

LUNA, Francisco Vidal. *Negociación por Terminales – La Experiencia de la Bolsa de Valores de São Paulo*. São Paulo, Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), 1980, 16 p. Publicado también nos *Anais da VI Assembleia General de la Federación Ibero-americana de Bolsas de Valores (FIABV)*. Quito, p. 281-296, 1980.

**NEGOCIACIÓN POR TERMINALES:
LA EXPERIENCIA DE
LA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO**

TRABAJO PRESENTADO POR LA BOLSA DE
VALORES DE SÃO PAULO EN LA VI ASAMBLEA
GENERAL DE LA FEDERACION IBERO-
AMERICANA DE BOLSAS DE VALORES.

QUITO – EQUADOR – ENERO DEL 1980.

NEGOCIAÇÃO VIA TERMINAL: A EXPERIÊNCIA DA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO

TRABALHO APRESENTADO PELA
BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO NA
VI ASSEMBLÉIA GERAL DA FEDERAÇÃO
IBEROAMERICANA DE BOLSAS DE
VALORES.

ELABORADO POR:

FRANCISCO VIDAL LUNA

QUITO EQUADOR – JANEIRO 1980

NEGOCIACION POR TERMINAL LA EXPERIENCIA DE LA BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO

Una de las funciones básicas de las Bolsas de Valores consiste en la posibilidad de propiciar liquidez secundaria a activos financieros. Por tanto, estas instituciones deben crear las condiciones que posibiliten realizar las transacciones de títulos y valores mobiliarios de la manera más ágil y competitiva así como proporcionar a la sociedad informaciones seguras y rápidas referentes a las ofertas y negocios realizados.

En los últimos años, gracias a los progresos en el campo de la computación, las Bolsas de Valores de todo el mundo introdujeron substanciales perfeccionamientos en las técnicas de transacción, liquidación y divulgación de informaciones; tales innovaciones vienen contribuyendo, en gran parte, para aumentar la eficacia de los mercados, perfeccionando los mecanismos forjadores de precios de los activos financieros negociados en las Bolsas.

Además, en función de las nuevas técnicas puestas a la disposición del mercado, algunos temas han merecido especial atención de los profesionales del sector con vista a su perfeccionamiento. Entre estos temas se pueden destacar algunos que se proponen, en última instancia, aumentar la liquidez de los activos financieros registrados en las Bolsas:

- a) papel de los “especialistas” en el mercado de acciones (por ejemplo, los “jobbers” en Inglaterra)
- b) posibilidad de realizar negocios directamente por sistemas electrónicos, complementando o substituyendo los pregones tradicionales.
- c) integración de los mercados regionales, formando los llamados mercados nacionales.
- d) introducción de nuevos mecanismos de transacción al contado.
Como no podría dejar de ser, en el Brasil tales asuntos han merecido especial atención tanto de las Bolsas de Valores y Autoridades Reguladoras como de los profesionales del mercado.

En el caso específico de la figura del “especialista”, el debate está relativamente amortiguado por las normas legales que prohíben la manutención de cartera propia a las Correctoras de Valores (agentes de Bolsa).

En lo que se refiere al mercado nacional, existe hoy un amplio debate respecto a las ventajas de su creación, integrando los varios mercados regionales existentes. En este sentido creemos que ya fueron dados algunos pasos importantes:

- a) fusión de varias Bolsas existentes en el Brasil, donde todavía subsisten once de esas instituciones.
- b) fusión de la Caja de Liquidación de algunas de las Bolsas existentes, lo que permite la liquidación de las transacciones de forma integrada por parte de las instituciones.

Con relación al desarrollo de nuevos mecanismos operacionales, dos nuevos sistemas de negociación fueron creados en el año de 1979:

- a) Mercado Futuro, lanzado por la Bolsa de Valores de Rio de Janeiro
- b) Mercado de Opciones, creado recientemente por la Bolsa de Valores de San Pablo.

Por fin, en relación a las posibilidades de negociación por sistemas electrónicos, la Bolsa de Valores de San Pablo implantó un mecanismo de pregonación y negocios via terminal de computador, que funciona durante el horario del pregón y tiene la finalidad de complementar el sistema de negocios usual. El objetivo de este trabajo es el de estudiar la forma operacional de este sistema, facilidades ofrecidas por el sistema y su importancia como mecanismo propiciador de liquidez a los activos negociados en la Bolsa de Valores de San Paolo.

1. SISTEMA OPERACIONAL Y NEGOCIACION

La Bolsa de Valores de San Pablo opera sus negocios por el sistema de "Trading Posts" contando con equipo electrónico de procesamiento "on line" que incluye una red de más de cuatrocientos terminales que cubre todo el territorio nacional, instalados en sociedades corretoras, Bolsa de Valores, Bancos de Inversiones, Inversionistas Institucionales y otras entidades ligadas al Mercado de Capitales, existiendo la posibilidad de cualquier inversionista adquirir un terminal bajo la forma de alquiler. Además, la red de telex también es usada para suministrar informaciones, cuyas respuestas a las consultas son automáticamente emitidas por el computador de la B. V. S. P.. De esta manera el sistema propicia la difusión inmediata de las informaciones referentes a las ofertas, negocios, informaciones relevantes y datos estadísticos del mercado, posibilitando a los inversionistas, en cualquier parte del país, acompañar con seguridad la marcha de los negocios de la Bolsa.

En la sala de negociaciones existe un papel electrónico, donde están relacionadas las acciones y sus respectivas cotizaciones. El sistema prevé la inmediata actualización de las cotizaciones siempre que una transacción las altere. Además al lado de cada cotización específica aparece una señal que expresa si el precio del último negocio es inferior, igual o superior al precio del negocio precedente o si existe oferta fija para la acción.

Además de los datos de las acciones se encuentran en el cuadro el valor general negociado en el día, la cantidad de títulos y el Índice Bovespa (indicador de la lucratividad del mercado). Todos estos datos son actualizados a cada minuto.

Además existen en la sala de negociación terminales que presentan los datos generales de los negocios en cada uno de los seis puestos en los cuales se dividen las acciones relacionadas, de acuerdo con su sector de actividad. También aparecen en los terminales las mejores ofertas firmes existentes para cada acción con la respectiva cantidad y precio. Son suministradas además informaciones sobre los precios de apertura y encerramiento del título así como los negocios ya realizados.

Finalmente, existen en cada uno de los puestos máquinas para la lectura de las tarjetas, que son utilizadas para introducir las transacciones y ofertas en el sistema. En otros puntos de la sala de negociación se encuentran máquinas semejantes, cuya función es suministrar a los operadores diversas informaciones sobre las acciones; la operación se efectúa mediante la introducción de las tarjetas de consulta.

1.1 Transacciones en la Sala

Las transacciones realizadas diariamente en la Bolsa de Valores de San Pablo se efectúan con el soporte de un complejo sistema de procesamiento de datos. Son varias las formas de transacción en el pregón:

- a) De viva voz
Los operadores (representantes de los agentes en la sala) declaran a viva voz su predisposición de compra y venta de acciones, siendo obligatorio mencionar las características del título (emisión, tipo, forma) lote y precio. Si algún operador acepta las condiciones se cierra verbalmente la operación, estando las dos partes obligadas a cumplirla y no se permite desistencias. Después de la realización del negocio se introduce una tarjeta en el terminal registrándose oficialmente la transacción. Es importante observar que las tarjetas deben ser introducidas por el funcionario del puesto en riguroso orden de llegada y que la efectivación de la transacción está condicionada a la existencia de condiciones que la invaliden, como veremos en seguida.
- b) Oferta firme
Este mecanismo permite que las transacciones se realicen sin el pregón a viva voz. En este sistema de negociación el operador introduce en el sistema una oferta sirviéndose de una tarjeta especial, donde constan las características del título, el lote y el precio; esta oferta será exhibida en los terminales de vídeo de los puestos. En el caso de que otro operador acepte las condiciones de la oferta puede cerrar la operación introduciendo la tarjeta correspondiente.
La existencia de oferta firme permite la interferencia en las negociaciones a viva voz, siendo que en igualdad de precios, las ofertas firmes tienen prioridad sobre la negociación a viva voz. Las ofertas exhibidas en el terminal de vídeo son substituidas cuando son suplantadas por ofertas con mejores condiciones de precio.
Por otro lado, el operador que haya introducido una oferta firme, que sea válida para el pregón de ese día, podrá cancelarla a cualquier momento desde que no tenga sido cerrada la transacción y haya transcurrido un mínimo de tres minutos desde su introducción en el sistema.
- c) Interferencias
Las transacciones deberán ser cerradas siempre al mejor precio, esto es, cuando se esté contratando un negocio, en el caso de que alguien se muestre dispuesto a comprar por más o a vender por menos, tendrá preferencia en la transacción. En el caso de existir ofertas firmes que causen tal situación, la tarjeta de negociación será rechazada automáticamente por el sistema.
Básicamente, las interferencias se procesan en tres niveles:
- Para negociación a viva voz en la proporción mínima de 10% del lote ofrecido, respetándose el lote padrón que es de 1000 acciones.
Para cantidades superiores a 100.000 títulos el lote mínimo para interferencia es de 10.000 acciones.
 - Para ofertas firmes las interferencias pueden ser hechas, en lo mínimo, por el lote padrón.
- d) Negociaciones especiales
Además de los negocios normales existen algunas formas especiales de transacción en el pregón.
- Directos: es permitido a una correctora realizar negociaciones directas, as decir, la misma correctora actúa en la transacción como compradora y vendedora del título. La condición básica para la realización de este tipo de transacción es la observación del precio básico de el último negocio realizado con la acción. Obviamente, la transacción directa no es posible si hay alguien que compre por más o venda por menos. El negocio

- directo implica, forzosamente, la realización de un remate en el cual el jefe del puesto pregona la operación y posibilita la libre interferencia.
- Remates: el objetivo básico de los remates es el de definir una posición del mercado en relación al precio de determinado título en un momento dado. Son realizados básicamente para transacciones de títulos a precios que presenten diferencias significativas en relación a los dos últimos negocios y también para títulos de poca liquidez, cuya determinación de precio se ve dificultada por su presencia discontinua en el mercado.

1.2 Negocios por Terminal

A partir del 23 de abril de 1979 La Bolsa de Valores de San Pablo colocó en práctica un sistema de introducción de ofertas firmes y encerramiento de transacciones directamente por terminales de computador, operaciones estas transmitidas en tiempo real para el pregón de la Bolsa. Tal sistema, inédito en el país y raro en las demás Bolsas del mundo, tiene por objetivo básico complementar el sistema tradicional de transacciones en la sala, con el propósito de agilizar los negocios y posibilitar, inclusive, transacciones llegadas directamente de otras plazas.

Los terminales a ser utilizados en estas operaciones deben ser registrados y estar instalados en las oficinas de un agente con asiento en La Bolsa de Valores de San Pablo. Bajo la responsabilidad de uno de los agentes que sea miembro de la B.V.S.P., el terminal podrá ser instalado en las oficinas de agentes de otras plazas, con las cuales el agente de San Pablo mantenga contrato operacional previamente registrado, existiendo un valor máximo diario admitido por agente contratante (cr\$ 10 millones).

Operacionalmente el sistema por terminal funciona exactamente como el de las “ofertas firmes” realizadas en la sala de negociación.

Las ofertas introducidas por terminal pueden ser cerradas tanto en la sala como a través de los terminales y vice versa, o sea, las ofertas firmes introducidas en la sala de negociación pueden ser cerradas tanto por terminales como en la sala.

Como en el caso de oferta firme, la oferta via terminal una vez introducida en el sistema tendrá prioridad en los negocios en relación a las transacciones pregonadas de cualquier otra forma con precios idénticos o en mejores condiciones. Los cancelamientos de ofertas introducidas a través de los terminales pueden también ser canceladas después de haber transcurrido por mínimo tres minutos de su efectivación, desde que la transacción, no haya sido cerrada.

Para los pregones via terminal se estipuló un límite máximo de 100.000 acciones por oferta. Si hubiera alguien interesado en aceptar la oferta firme existente en las condiciones de precio ofrecidas pero en cantidad menor, el lote ofrecido podrá ser fraccionado hasta la cantidad mínima correspondiente al llamado lote padrón, o sea 1.000 acciones.

2. AVALUACIÓN DE LOS PREGONES POR OFERTA

En esta parte del trabajo se pretende efectuar un análisis del desempeño del mercado de ofertas via terminal en la Bolsa de Valores de San Pablo, en su corto período de funcionamiento. Se debe esclarecer que la interligación entre las ofertas firmes realizadas en la sala de negociación y aquellas introducidas via terminal obliga a que se realice un estudio conjunto de esos dos sistemas.

En el período analizado (julio/noviembre de 1979) nótase que las transacciones provenientes de ofertas firmes representaron un porcentaje mensual entre 2,53 y 1,65% del valor total negociado en la B.V.S.P.; en cantidad su representatividad varió entre 3,88% (agosto) y 2,68% (septiembre). Finalmente, en cuando al número de negocios nótase una participación bastante más elevada en ese período: entre 9,95 e 13,23%.

La diferencia en los tres porcentajes presentados denota que los lotes medios negociados por oferta firme son menores que aquellos negociados en el sistema a viva voz. Así, en este período las cantidades medias por transacción fueron de 21,757 y 87.112 acciones, respectivamente, en los sistemas.

Además, el propio precio de las acciones negociadas muestra una relativa disparidad, denotando los dos sistemas poseer características diferentes. De esta manera, de julio a noviembre el valor medio de las acciones negociadas via oferta firme alcanzó Cr\$ 1,28 contra Cr\$ 2,03 en los negocios a viva voz (cf. Cuadro 1)

Cuadro 1
NEGOCIOS POR OFERTA
(Sala y Terminal)

	Julio (10 a 30)	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre (1 a 8)
<u>VALOR (Cf\$ mil)</u>					
1. Por Oferta Sala	32.933,2	80.924,6	72.062,8	142.992,0	24.336,0
2. Por Oferta Terminal	143,4	368,8	539,0	1.446,0	32,0
3. Total por Oferta	33.076,6	81.293,4	72.601,8	144.438,0	24.368,0
Relación (2/3)%	0,43	0,46	0,75	1,00	0,13
4. Total Negocios	1.502.066,8	3.218.883,2	4.410.609,1	7.776.747,0	1.089.581,0
Relación (3/4)%	2,20	2,53	1,65	1,86	2,24
Relación (2/4)%	0,01	0,01	0,01	0,02	-
<u>CUANTIDAD (em mil)</u>					
5. Por Oferta Sala	31.604	72.111	60.083	96.959	15.194
6. Por Oferta Terminal	279	273	379	1.081	46
7. Total por Oferta	31.883	72.384	60.462	98.040	15.240
Relación (6/7)%	0,87	0,38	0,63	1,10	0,30
8. Total de Negocios	913.062	1.865.586	2.249.149	3.453.074	490.900
Relación (7/8)%	3,49	3,88	2,68	2,84	3,10
Relación (6/8)%	0,03	0,02	0,02	0,03	0,01
<u>NUMERO DE NEGOCIOS</u>					
9. Por Oferta Sala	1.721	3.060	2.732	4.415	743
10. Por Oferta Terminal	17	29	23	35	3
11. Total por Oferta	1.738	3.089	2.755	4.450	746
Relación (10/11)%	0,98	0,94	0,83	0,79	0,40
12. Total dos Negocios	13.131	23.773	27.694	42.274	5.706
Relación (11/12)%	13,23	12,99	9,95	10,53	13,07
Relación (10/12)%	0,1	0,12	0,08	0,08	0,05

Analicemos la estructura interna de los negocios por oferta. Notase, de inmediato, la reducida representatividad de los negocios contra ofertas cerradas directamente via terminal. Así, en cantidad, en el período en estudio, los negocios cerrados por ese sistema alcanzaron un peso que osciló entre 0,30 y 1,11% del total de acciones negociadas por oferta firme. Entretanto, un análisis más profundo de las informaciones revela el entrelazamiento entre las ofertas cerradas en la sala y las cerradas por terminal. En este sentido nótase que una parte de los negocios cerrados en la sala (por oferta) provenían de ofertas realizados por terminal. Así, este último tipo de oferta representó 5,22%, 3,04%, 2,83% y 6,81%, respectivamente , en los meses de agosto a noviembre de este año (cf. Cuadro 2).

Cuadro 2
NEGOCIOS REALIZADOS
(Cantidad)

	Maio	Jun.	Jul.	Ago.	Sept.	Oct.	Nov (1 a 8)
Negocios por Oferta							
Realizadas por Terminal							
1. Introducidas por Terminal	1	-	6	23	10	-	-
2. Introducidas en la Sala	492	845	336	250	369	1081	46
3. Total	493	845	342	273	379	1081	46
Realizadas en la Sala							
4. Introducidas por Terminal	3593	2887	2012	3765	1828	2746	1036
5. Introducidas en la Sala				68346	58255	94213	14158
6. Total				72111	60083	96959	15194
7. Negocios Totales				72384	60462	98040	15240
Relaciones							
a) (1/3)%	0,20	-	1,75	8,42	2,64	-	-
b) (4/6)%				5,22	3,04	2,83	6,81
c) (1 + 4) / (7) %				5,22	3,04	2,80	6,80

Los datos revelan, además, que apenas una pequeña parcela de las ofertas firmes introducidas – en la sala y por terminal son efectivamente negociadas. Así, verificase que en el período en análisis, del total de las ofertas firmes realizadas, los negocios efectivos alcanzaron, en cantidades porcentuales, entre 6,65 (julio) y 9,91% (octubre). Si relacionamos, como ilustración, el total de ofertas introducidas (negociadas o no) con la cantidad total negociada (a viva voz y por oferta), verificase que la cantidad de acciones ofrecidas representó entre 28,69 y 52,5%, en el período en estudio (cf. Cuadro 3).

Cuadro 3
OFERTAS FIRMES Y NEGOCIOS
(Sala y Terminal)

	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
Cantidad Ofertada					
1. Sala	456.067	796.067	754.697	963.603	223.607
2. Terminal	23.325	76.436	20.400	26.242	5.498
3. Total	479.392	832.503	775.097	989.845	229.105
Cantidad Negociada por Oferta					
4. Sala	31.604	72.111	60.083	96.959	15.194
5. Terminal	279	273	379	1.081	46
6. Total	31.883	72.384	60.492	98.040	15.240
Relación (3/6) %	6,65	8,69	7,80	9,91	6,65
(7) Cantidad Total Negociada	913.062	1.865.586	2.249.149	3.453.074	490.900
Relación (3) / (7) %	52,5%	44,62%	33,07%	28,69%	46,65%

Dividiendo las ofertas firmes, en ofertas de compra y de venta, se nota un franco predominio de las primeras, con un peso superior a 62% en el período (76,83% en noviembre). La misma proporción se verifica cuando analizamos las ofertas firmes efectivamente negociadas (cf. Cuadro 4).

Cuadro 4
OFERTAS Y NEGOCIOS
(Cantidad)

	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
1. ORIGEN DEL NEGOCIO					
Oferta de Compra (%)	78,54	79,11	62,46	63,75	88,32
Oferta de Venta (%)	21,46	20,89	37,54	36,25	11,68
2. PARTICIPACIÓN EN LAS OFERTAS					
a) Por Terminal					
Oferta Compra (%)	70,01	66,78	62,03	70,39	76,83
Oferta Venta (%)	28,98	33,22	37,97	29,61	23,17
b) En la Sala					
Oferta Compra (%)	77,09	78,83	79,64	74,49	72,05
Oferta Venta (%)	22,91	21,17	20,36	25,51	27,95
3. OFERTAS EFETIVAMENTE NEGOCIADAS					
Ofertas de Compra (%)	6,80	8,78	6,16	8,51	8,14
Ofertas de Venta (%)	6,15	8,37	14,06	14,02	2,79

Otra observación interesante es la verificación del número de agentes que operan el sistema de ofertas firmes. En el período analizado (julio/noviembre) la media diaria de agentes que efectuaron ofertas en la sala fueron al rededor de 55 para las ofertas de compra y de 40 para las ofertas de venta. En cuanto a las ofertas por terminal su número fué bastante reducido: entre 5 y 10 para las ofertas de compra y entre 3 y 5 para las de venta (cf. Cuadro 5).

Cuadro 5
OFERTAS REALIZADAS: AGENTES INTERVENIENTES

	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre
NUMERO DE AGENTES (Media Diaria)					
Ofertas Compra					
- Terminal	10	8	5	5	6
- Sala	56	57	55	57	52
- Total	58	59	57	58	54
Ofertas Venta					
- Terminal	5	5	5	3	3
- Sala	36	39	40	43	43
- Total	38	41	42	44	43

Nótese que, cuando tomamos para el mercado de acciones de la Bolsa de Valores de San Pablo números globales la importancia del sistema de negociación por oferta se diluye. Esto acontece porque existe un segmento bien determinado de títulos usualmente negociados a través de este sistema, una vez que la negociación por oferta firme se ha configurado como un mecanismo opcional extremadamente útil para las transacciones con acciones de baja liquidez. Así, si tomamos las diferentes acciones negociadas en el período en estudio verificaremos, que, para 18,3% de los títulos, el sistema absorbió más de 30% de la cantidad negociada. Además, para 34,6% de las diferentes acciones este sistema participó con más de 30% del número de negociaciones. Nótese que, para más de 5% de los títulos negociados, el mecanismo propició la liquidez integral con el activo, o sea, la totalidad de las negociaciones se realizó por el sistema de ofertas firmes (cf. Cuadro 6).

Cuadro 6
PARTICIPACIÓN DE LOS NEGOCIOS CON OFERTA EN LOS NEGOCIOS TOTALES
POR ACCION

Participación de los negocios con oferta en los negocios totales por acción		En Cantidad	En numero de negocios	En dias de pregón
0	1	84	2	-
1	5	119	43	13
5	10	25	65	17
10	15	22	49	23
15	20	16	31	32
20	25	11	24	37
25	30	12	18	31
30	35	10	30	26
35	40	4	7	7
40	45	3	11	21
45	50	5	1	13
50	55	6	24	43
55	60	5	8	9
60	65	2	10	11
65	70	1	5	12
70	75	4	2	6
75	80	1	3	11
80	85	2	1	5
85	90	1	-	3
90	95	2	3	1
95	100	2	-	2
100		18	18	32
Numero de acciones:		355	355	355

Para que se pueda evaluar la baja liquides de las acciones con alta representatividad en el sistema de oferta, nos basta presentar la siguiente proporción: las 64 acciones cuyo porcentaje negociado via oferta representó más de 30% de la cantidad total negociada con el papel, participaron con apenas 0,52% de la cantidad total negociada en la Bolsa de Valores de San Pablo en el período en estudio (cf. Cuadro 7).

Cuadro 7
ACCIONES CON MAS DEL 30% DE SU CUANTIDAD
NEGOCIADA POR OFERTA FIRME

Número de acciones	64
Cantidad de acciones negociadas (em mil)	15.485.000
Participación en los negocios totales del pregón	0,52%

COÑCLUSIONES

El mecanismo creado por la Bolsa de Valores de San Pablo que permite la pregonación y la negociación por terminal de computador, independiente de la presencia física del operador en la sala de negociaciones de La Bolsa, se propuso introducir un proceso complementario al sistema de ofertas firmes que representa un importante mecanismo de negociación para un segmento de los títulos registrados en la Bolsa, particularmente los de reducida liquidez. Entretanto, por el momento, dado el carácter innovador del sistema y su poco tiempo de vida, tal mecanismo de negociación todavía no absorbió toda la potencialidad que ofrece. A nuestro modo de ver, este sistema, que no presentó ningún problema operacional, deberá ir absorbiendo gradualmente el sistema de ofertas firmes tradicionales, constituyéndose en el principal mecanismo para la transacción de acciones de reducida liquidez.

Además, de la forma como está estructurado el sistema, podrá transformarse en importante vehículo de negocios en una integración de los sistemas operacionales de las varias Bolsas de Valores del país, o sea cuando se realice la implantación del mercado nacional.

Otra utilidad del sistema residirá en la eventual criación del mercado de acceso, donde las acciones permanecerían durante un determinado período, hasta alcanzar niveles de liquidez compatibles con la negociación en la sala a viva voz.

La importancia de la experiencia reside, además, en la constatación de la viabilidad operacional de tales sistemas electrónicos complementariamente al sistema de pregón; sin embargo nada podemos afirmar en cuanto a la posibilidad de estos mecanismos llegar a substituir completamente el pregón tradicional, cuya experiencia viene siendo realizada en los Estados Unidos (Cincinatti Stock Exchange) como en el Canadá (Toronto Stock Exchange).