



MINISTERIO DE HACIENDA



Resolución Núm. **161-2015** mediante la cual se modifica la Resolución Núm. 058-2012 que aprueba la **NORMATIVA PARA LOS PROCEDIMIENTOS DE SUBASTAS PÚBLICAS PARA LA COLOCACION DE TITULOS VALORES DE DEUDA PÚBLICA** administrado por la Dirección General de Crédito Público, del Ministerio de Hacienda (MH).

CONSIDERANDO: Que el Ministerio de Hacienda es uno de los principales emisores de valores de la República Dominicana, sirviendo como referencia o “benchmark” para el mercado doméstico y que además ostenta la calidad de emisor diferenciado de acuerdo a las disposiciones de la Ley 19-00 del 8 de mayo del año 2000 que regula el Mercado de valores en la República Dominicana.

CONSIDERANDO: Que se hace necesario homogenizar la fórmula de cálculo del precio de los bonos domésticos de acuerdo con estándares internacionales, y hacer los cambios necesarios respecto a dicha fórmula concomitantemente con otros emisores diferenciados públicos del mercado local, sobre todo atendiendo que la necesidad de valorar el precio de un bono es un proceso que se repite constantemente a lo largo de la vida del mismo como consecuencia de diversos factores, entre las cuales se encuentra el objetivo de determinación de su valor de transacción.

CONSIDERANDO: Que en adición a lo precedente expuesto, se hace necesario dar flexibilidad al Ministerio de Hacienda, para que dentro de las mejores prácticas internacionales, determine los plazos de sus emisiones domésticas de forma que minimice sus riesgos de portafolio y suavice el perfil de amortización de la deuda.

VISTA: La Constitución de la República Dominicana, proclamada el 26 de enero de 2010.

VISTA: La Ley No.19-00, del 8 de mayo de 2000, que regula el Mercado de Valores en la República Dominicana.

VISTO: El Reglamento No. 630-06, del 27 de diciembre de 2006, sobre la aplicación de la Ley de Crédito Público.

VISTA: La Ley No. 6-06, del 20 de enero de 2006, sobre Crédito Público.

VISTA: La Resolución No. 058-2012 que aprueba la **NORMATIVA PARA LOS PROCEDIMIENTOS DE SUBASTAS PÚBLICAS PARA LA COLOCACION DE TITULOS VALORES DE DEUDA PÚBLICA** administrado por la Dirección General de Crédito Público, del Ministerio de Hacienda (MH)

RESUELVE:



ARTÍCULO 1.- Se modifica el Artículo 18 de la Resolución No. 058-2012 que aprueba la **NORMATIVA PARA LOS PROCEDIMIENTOS DE SUBASTAS PÚBLICAS PARA LA COLOCACION DE TITULOS VALORES DE DEUDA PÚBLICA** administrado por la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda (MH), para que en lo adelante se lea y disponga en el sentido siguiente:

“Artículo 18.- Plazos de Emisión de los Bonos.

Los Bonos podrán ser emitidos con los plazos que mejor ajusten el perfil de vencimientos del portafolio de deuda atendiendo los aspectos del mercado y tomando en consideración las mejores prácticas internacionales. “

ARTÍCULO 2.- Se modifica el Anexo 2 de la Resolución No. 058-2012 que aprueba la **NORMATIVA PARA LOS PROCEDIMIENTOS DE SUBASTAS PÚBLICAS PARA LA COLOCACION DE TITULOS VALORES DE DEUDA PÚBLICA** administrado por la Dirección General de Crédito Público, del Ministerio de Hacienda (MH), para que en lo adelante se lea y disponga en el sentido siguiente:

“ANEXO 2

VALORACION DE BONOS

Precio al momento de la emisión del Bono (mercado primario)

El momento de la subasta de un bono se especifica la siguiente información:

- Monto nominal del Título Valor.
- Tasa de rendimiento nominal.
- Plazo (días hasta el vencimiento)

El postulante calcula el precio expresado basado en la tasa de rendimiento requerido.

Cálculo del precio limpio de un bono

La fórmula de cálculo se expresa de manera algebraica de esta forma:

$$P = \frac{C_1}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^w} + \frac{C_2}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{1+w}} + \frac{C_3}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{2+w}} + \dots + \frac{C_N}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{N-1+w}} + \frac{VN}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{N-1+w}} - C_1(1-w)$$

Donde,

i: Tasa de interés nominal anual del bono

VN: Valor nominal o facial correspondiente al monto adjudicado/colocado de la postura considerada.

C: cupones [=VN*i*d_t/(d_t+d_{t+1})]

k: Tasa de rendimiento deseada por el demandante, utilizada para el cálculo de los descuentos.



T: tiempo de vida del bono expresado en años

m: Periodicidad (en este caso semestral=2)

N: cantidad total de periodos [=m*T]

{ d_i }: serie de días por periodos (d_1, d_2, \dots, d_N)

{ t_i }: serie de fechas, ya sea de pago o para fines de valoración (t_1, t_2, \dots, t_N)

FV: Fecha Valor, es decir, momento en el tiempo en que se transa (adquisición de propiedad) el instrumento. Sirve como punto de referencia base para el cálculo del precio limpio.

w: ratio residual o factor de ajuste para la valoración, define la serie de momentos futuros de referencia [= ($t_i - FV$)/ d_i]. Es lo mismo que decir el cociente de la diferencia entre la fecha de próximo pago y la de valor entre los días correspondientes al periodo específico.

EJEMPLO 2: DE VALORACIÓN DE UN BONO AL MOMENTO DE LA EMISIÓN (MERCADO PRIMARIO) PRECIO LIMPIO Y PRECIO SUCIO:

Valor Nominal	100,000
Fecha de Emisión	05/abril/2012
Fecha de Valor	1/septiembre/2014
Fecha de Vencimiento	05/abril/2019
Plazo	2,556 días
Nº de cupones	14 cupones
Tasa de rendimiento nominal	15.0000%
Tasa de actualización a la que se descuenta el bono	11.7500%

Fecha de Vencimiento	Pago	Valor Actual	Días Cupón	Días a Vencimiento
05 octubre, 2012	7,500.00	-	183	183
05 abril, 2013	7,479.45	-	182	365
05 octubre, 2013	7,520.55	-	183	548
05 abril, 2014	7,479.45	-	182	730
05 octubre, 2014	7,520.55	1,317.91	183	913
05 abril, 2015	7,479.45	6,989.88	182	1,095
05 octubre, 2015	7,520.55	6,638.29	183	1,278
05 abril, 2016	7,500.00	6,252.80	183	1,461
05 octubre, 2016	7,500.00	5,905.83	183	1,644
05 abril, 2017	7,479.45	5,562.84	182	1,826
05 octubre, 2017	7,520.55	5,283.02	183	2,009
05 abril, 2018	7,479.45	4,962.60	182	2,191
05 octubre, 2018	7,520.55	4,712.98	183	2,374
05 abril, 2019	107,479.45	63,617.74	182	2,556
Total	204,979.45	111,243.90		

Precio Limpio	111.2439%
Interés Corrido	6,123.29
Valor Transado	117,367.19

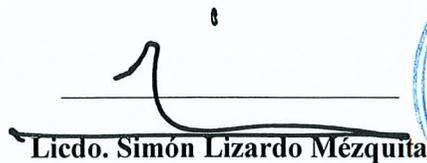
161-2015 Precio Sucio **117.3672%**

En este caso, el valor de compra por parte del inversionista sería el valor nominal multiplicado por el precio: (RD\$100,000.00 * 111.2439% = RD\$111,243.90) más el interés del cupón corrido RD\$6,123.29 para un precio sucio de 117.3672%.”

ARTÍCULO 3.- La presente resolución entrará en vigencia a los dos días luego de su publicación.

Dada en la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los (20) días del mes de (Octubre) del año dos mil quince (2015).

Aprobado por:


Licdo. Simón Lizardo Mézquita

Ministro de Hacienda

