

## SUBASTA HOLANDESA

Daniel Mavila H.\*

### RESUMEN

Las subastas son sistemas que permiten determinar el precio de un producto o servicio que los demandantes están dispuestos a pagar como máximo, acercándose por lo tanto a la situación ideal del mercado perfecto. En el presente trabajo detallamos el mecanismo de colocación Subasta Holandesa, muy utilizado tanto a nivel nacional como internacional.

**Palabras Claves :** Subasta. Título valor. Bonos.

### ABSTRACT

The auctions are system which let us determine the prize of the product or the service of the demands who are express their maximum payment. These auctions approach the perfect market. In the present work gives details about the mechanism of collocation of the dutch auction utilize now national and international.

**Key Works:** Auction. Value title. Funds.

### INTRODUCCIÓN

Una de las formas de colocar un valor mobiliario (Acciones, bonos, etc.) es a través de subasta, la cual puede ser:

- a. Según el orden de llegada de las ordenes de compra, utilizado cuando las condiciones de precio de la colocación están predeterminados, hasta que la demanda cubra la oferta.
- b. Libro de demanda, donde todos los interesados inscriben sus ordenes de compra o intención de compra, en el registro que determine el emisor. En el supuesto de que la demanda supere a la oferta, los títulos a adjudicar se prorratan entre todos los interesados. El precio de colocación, al igual que en el caso anterior esta predeterminado por la empresa emisora.
- c. Subasta simple o discriminatoria, los títulos valores son adjudicados entre los demandantes que ofrezcan los mayores precios, cobrándose a cada quien el precio ofrecido por ellos, y
- d. Subasta Holandesa, igualmente que en la subasta discriminatoria en la que se colocan los títulos entre los ofertantes que ofrecen los ma-

yores precios pero se venden a un solo precio, siendo este el que corresponde al postor que ofreció el menor precio dentro del grupo de ofertantes de los mayores precios.

### MECANISMO DE LA SUBASTA HOLANDESA

En la Subasta Holandesa, las variables a subastar normalmente son el valor nominal del título valor, en el caso de los bonos alternativamente la variable a subastar puede ser el cupón (tasa de interés), valga mencionar que la empresa emisora de los títulos fija valores referenciales mínimos para el valor nominal y en el caso de la tasa de interés puede fijar valores máximos, todo esto con la finalidad de garantizar precios mínimos o máximos según sea el caso.

En el actual año el Estado Peruano ha colocado bonos soberanos en el mercado internacional (New York Exchange) por aproximadamente US\$500 millones subastando la tasa de interés del bono con la modalidad de Subasta Holandesa y en marzo se establecieron los montos y características del Quinto Tramo del Programa de Emisión de Bonos Soberanos 2002, mediante la Resolu-

\* Director de la Unidad de Post Grado de la Facultad de Ingeniería Industrial - UNMSM  
E-mail: postind@unmsm.edu.pe





### Subasta Holandesa

lición Directoral N°007-2002-EF/75-01 (Publicado en las Normas legales de el diario El Peruano del 7-3-2002), mediante el cual se autoriza a la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas a emitir bonos en el mercado peruano, siendo la variable a subastar el precio del bono y la modalidad de Subasta Holandesa. Y el 27 de marzo se colocó el sexto tramo de bonos soberanos en el mercado local, al igual que las últimas cuatro colocaciones se subastó en la modalidad de Subasta Holandesa.

La Subasta Holandesa contempla que las ofertas se presenten en sobre cerrado, o la vía que se determine, en la que el postor detalla la cantidad de títulos valores que desea suscribir y el precio ofertado.

En el supuesto de que la variable a subastar sea el valor nominal del título valor, y recibidas las ofertas, en un mismo acto se hacen públicas y se ordenan en forma descendente según el precio ofertado.

La adjudicación se realiza en forma secuencial, iniciando con la oferta de compra con precio más alto y continuando con la que sigue en orden descendente de precios, hasta adjudicar la totalidad de los títulos valores ofrecidos. El precio de liquidación corresponde a la última oferta adjudicada.

El número de títulos valores adjudicados a cada ofertante se realiza según una de las alternativas siguientes:

- Si con la última oferta se topa exactamente con el total de títulos disponibles, el número de títulos adjudicados a cada ofertante será igual al que hubiere solicitado.
- Si las ofertas superan el número de acciones ofrecidas, el postor que dentro del grupo de adjudicatarios presentó la menor oferta, recibirá solo el número de títulos que complete la cantidad subastada y no el íntegro que dicho postor solicitó.
- Si las ofertas recibidas a precios superiores al precio de referencia fuera por un menor número al total de títulos subastados, se adjudicarán acciones a todos los postores que ofrecieron precios iguales o superiores al precio de referencia. El saldo de los títulos se adjudicará a los agentes colocadores (Bancos, Sociedad Agente de Bolsa, etc) al precio de referencia si se ha contratado con estos últimos agentes en la modalidad de underwriting (compromiso).

Veamos un ejemplo. La empresa inmobiliaria Armando Casas S.A.A. desea colocar 5 millones de acciones comunes cuyo valor nominal es de S/. 5,00; la variable a subastar será el valor de la acción y el precio base se ha establecido en S/. 10,00 por acción, que es el precio mínimo que acepta la inmobiliaria en caso contrario se anula la oferta.

Supongamos que se presentaron seis postores con siete ordenes de compra, a continuación presentamos el resultado según el mecanismo de la Subasta Holandesa:

Ofertantes	Ofertas		Adjudicación
	Número de acciones	Precio	
A	2500000	14,80	SI (Precio más bajo)
B	400000	16,00	SI
C	100000	15,00	SI
D	1500000	16,10	SI
E1	4000000	12,30	NO
E2	500000	17,50	SI (Precio más alto)
F	2000000	10,00	NO

En consecuencia se adjudicarán la totalidad de los 5 millones de acciones a S/. 14,80 cada una y según el detalle siguiente:

Postor	Número de acciones adjudicadas
E2	500000
D	1500000
B	400000
C	100000
A	2500000

Tratándose de productos no financieros, por ejemplo calzados, remates de Aduanas, etc, se puede aplicar el mecanismo de la subasta que podría tener las siguientes variantes:

- Subasta tradicional mediante la cual los compradores fijan el precio a través de ofertas competitivas.
- Subasta inversa en la cual el vendedor fija el precio siendo el comprador quien especifica los requisitos, los vendedores efectúan sus ofertas y el precio más bajo se lleva el pedido.
- Subasta holandesa en este caso el vendedor ofrece el artículo a precios sucesivamente más bajos, hasta que la oferta sea conveniente para la empresa o el precio cae tanto que obliga a retirar el artículo ofertado. Por ejemplo, Maquicentro-FII para vender sus calzados comienza con un precio menor al valor del catálogo normal y luego se va bajando en decrementos del 10% cada tres días, hasta que el calzado se venda o el precio descienda hasta el 60% con lo cual se retira la oferta.





## CONCLUSIONES

Un mecanismo para fijar los precios de cualquier producto o servicio es la subasta, siendo una variante la subasta holandesa.

La Subasta Holandesa es un mecanismo muy empleado en los mercados financieros más adelantados y constituye un método conocido y aceptado por los principales inversionistas del mundo.

En nuestro país desde hace muchos años se viene utilizando la Subasta Holandesa en la colocación de bonos corporativos y en los procesos de privatización en la venta de las acciones que el Estado tenía en las empresas

El crecimiento de Internet hace posible que se apliquen modelos de determinación de precios im-

pulsados por los mismos clientes, lo cual en términos de personalización de precios las subastas y en particular la subasta holandesa se acercan mucho a la situación ideal en la que cada cliente paga exactamente el máximo de lo que está dispuesto a gastar.

## BIBLIOGRAFÍA

1. **Castellares, R. 1998.** El ABC del Mercado de Capitales. Centro de Estudios de Mercados de Capitales y Financieros. Universidad San Ignacio de Loyola.
2. **Leyland, F. ;Berthon, P.; Watson, R. y Ewing, M. Octubre 2001.** Estrategia de precios e Internet. Rev. Harvard DEUSTO Business Review.

