectivos. Asimismo, el artículo 5º de la misma Resolución establece que el Consejo Directivo de la Bolsa de Valores de Lima deberá dictar las disposiciones a que se refieren los artículos 5°, 9°, 18°, 21° y 26° del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, las cuales deberán ser previamente autorizadas por CONASEV para su aplicación;

Que, de acuerdo con lo anterior, la Bolsa de Valores de Lima ha cumplido con poner en conocimiento de CONASEV los acuerdos adoptados por su Consejo Directivo en relación con las disposiciones complementarias del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima para la realización de operaciones de ventas descubiertas y de préstamo bursátil con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones; asimismo, ha solicitado la modificación del artículo 49º del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado por Resolución CONASEV Nº 021-99-EF/94.10;

Que, las disposiciones complementarias que norman las operaciones de ventas descubiertas, presentadas por la Bolsa de Valores de Lima, corresponden a las previstas en el artículo 21º del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima;

Que, las disposiciones complementarias relativas a las operaciones de préstamo bursátil de valores modifican a aquellas que fueron aprobadas por el Concejo Directivo de la Bolsa de Valores de Lima en su sesión Nº 689/99 y presentadas a CONASEV en su oportunidad, sin embargo, no modifican las normas complementarias aprobadas por Resolución CONASEV Nº 097-99-EF/94.10;

Que, mediante Resolución CONASEV Nº 096-99-EF/94.10 se aprobó el Reglamento de Tenencia Afectable;

Que, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 3º de la Resolución CONASEV Nº 096-99-EF/94.10 y el artículo 4º del Reglamento de Tenencia Afectable, el Concejo Directivo de la Bolsa de Valores de Lima establece el porcentaje, aplicado sobre el endeudamiento total del comitente, al que debe ser equivalente el patrimonio mínimo de la tenencia afectable, el mismo que debe ser previamente aprobado por CONASEV para su aplicación;

Que, de acuerdo a lo anterior, la BVL ha cumplido con poner en conocimiento de CONASEV los acuerdos que ha adoptado en relación con el porcentaje del endeudamiento total del comitente al que debe ser equivalente el patrimonio mínimo;

Estando a lo dispuesto por el segundo párrafo del artículo 7° y el artículo 145° de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861, el artículo 2º inciso a) del Texto Único Concordado de la Ley Orgánica de CONASEV, Decreto Ley Nº 26126, así como a lo acordado por el Directorio de esta Comisión Nacional reunido en sesiones del 5 de noviembre y 17 de diciembre de 2001;

SE RESUELVE:

Artículo 1º.- Incorporar como último párrafo del artículo 49º del Reglamento de Operaciones en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado por Resolución CONASEV Nº 021-99-EF/94.10, el texto siguiente:

"Las consecuencias previstas en este artículo no son de aplicación en los casos de incumplimiento en la constitución de garantías de las operaciones de ventas descubiertas. El tratamiento de estos incumplimientos será determinado por el Consejo en las normas a que se hace referencia en el artículo 21º."

Artículo 2°.- Aprobar las disposiciones complementarias, que norman las operaciones de ventas descubiertas previstas en el artículo 21º del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobado por Resolución CONASEV Nº 021-99-EF/94.10, las mismas que forman parte de la presente Resolución.

Artículo 3°.- Aprobar la disposición complementaria del artículo 4º del Reglamento de Tenencia Afectable, aprobado por Resolución CONASEV Nº 096-99-EF/94.10, relativa al porcentaje, aplicado sobre el endeudamiento total del comitente, al que deberá ser equivalente el patrimonio mínimo de la tenencia afectable, modificándolo de 20% a 0%.

Artículo 4º.- Modificar el artículo 5º de la Resolución CONASEV Nº 021-99-EF/94.10, sustituyéndolo por el texto siguiente:

"Artículo 5º.- Las disposiciones a que se refiere el Artículo 13º del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, serán comunicadas a CONASEV conforme al último párrafo del Artículo 145º de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo Nº 861, salvo aquellas dictadas conforme a los Artículos 5º, 9º, 18º, 21º, 26º y el primer párrafo del artículo 27º del mencionado reglamento que para su aplicación requerirán autorización previa de CONASEV.

Dichas disposiciones serán puestas a disposición del público a través del Registro Público del Mercado de Valores."

Artículo 5°.- Derogar los artículos del 36º al 39º del Reglamento de Agentes de Intermediación, aprobado por Resolución CONASEV Nº 843-97-EF/94.10.

Artículo 6°.- Las disposiciones complementarias del Reglamento de Operaciones en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima para la realización de operaciones de ventas descubiertas y de préstamo bursátil con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones, y las correspondientes al Reglamento de Tenencia Afectable, se deberán encontrar a disposición del público en el Registro Público del Mercado de Valores.

Artículo 7°.- La presente Resolución entrará en vigencia al día siguiente de su publicación. En la misma fecha entrarán en vigencia las disposiciones complementarias del Reglamento de Operaciones en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima, aprobadas por los artículos del 1º al 4º de la Resolución CONASEV Nº 097-99-EF/94.10.

Artículo 8°.- Transcribir la presente Resolución a la Bolsa de Valores de Lima, a la Asociación de Sociedades Agentes de Bolsa y a Cavali ICLV S.A.

Regístrese y publíquese.

Carlos Eyzaguirre Guerrero

Presidente

Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores

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

INTRODUCCIÓN

El presente documento define las ventas descubiertas al contado dentro del marco del Reglamento de Operaciones en la Rueda de Bolsa de la Bolsa de Valores de Lima.

Las ventas descubiertas se encuentran sujetas a las disposiciones vigentes para la compensación y liquidación de operaciones al contado con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones. Dichas funciones serán efectuadas por CAVALI ICLV.

Los temas a desarrollar son:

1. *Definición: Venta descubierta y Venta larga*

2. *Ventajas*

3. *Control de riesgos*

4. Valores susceptibles de venderse al descubierto

5. Negociación

6. Restricción de precios

7. Garantías de la operación

8. Obligaciones de las sociedades agentes de bolsa (SAB)

9. Acuerdo entre la SAB y su cliente

10. Información

11. Límites de negociación

12. Compensación y liquidación

13. Identificación de ventas descubiertas que no cumplen con las disposiciones establecidas

14. Incumplimiento de las operaciones

15. Multas

16. Day trade venta compra

1. DEFINICIÓN: VENTA DESCUBIERTA Y VENTA LARGA

Se define como venta descubierta o venta en corto a toda venta de valores que el vendedor no posee y/o que será liquidada con la entrega de valores obtenidos mediante un préstamo de valores que se liquida después de la realización de la operación al contado y hasta su liquidación.

Asimismo, las operaciones de venta que integran estrategias day trade venta compra y toda operación de venta que fuera liquidada con valores adquiridos en Rueda mediante operaciones de compra posteriores, son también ventas descubiertas.

Antes de realizar una venta descubierta, la SAB deberá haber realizado o contar con órdenes para realizar un préstamo bursátil a tasa de mercado y con fecha de liquidación hasta la liquidación de la venta descubierta, o contar con órdenes para realizar una compra de valores en el mercado al contado a precio de mercado. Dichas operaciones deberán estar destinadas a cubrir dicha venta.

En contraste, se define como venta larga a toda venta de valores que el vendedor posee y que de acuerdo a la verificación realizada por la SAB estarán disponibles en la fecha fijada para la liquidación de la operación respectiva. Se considera que un comitente posee valores si:

a. Los tiene registrados a su nombre en CAVALI. Al momento de la realización de la operación, los valores pueden encontrarse en una cuenta diferente a la del participante vendedor. En este caso, los valores deberán estar disponibles en la cuenta del participante vendedor antes de la liquidación de la operación al contado.

b. Los valores han sido entregados para ser desmaterializados pero aún no se encuentran disponibles en su cuenta en CAVALI.

c. Los ha comprado previamente en Rueda, pero aún no están disponibles en su cuenta en CAVALI.

d. Los recibirá antes de la fecha fijada para la liquidación de la operación al contado, como consecuencia de la liquidación al vencimiento de una operación de reporte o préstamo bursátil en la que participa como reportado o prestamista, respectivamente.

e. Ha realizado un intercambio o conversión por dichos valores y la entrega de los mismos es anterior a la liquidación de la operación al contado correspondiente.

f. Ha ejecutado derechos para suscribir tales valores y la entrega de los mismos es anterior a la liquidación de la operación al contado correspondiente.

g. Los ha comprado en un mercado externo.

2. VENTAJAS

a. La venta descubierta es una estrategia de negociación que permite a los inversionistas vender valores que no poseen y que consideran se encuentran sobrevaluados, para beneficiarse así de la caída de precio de los mismos. Las ventas descubiertas permitirán a los inversionistas obtener beneficios en un contexto de caída de precios, lo que es poco factible en un mercado sin ventas en corto.

b. Las ventas descubiertas mejoran el proceso de formación de precios, al permitir que el mercado refleje en el precio de los valores todas sus expectativas. En este sentido, las ventas descubiertas complementan el mercado y lo hacen más eficiente.

c. Las ventas descubiertas pueden reducir la volatilidad del mercado, pues ante la subida de los precios de las acciones aparecerán inversionistas interesados en vender al descubierto, lo que podría contribuir a frenar el alza de los precios. Por otro lado, si los precios bajan mucho, tales vendedores– que tienen que devolver los valores obtenidos en préstamo – saldrán a comprar para cubrir sus posiciones contribuyendo de esta manera a aminorar la caída de los precios.

d. Las ventas descubiertas permiten las actividades de arbitraje y de cobertura tanto en los mercados de contado como de futuros, como un paso importante para asegurar el desarrollo de los mercados de capitales.

3. CONTROL DE RIESGOS

Las ventajas que implican las ventas descubiertas para el mercado deben complementarse con la necesidad de asegurar la integridad del mercado y la protección a los inversionistas.

Por ello, al formular una venta descubierta se debe buscar:

a. ***Identificación adecuada****: Las ventas descubiertas deben ser identificadas como tales por los inversionistas ante la SAB desde el momento de la formulación de la orden. De esta forma, los inversionistas y participantes asumirán las responsabilidades que les correspondan por dichas operaciones.*

b. ***Seguridad****: La SAB que ejecute una venta descubierta debe verificar que ésta ha sido o será respaldada por un préstamo bursátil o por una compra posterior. De esta manera se reducen los riesgos de falta de entrega de valores para la liquidación de la operación que involucra la venta descubierta.*

*c. **Supervisión adecuada**: Las propuestas de venta descubiertas serán identificadas por las SABs desde su ingreso al sistema ELEX para fines de supervisión de la Dirección de Mercados de la Bolsa.*

*d. **Integridad**: Las ventas descubiertas sólo pueden realizarse con las acciones más líquidas con el fin de no afectar la integridad del mercado. Asimismo, se han establecido límites para la realización de ventas descubiertas.*

*e. **Protección del inversionista**: Los inversionistas involucrados en ventas descubiertas deben ser informados de los riesgos que asumen. Asimismo, las SABs que ejecuten ventas descubiertas deben conocer a sus comitentes y la capacidad financiera de éstos para cumplir con sus responsabilidades.*

4. VALORES SUSCEPTIBLES DE VENDERSE AL DESCUBIERTO

Sólo se podrán realizar ventas descubiertas con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones aprobados por el Consejo Directivo de entre aquellos que integran la Tabla de Valores Referenciales –TVR vigente a la fecha. Los valores aprobados por el Consejo Directivo son los contenidos en la Lista 1 y 2 de la mencionada tabla.

La Dirección de Mercados usando información proporcionada por CAVALI controlará que no se ejecuten ventas descubiertas con valores no incluidos en las referidas listas de la TVR.

5. NEGOCIACIÓN

Las SABs sólo pueden ejecutar ventas descubiertas a través del Sistema de Negociación Electrónica ELEX.

La SAB que desee ejecutar una venta descubierta, deberá marcar el "check box" con la indicación de "venta descubierta". El Sistema ELEX procederá a la verificación de precios descrita en el punto 6. Automáticamente, después de ingresada la propuesta, el Sistema ELEX registrará la cantidad de valores vendidos al descubierto para efectos de control de límites (punto 11).

Cabe señalar que cuando la SAB realice un préstamo bursátil para cubrir una venta descubierta, deberá señalar en la respectiva papeleta del préstamo bursátil tal situación.

Esta información será visualizada en el ELEX únicamente por la Dirección de Mercados y la SAB proponente. Asimismo, la Bolsa informará a CAVALI las ventas marcadas como "descubiertas" con el fin que estas no sean consideradas durante el proceso de seguimiento y control (ver punto 13).

De existir saldos disponibles en la cuenta de los comitentes vendedores, las ventas que hubieran sido marcadas como "descubiertas" en el Sistema ELEX serán liquidadas por CAVALI (como ventas largas) usando dichos saldos disponibles, bajo responsabilidad de la SAB vendedora.

6. RESTRICCIÓN DE PRECIOS

Ninguna SAB podrá vender al descubierto al contado en la Rueda:

a. A un precio menor a la última cotización; o,

b. A un precio igual a la última cotización salvo que ésta sea mayor a la precedente diferente.

Por ejemplo:

§ Si la última cotización es de S/. 5.00 y la cotización anterior diferente S/. 5.05, se puede vender descubierto a S/.5.01 o más.

§ Si la última cotización es de S/. 5.00 y la cotización anterior diferente S/. 4.95, se puede vender descubierto a S/.5.00 o más.

Por ello, una SAB que desee realizar una venta descubierta deberá conocer el precio mínimo al que se puede realizar la propuesta de venta descubierta en cada momento. Con esta finalidad, la tabla de cotizaciones incluirá una columna donde se mostrará este precio (ver punto 10).

Para el cálculo de dicho precio mínimo, al día siguiente de la fecha de corte, se considerará la cotización de cierre ajustada conforme a los procedimientos establecidos por el Consejo Directivo.

Si una SAB tiene una orden de venta descubierta, puede ejecutarla en su totalidad o en varias partes siempre que observe la restricción de precios señalada en este punto. El incumplimiento de esta restricción de precios está sujeto a las multas establecidas en el punto 15 de este documento.

7. GARANTÍAS DE LA OPERACIÓN

La persona que realiza una venta descubierta deberá mantener en todo momento, desde la ejecución de la operación y como mínimo hasta la realización de la operación de compra o de préstamo de valores, una garantía mínima equivalente al 50% del importe de la operación.

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 CONASEV sobre los cumplimientos e incumplimientos en la constitución de la garantía de acuerdo a la información proporcionada por los intermediarios, a efectos que se adopten las medidas pertinentes al caso.

8. OBLIGACIONES DE LAS SABS

Las SABs que deseen realizar ventas descubiertas deberán cumplir con las siguientes obligaciones:

a. Principio: "conoce tu cliente"

Los inversionistas involucrados en ventas descubiertas deben contar con recursos financieros para cubrir sus posiciones. Por ello, es importante que las SABs realicen un permanente seguimiento de la capacidad financiera de sus clientes para tomar riesgos, revisando el historial de negociación de sus clientes y estar en condiciones de responder las siguientes preguntas:

1) ¿Es una orden de venta descubierta o larga?

2) ¿Tiene mi cliente valores disponibles para cumplir con la entrega en el plazo establecido por la Bolsa?

3) ¿Si los valores no se encuentran en mi cuenta matriz, donde se encuentran? ¿Llegarán a tiempo para cumplir con la entrega en los plazos reglamentarios?

4) ¿Si mi cliente no tiene valores, qué acuerdos ha realizado para obtener los valores en préstamo y poder cumplir con la entrega a CAVALI oportunamente?

5) ¿Si el cliente no cumple con el acuerdo de compra o préstamo de valores, como voy a cumplir con la entrega de los valores a CAVALI?

b. Ninguna SAB puede realizar una venta si la orden no ha sido identificada previamente como larga o descubierta. Todo cliente deberá precisar si su venta es al descubierto o larga al momento de dar la respectiva orden a su SAB.

Para el cumplimiento de esta obligación, la SAB debe firmar un acuerdo con su cliente. Ver punto 9.

La SAB es responsable de que la información proporcionada por su cliente sea veraz. Este requerimiento debe ser comunicado por la SAB a sus comitentes, así como mostrarse en un lugar visible de sus instalaciones.

c. Al ingresar la propuesta de una venta descubierta al sistema ELEX, la SAB debe marcarla como tal en la papeleta electrónica. Se considera como incumplimiento la omisión, aún si el precio al cual la venta descubierta es realizada cumple con los requisitos de precios señalados en el punto 6.

d. Las SABs deben establecer y mantener adecuados sistemas y procedimientos para supervisar y controlar las ventas descubiertas y administrar las garantías, así como los préstamos bursátiles y compras de valores utilizadas para cubrir dichas ventas, de conformidad a las disposiciones vigentes.

e. Las SABs deberán observar lo dispuesto en el artículo 12 de la Ley del Mercado de Valores.

Las SABs que incumplan con las obligaciones establecidas en el presente punto serán pasibles de sanción por parte de la Bolsa.

9. ACUERDO ENTRE LA SAB Y SU CLIENTE

La SAB deberá implementar mediante la utilización de la ficha de registro de sus clientes, las órdenes recibidas de los mismos o cualquier otro documento, el acuerdo expreso en el sentido que su cliente:

a. Se compromete a identificar las órdenes de venta descubiertas, conforme a lo establecido en el presente documento.

b. Faculta a la SAB a prestarse, a través de un mecanismo centralizado de negociación, a comprar valores o a disponer de la garantía constituida para la operación, en caso el comitente incumpla con la entrega de valores vendidos, para la respectiva liquidación conforme a las disposiciones vigentes.

Lo anterior, sin perjuicio de la obligación de la SAB de cumplir con las demás disposiciones establecidas en el presente documento y en las demás disposiciones aplicables.

10. INFORMACIÓN

El sistema ELEX mostrará la siguiente información:

a. Total de ventas descubiertas realizadas por valor. Esta información es pública y será mostrada una vez finalizada la Sesión de Rueda correspondiente, considerando los saldos totales de ventas pendientes en la entrega de valores al día anterior (informados por CAVALI) y las ventas descubiertas realizadas durante la Sesión de Rueda del día.

b. Total de ventas descubiertas por SAB y por valor simultáneamente. Esta información es privada y será visualizada en tiempo real por cada intermediario. El cálculo se realizará usando las consideraciones del punto anterior.

Ambos totales son la suma de los saldos totales de ventas pendientes en la entrega de valores al día anterior informados por CAVALI, y todas las ventas descubiertas (marcadas) realizadas durante el día. Esta información será actualizada diariamente en el Sistema ELEX antes del inicio de la Sesión de Rueda siguiente, con la información de CAVALI sobre los saldos de ventas pendientes en la entrega de valores.

c. El precio mínimo al que se refiere el punto 6. Este precio será mostrado en tiempo real en una nueva columna de la Tabla de Cotizaciones (pública).

d. El precio mínimo (al que se refiere el punto 6) que estuviera vigente al momento de ingresar las propuestas de venta correspondientes a cada una de las operaciones realizadas durante la Sesión de Rueda. Esta información será visualizada únicamente por el Administrador del Sistema (Operaciones Realizadas) y por la SAB proponente (Propuestas Ejecutadas).

La información del punto d. será enviada a CAVALI. Asimismo, con fines de seguimiento y control, CAVALI proporcionará a la Dirección de Mercados de la Bolsa la información que se describe en el punto 13.

Esta información será igualmente difundida a través de los demás medios que acuerde el Consejo Directivo.

11. LIMITES DE NEGOCIACIÓN

Con la finalidad de asegurar la integridad del mercado de contado, se han establecido los siguientes límites para los mercados de reporte, plazo, préstamo bursátil y ventas descubiertas, entre otros que apruebe el Consejo Directivo.

Para efectos del cálculo se considera el total de ventas descubiertas por valor y SAB que calcula diariamente el sistema ELEX.

11.1. Por valor

Se podrán realizar operaciones con acciones de empresas locales así como entregarlas como margen de garantía, en los mercados de reporte, a plazo, de préstamo bursátil y ventas descubiertas hasta por el 20% del total de acciones registradas mediante anotaciones en cuenta en CAVALI.

En el caso de valores extranjeros, se considera el 20% del total de la emisión inscrita en Rueda. Para el caso de ADRs, se considera para el cálculo del límite, la cantidad potencial de ADRs a ser convertidos en función al tamaño del valor subyacente.

11.2. Por SAB

Cada SAB podrá realizar operaciones con acciones como reportado y prestatario así como entregarlas como margen de garantía de tales operaciones, y realizar ventas descubiertas hasta por el 50% (la mitad) del límite establecido en el punto anterior.

Si se superan tales límites la Bolsa suspenderá la realización de tales operaciones según corresponda.

CAVALI proporcionará al Sistema ELEX, antes del inicio de cada Sesión de Rueda, información sobre los saldos totales de ventas pendientes por valor y por SAB, al cierre del día en que se llevó a cabo la Sesión de Rueda anterior. Esta información será cargada por el Sistema ELEX para el control de límites correspondiente. Durante la Sesión de Rueda, el Sistema ELEX actualizará los saldos totales por valor e intermediario proporcionados por CAVALI con la información de las propuestas de venta marcadas como descubiertas.

La información calculada por el Sistema ELEX será hecha pública al cierre de la Sesión de Rueda. La información privada podrá ser visualizada en tiempo real por el intermediario correspondiente y por la Dirección de Mercados.

12. COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN

Luego que las SABs intervinientes presenten a CAVALI la información correspondiente a sus comitentes conforme a las disposiciones vigentes, CAVALI verificará que los datos de las operaciones coincidan entre sí y con la de sus registros. En caso no sea conforme, CAVALI comunicará a las SABs la diferencia a los fines de su inmediata solución.

De ser conforme, CAVALI procederá como sigue:

12.1. Entrega de valores

Conforme a los procesos vigentes para la liquidación de las operaciones al contado, CAVALI registrará la venta descubierta como venta pendiente. La SAB vendedora deberá entregar los valores respectivos en los horarios establecidos por CAVALI.

Si los valores del préstamo son aplicados directamente para cubrir una operación al contado, el dinero de la operación al contado será usado para cubrir el margen de garantía del prestamista. En este caso, la fecha de liquidación de la operación de préstamo deberá coincidir con la fecha de liquidación de la operación al contado; y además, la cantidad de valores obtenidos en préstamo deberá coincidir con la cantidad de valores vendidos en el mercado al contado. Asimismo, la SAB deberá señalar a CAVALI que tales valores servirán para liquidar una venta descubierta con el fin que CAVALI proceda a la liquidación automática de ambas operaciones.

12.2. Entrega de Fondos

La entrega de fondos se llevará a cabo conforme a los procedimientos vigentes para el mercado contado con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones.

12.3. Liquidación de la operación

Verificada la entrega de valores y fondos conforme a lo señalado en los puntos anteriores, CAVALI procederá a la liquidación de la operación según las disposiciones vigentes.

13. IDENTIFICACIÓN DE VENTAS DESCUBIERTAS QUE NO CUMPLEN CON LAS DISPOSICIONES ESTABLECIDAS

CAVALI, al cierre del plazo establecido para la liquidación de las operaciones al contado con acciones y valores representativos de derechos sobre acciones, proporcionará a la Dirección de

Mercados de la Bolsa y a CONASEV información que permita identificar aquellas posibles ventas descubiertas que fueron realizadas como ventas largas.

Con esta finalidad, CAVALI elaborará un listado por valor de todas aquellas ventas al contado liquidadas que hubieran sido realizadas como ventas largas en el Sistema ELEX y que efectivamente se constituyeron como ventas descubiertas.

Igualmente CAVALI proporcionará a la Bolsa y a CONASEV la información recibida de las SABs sobre la constitución de garantías.

La Dirección de Mercados recibirá de CAVALI la información antes mencionada a efectos de aplicar la respectiva sanción.

14. INCUMPLIMIENTO DE LAS OPERACIONES

En el caso de incumplimiento en la entrega de valores vendidos al descubierto se procederá conforme a los procedimientos de incumplimiento de operaciones establecidos en el Reglamento de Operaciones en Rueda.

En caso de incumplimiento por parte del comitente en la entrega de valores para liquidar una venta descubierta, la SAB está autorizada para liquidar la posición descubierta de dicho comitente mediante préstamos, realizados a través de un mecanismo centralizado de negociación, o compras posteriores, destinadas a cubrir dicha venta.

De no poder cubrir la totalidad del importe de la venta descubierta, la SAB podrá utilizar las garantías puestas por el comitente ante el mismo intermediario para cubrir la operación.

15. MULTAS

La Dirección de Mercados de la Bolsa, 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 de la operación. Asimismo, las ventas descubiertas que fueran realizadas como largas en el Sistema ELEX, según lo indicado en el punto 13, estarán sujetas a una multa igual al 10% del monto de la operación.

El Consejo Directivo 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 enviar la información sustentatoria a CONASEV.

Dichas multas impuestas formarán parte del fondo de garantía de la BVL. Asimismo, su aplicación será sin perjuicio de las sanciones administrativas que puedan corresponder.

En el caso que estas multas no sean pagadas a la BVL en un plazo máximo de tres (3) días hábiles, la Dirección de Mercados procederá a suspender a la SAB involucrada hasta que regularice dicha situación, incluyendo los respectivos intereses corridos calculados con la TAMN o TAMEX según sea el caso más la tasa de interés moratorio.

16. DAY TRADE VENTA COMPRA

El day trade venta compra es una estrategia de negociación en el mercado al contado, que permite a un comitente comprar los valores vendidos al descubierto durante una misma Sesión de Rueda y por intermedio de una misma SAB, con el fin de obtener ganancias o limitar pérdidas durante el mismo día en que se efectúan las transacciones.

Esta estrategia sólo puede ser usada con aquellas acciones y valores representativos de derechos con los que se permite realizar ventas descubiertas, según lo indicado en el punto 4.

En este caso, las operaciones de venta preceden a las operaciones de compra y podrán ser realizadas por cantidades iguales o mayores a las cantidades compradas. Si las cantidades vendidas superan a las cantidades compradas, la diferencia deberá ser cubierta con un préstamo bursátil de valores o una compra posterior, que deberá ser liquidado antes de la liquidación de la venta correspondiente. Los valores obtenidos por cualquiera de estos medios no forman parte de la estrategia day trade venta compra.

En la asignación de comitentes, el participante deberá marcar las ventas asociadas a la estrategia day trade. Asimismo, se podrán marcar las compras involucradas en la estrategia day trade, para que dichas compras cubran las ventas correspondientes antes que cualquier otra compra del comitente respectivo. Las compras y ventas que integran una estrategia day trade deberán ser realizadas durante la misma Sesión de Rueda, a nombre del mismo comitente y a través de la misma SAB. Los valores se asignaran tomando en primer lugar las compras marcadas y en segundo lugar -solo si fuera necesario- las demás compras. Si hubiera un saldo negativo no disponible en la cuenta del respectivo comitente, este quedará registrado como venta pendiente y deberá ser cubierto con los valores provenientes de préstamos bursátiles o compras posteriores (realizadas desde T+1) a ser liquidados antes de la liquidación de la venta correspondiente.

El participante no podrá utilizar el procedimiento de aplicación de valores adquiridos a través de un préstamo de valores para la liquidación de una venta descubierta, si la operación al contado forma parte de una estrategia day trade. Asimismo, el participante no podrá utilizar el procedimiento de aplicación de valores adquiridos mediante una operación al contado a la liquidación de un préstamo de valores (operación a plazo), si dicha operación es parte de una estrategia day trade. En los casos de aplicaciones, los valores obtenidos mediante el préstamo bursátil, deberán ser exactamente la misma cantidad de valores involucrados en las ventas descubiertas correspondientes (no existen aplicaciones parciales).

Las operaciones que estuvieran pendientes de entrega de fondos o valores al momento de la compensación en la fecha fijada por CAVALI (liquidación de las operaciones al contado), serán retiradas y liquidadas usando el procedimiento de liquidación tradicional.

En todo lo no especificado explícitamente en este punto, se aplicarán las normas establecidas para la estrategia day trade compra venta.