



República Dominicana

*Secretaría de Estado de Hacienda*



Resolución Núm. **069-09** que aprueba la **NORMATIVA PARA LOS PROCEDIMIENTOS DE SUBASTAS PÚBLICAS PARA LA COLOCACION DE VALORES DE DEUDA PÚBLICA** administrado por la Dirección General de Crédito Público, de la Secretaría de Estado de Hacienda.

**CONSIDERANDO:** Que el objetivo general de la política de manejo de Deuda Pública de la República Dominicana consiste en captar recursos que permitan al Estado Dominicano hacer frente a las obligaciones de su deuda vigente y al financiamiento de los gastos fiscales dirigidos a inversiones y programas sociales.

**CONSIDERANDO:** Que el financiamiento debe ser bajo las condiciones de costo más favorables posibles en el mediano y largo plazo, de acuerdo con un nivel de riesgo prudente y dentro de un contexto de sostenibilidad;

**CONSIDERANDO:** La necesidad de impulsar el desarrollo de un mercado local de capitales en Pesos Dominicanos o en Dólares de los Estados Unidos que sirva como una fuente de financiamiento al Gobierno Central y una base para el desarrollo de una curva de rendimiento comparativa o de referencia "Benchmark" para las tasas de interés en Pesos y en Dólares;

**CONSIDERANDO:** Que la Ley No. 19-00 del ocho (8) de mayo de dos mil (2000), sobre Mercado de Valores claramente identifica como necesario mejorar la canalización de recursos de forma tal, que se propicie el financiamiento a largo plazo y se incremente la liquidez en la economía, factores indispensables para alcanzar el crecimiento económico sostenido de la nación;

**CONSIDERANDO:** Que el Decreto 729-04 del tres (3) de agosto de dos mil cuatro (2004), que Reglamenta la Ley de Mercado de Valores, busca potenciar el mercado de valores de la República Dominicana a través de la aprobación de normas flexibles y dinámicas frente a la problemática actual del Estado de reestructurar su economía y lograr mejores niveles de equilibrio macroeconómico, así como el saneamiento de los sistemas financiero y fiscal;

**CONSIDERANDO:** Que se requiere el establecimiento de la política de financiamiento del sector público incluyendo el desarrollo de estrategias para la captación eficaz de los recursos en un marco de sostenibilidad con la fijación de los límites del endeudamiento en consonancia con La Ley No.6-06, del 20 Enero del 2006, sobre Crédito Público que establece el nuevo esquema organizativo de la Dirección General de Crédito Público (DGCP);

**CONSIDERANDO:** Que la formulación y ejecución de las políticas relacionadas con los ingresos, gastos y financiamiento deben estar compatibilizadas a fin de asegurar la debida



República Dominicana



069-09

*Secretaría de Estado de Hacienda*

coherencia y consistencia con la política económica y la sostenibilidad fiscal, por lo cual se aprueba la Ley No. 494-06 De Organización de la Secretaría de Estado de Hacienda;

**CONSIDERANDO:** La necesidad de definir las formas y procedimientos de colocación por subasta de los Valores de deuda interna de corto, medio y largo plazo;

**CONSIDERANDO:** Una visión de coherencia y de estandarización de la normativa de Valores de deuda en la región de Centroamérica y el Caribe la Secretaría de Estado de Hacienda firmó y aprobó los Estándares como guía para que los países suscriptores puedan avanzar, de manera ordenada y coherente, hacia la organización de sus respectivos mercados internos de deuda pública.

**VISTO:** La Ley No. 19-00, del 8 de mayo del 2000, que Regula el Mercado de Valores en la República Dominicana;

**VISTO:** Decreto 729-04 del 3 de agosto del 2004, que reglamenta la Ley de Mercado de Valores;

**VISTO:** La Ley No. 494-06 De Organización de la Secretaría de Estado de Hacienda,

**VISTO:** La Ley No.6-06 de Crédito Público, del 20 Enero del 2006;

**VISTO:** El Reglamento No.630-06, del veinte y siete de diciembre de 2006, sobre la aplicación de la Ley de Crédito Público;

**VISTO:** Resolución Consejo Monetario Centroamericano (CMCA/CMH-RE-02/11/03) Aprobación de los Estándares para la Armonización de los Mercados de Deuda Pública –

En uso de las facultades legales, se dicta lo siguiente:

RESUELVE

**CAPÍTULO I  
DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1.- Objetivo:**

Esta norma establece los términos y procedimientos para que la DGCP de la SEH coloque, adjudique y administre a través de subasta pública los Valores de Deuda Pública.

*b*



República Dominicana

069-09

Secretaría de Estado de Hacienda



**Artículo 2.- Definiciones:**

**Anotaciones en Cuenta** – se refiere al derecho inscrito de una persona física o jurídica en los asientos del registro contable de la entidad encargada del registro contable, y que se reputa titular legítimo y, en consecuencia, puede exigir al emisor que realice en su favor las prestaciones a que dé derecho el valor representado por medio de anotaciones en cuenta. Forma de representación de los valores en la que estos, en lugar de representarse mediante títulos físicos, son identificados mediante la inscripción en el registro contable

**Bono** – Es un Valor, representativo de deuda y por tanto representa una obligación por pagar del emisor que se emite con un vencimiento de más de un año. Para fines de esta normativa la modalidad a utilizar es Bono Bullet en la cual la SEH se compromete a pagar periódicamente intereses amortizando el valor facial íntegramente al vencimiento.

**CEVALDOM, Depósito Centralizado de Valores, S. A.** - Es una sociedad comercial organizada conforme a las disposiciones legales vigentes en la República Dominicana, creada para registrar, administrar, custodiar, transferir, compensar y liquidar valores. Se encuentra registrada en la Superintendencia de Valores como Depósito Centralizado de Valores bajo el No. De Registro SIV: SVDCV-001

**Convocatoria Pública** – se refiere a toda invitación por un medio de comunicación masivo o propuesta dirigida al público para participar en la puja por Valores ofrecidos a la venta en una Subasta.

**Curva de Rendimiento de Referencia “Benchmark”**- Es la curva de los rendimientos de los bonos del Gobierno para los diferentes vencimientos. Generalmente las curvas de rendimiento de referencia “benchmark” de bonos de Gobierno son utilizadas para establecer o referenciar las tasas de otros instrumentos de renta fija.

**Demandante** – se refiere a una persona jurídica o Entidad de Intermediación Financiera y/o de Valores que presenta posturas en una subasta directamente o por parte de terceros según autorizado.

**Descuento** – se refiere a la diferencia entre el precio pagado por un Valor y su monto nominal/facial, cuando ese Precio Limpio o de cotización sea menor a su monto nominal/facial.

**Desmaterialización** – consiste en prescindir de la emisión física de los Valores a ser colocados a los inversionistas. En la desmaterialización de la propiedad de los Valores la cual es representada bajo el método de Anotación en Cuenta en los archivos electrónicos de un depósito centralizado de valores autorizado.



República Dominicana

069-09

Secretaría de Estado de Hacienda



**Día T** – se refiere a la fecha ancla a la que se desea referenciar los demás días. Cuando se le aplican los signos “+” o “-” acompañado por un número, se refiere a la cantidad de días hábiles siguientes o anteriores de esa fecha ancla “T”. Para el caso de esta normativa, Día T se refiere al día de la subasta.

**Emisión en Serie** – se refiere a aquellas emisiones compuestas por valores con características idénticas que forman parte de una misma operación financiera, provenientes de un mismo emisor y que confieren a sus titulares idénticos derechos y obligaciones. Cada serie se identificará por un código ISIN.

**Entidades de Intermediación Financiera** – Entidades autorizadas por la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 del 21 de noviembre de 2002, conforme a las operaciones permitidas de acuerdo a las disposiciones legales vigentes. Dentro de este grupo de entidades se encuentran:

- Banco Múltiples;
- Bancos de Ahorro y Crédito;
- Corporaciones de Crédito;
- Asociaciones de Ahorros y Préstamos;
- Cooperativas de Ahorro y Crédito;
- Banco Agrícola de la República Dominicana;
- Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción

**Fecha de Colocación** – se refiere a la fecha en la cual el Valor es colocado a disposición del mercado para ser adquirido por medio de Subasta.

**Fecha de Emisión** – se refiere a la fecha en la que se emiten los Valores y comienzan a devengar intereses.

**Fecha de Liquidación de la Transacción** – se refiere a la fecha en la que el Valor debe ser pagado por el comprador.

**Fecha de Subasta**- se refiere a la fecha en la que los demandantes deben presentar sus posturas.

**Fecha de Vencimiento** - se refiere a la fecha en la que el monto facial de un Valor se hace exigible para ser pagado por el emisor. La fecha de vencimiento del principal deberá corresponder a un día hábil.

**Intermediarios de Valores** - se refiere a la persona jurídica, nacional o extranjera, que ejerza, de forma habitual, actividades de intermediación de valores objeto de oferta pública, ya sea en el mercado bursátil o extrabursátil. Dichos intermediarios deberán ser autorizados a operar por la Superintendencia de Valores. Se denominará puesto de bolsa al intermediario que siendo

b



República Dominicana



## 069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*

miembro de una bolsa opere en los mercados bursátil y extrabursátil. Asimismo, se denominará agente de valores al intermediario que opere exclusivamente en el mercado extrabursátil.

**Letras de Operaciones de Crédito Público** - Un Valor que tiene un vencimiento al momento de emisión hasta un año, que a su vez supere el ejercicio anual presupuestario aprobado por el Congreso y sea colocado vía Subasta Pública.

**Liquidación y compensación** – se refiere al proceso en el cual el ente custodio entrega y/o recibe los Valores previas condiciones establecidas entre SEH y demandantes. Liquidación es el proceso por el cual se realiza el traspaso de los valores negociados y se transfiere el efectivo producto de la venta de esos valores. La compensación es el proceso por el cual se equilibran deudas de similar importe entre dos o más personas. La liquidación y compensación se realizan luego de haberse registrado los valores en la entidad depositaria.

**Monto de liquidación** – se refiere al monto del valor nominal adjudicado en la Subasta menos el descuento o más el premio e interés devengado. Alternativamente, puede ser calculado como total nominal multiplicado por su Precio Sucio.

**Monto Mínimo** – Constituye el valor mínimo de unidades de valor nominal que se puede adquirir en una subasta.

**Operaciones en el Mercado Secundario** - se refiere a las operaciones que envuelven la transferencia de Valores que previamente fueron colocados a través del mercado primario, con el objetivo de propiciar liquidez a los tenedores de valores.

**Precio de Corte** – es el precio mínimo establecido para adjudicar Valores, que corresponde al rendimiento máximo al cual se adjudicarán dichos valores.

**Precio de Cotización o Precio Limpio**– se refiere al porcentaje del valor nominal de los Valores de acuerdo con los cálculos establecidos en los anexos 1 y 2 de esta norma. Este precio no incluye los cupones corridos, es decir, los días acumulados de intereses al momento de la liquidación de la transacción.

**Precio de Rechazo**- se refiere al precio al cual no se aceptan posturas en una Subasta.

**Precio de Transacción o Precio Sucio**- se refiere al porcentaje del valor nominal de los Valores más los cupones corridos, es decir, los días acumulados de intereses al momento de la liquidación de la transacción de acuerdo con los cálculos establecidos en los anexos 1 y 2 de esta norma.



República Dominicana

069-09

Secretaría de Estado de Hacienda



**Prima o Premio** - se refiere a la diferencia entre el precio pagado por un Valor y su monto nominal/facial, cuando ese Precio Limpio o de cotización sea mayor a su monto nominal/facial.

**Postura** - se refiere a las propuestas de compra de Valores de Deuda Pública en Subastas Competitivas y No Competitivas. Para Subastas Competitivas la Postura contiene una cantidad demandada a una tasa o Precio específico, para Subastas No Competitivas, sólo se establece dentro de la Postura la cantidad demandada.

**Promedio ponderado** - se refiere a la ponderación del Precio. La ponderación se efectúa con la cantidad de Valores adjudicados de las Posturas competitivas. Ver ejemplo en anexo 3.

**Rendimiento al vencimiento** - se refiere a la tasa de rendimiento que ofrecería un instrumento de renta fija si se mantiene en cartera hasta su vencimiento y los pagos recibidos son reinvertidos a dicha tasa. Término equivalente a la tasa interna de retorno de un instrumento de renta fija.

**Re-apertura de una Serie** - una Serie se podrá colocar en distintos montos y fechas, dentro el calendario de subastas, a consideración de la DGCP:

**Spread** - diferencia entre el precio de corte o asignación y el precio de puja en una subasta competitiva. Diferencia entre el precio de compra y precio de venta de un Valor.

**Subasta** - se refiere a un proceso de remate o venta organizada a través del cual la Secretaría de Estado de Hacienda vende Valores de Deuda Pública negociables al público.

**Subasta Pública Competitiva de Precios Múltiples** - se refiere a Subastas en que a los Demandantes se les adjudican Valores al precio o tasa que ha ofertado y ha sido aceptado de acuerdo a las necesidades de captación determinadas por la Dirección de Crédito Público. Ver anexo 4.

**Subasta Pública Competitiva a Precio Único o Subasta Tipo Holandesa** - se refiere a Subastas en que a los Demandantes se les adjudican Valores de una Serie al mismo Precio o tasa, pese a haber participado con un Precio o tasa individual. El Precio de adjudicación será el Precio de Corte determinado por la Dirección General de Crédito Público. Ver anexo 5.

**Subasta Pública Competitiva** - se refiere a Subastas en las que los Demandantes compiten a través de Posturas de Precios o de Tasas de Rendimiento por la adjudicación de un determinado Valor de conocimiento Público.

**Subasta Pública No Competitiva** - se refiere a Subastas en las que el postor solo propone una cantidad de Valores Públicos a adjudicarse y el Precio está dado en función del promedio

B



República Dominicana

069-09

*Secretaría de Estado de Hacienda*



ponderado de la adjudicación de dicho Valor en una Subasta Pública Competitiva. También aplicará la regla del Prorratio.

**Tasa Cupón** – La tasa de interés que pagan los Bonos sobre el monto de principal o Valor Nominal.

**Tasa de Rendimiento** - Es la tasa de interés que iguala el valor presente de los flujos de caja futuros al precio del bono.

**Unidad de Valor Nominal** – Constituye la cantidad unitaria de valor nominal mínima de los Valores expresada en términos monetarios, que asciende a cien mil pesos dominicanos (RD\$100,000.00) para moneda local y mil dólares americanos (US\$1,000.00) para moneda extranjera.

**Valor Nominal o Facial** – Es el monto a ser pagado al vencimiento de los Valores. Se toma como base para el cálculo de los intereses del cupón de un Valor determinado.

**Valores** – se entenderá por valor el derecho o el conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociable en el mercado de valores y representado por medio de anotación en cuenta.

### **Artículo 3.- Administración:**

La Dirección General de Crédito Público, administra las Subastas, adjudicaciones, redenciones, organiza y atiende el pago de los cupones y principal, y todas las operaciones relacionadas con Valores de Deuda Pública. Para ello, debe establecer e implantar todos los procedimientos relacionados con la venta de los Valores.

## **CAPITULO II CARACTERISTICAS DE LOS VALORES A SER A SUBASTADOS**

Los términos y características de los Valores emitidos y colocados por la Secretaría de Estado de Hacienda, vía Subasta Pública, serán determinados por la Dirección General de Crédito Público. Los Valores deberán ser emitidos en Serie estandarizados de acuerdo con esta normativa.



República Dominicana

069-09

*Secretaría de Estado de Hacienda*



**Artículo 4. - Mecanismos de Emisión y Colocación**

Los Valores de Deuda Pública pueden ser emitidos en el Mercado Primario a través de Subasta Pública o cualquier otro mecanismo optado por la Dirección General de Crédito Público.

**Artículo 5. - Inscripción**

Para su Oferta Pública, los Valores emitidos por la Secretaría de Estado de Hacienda serán inscritos en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Valores.

**Artículo 6. - Anotaciones en Cuenta**

Los Valores serán registrados electrónicamente en un Sistema de Registro Electrónico de Valores nacional y/o internacional autorizado por la Superintendencia de Valores.

**Artículo 7. - Código ISIN**

Los Valores tendrán la codificación internacional ISIN (International Securities Identification Number) o número de valor de identificación internacional.

**Artículo 8.- Moneda**

Los Valores son denominados en Pesos Dominicanos (RD\$) o en Dólares de los Estados Unidos (US\$).

**Artículo 9.- Negociabilidad**

Son Valores libremente negociables en el mercado secundario bursátil o extrabursátil.

**Artículo 10.- Homogeneidad**

Las colocaciones o las emisiones sucesivas de Valores de un determinado plazo emitidos con base en una misma Serie, tendrán iguales características de cupón, pago de intereses y de amortización del principal, siempre que su conformación lo permita y se considerarán como parte de la misma Serie.

**Artículo 11.- Unidad de Valor Nominal (Denominaciones)**

Los Valores serán en múltiplos de cien mil pesos dominicanos (RD\$100,000.00) o mil dólares americanos (US\$1,000.00).

**Artículo 12.- Valor de Liquidación**

El valor de liquidación o valor costo de un Bono será el resultado de multiplicar el valor nominal por su precio expresado en porcentaje, más los intereses acumulados a la fecha desde la emisión del Valor o última fecha de pago de cupón. Las Letras de Operaciones de Crédito Público se venden por descuento siendo la diferencia entre el precio de compra y su valor facial el rendimiento de la operación. Ver anexos 1 y 2.

B



República Dominicana

069-09

*Secretaría de Estado de Hacienda*



**Artículo 13.- Agente de Pago**

El principal y los cupones de intereses, serán pagados por el ente designado por la Dirección General de Crédito Público, que actuará únicamente en calidad de agente de pago de los Valores y en ningún caso como garante de los mismos.

**Artículo 14.- Conformación de las Letras de Operaciones de Crédito Público**

Cada Letra de Operación de Crédito Público está conformada por principal que será pagado al vencimiento. Su rendimiento dependerá de la diferencia entre el valor nominal o principal de la Letra de Operación de Crédito Público al momento del vencimiento y el precio de compra.

**Artículo 15.- Plazos de Emisión de las Letras de Operación de Crédito Público.**

Las Letras de Operaciones de Crédito Público son emitidas con plazos de tres (3), seis (6), nueve (9) y doce (12) meses en modalidad de cero cupón y su vencimiento superará el ejercicio presupuestario al que fueron emitidas.

**Artículo 16.- Precio Letras de Operaciones de Crédito Público**

El precio de las Letras de Operaciones de Crédito Público se calcula en porcentaje del valor nominal de la postura. En éste cálculo intervienen los días de plazo, la tasa de interés y el rendimiento. Ver Anexo 1 para la fórmula y ejemplo.

**Artículo 17.- Conformación de los Bonos**

Cada Bono estará conformado por el principal, que será amortizado al final del plazo y con periodicidad de pago de cupones de intereses semestrales. Esto quiere decir que los bonos deberán tener una periodicidad 2.

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

Los Bonos deberán ser emitidos con plazo de dos (2), tres (3), cinco (5), siete (7), diez (10) y quince (15) años.

**Artículo 19.-Tasa de interés nominal (cupón)**

La tasa de interés nominal será indicada por la Dirección General de Crédito Público para cada emisión de Valores de acuerdo a tasas referenciales de mercado determinados por modelos de simulaciones salvo que alguna Ley indique algo específico.

**Artículo 20.- Pago de Cupones del Bono (intereses)**

Los intereses deberán ser pagados semestralmente. El primer pago de intereses será a la fecha equivalente a seis (6) meses después la Fecha de Emisión.

Ejemplo:

Fecha de Emisión: 15 de enero 2009  
Fechas de Pago de Cupones: 15 de enero y 15 de julio



República Dominicana

Secretaría de Estado de Hacienda



069-09

#### Artículo 21. – Base de Cálculo de los Cupones

Los cupones (intereses) se deberán calcular considerando los días efectivamente transcurridos entre las fechas de pago, tomando como año base actual/actual. Ver anexo 6.

Estos se deberán liquidar al finalizar cada uno de los períodos de interés, y se calcularán de la siguiente manera:

#### Cálculo del cupón

$$C = VN * TR * \frac{PL}{365}$$

Donde:

C =	Cupón
VN =	Valor Nominal
TR =	Tasa de Rendimiento (en 4 decimales)
PL =	Plazo (en días)

**PARRAFO I** - No se reconocerán intereses sobre los días no hábiles bancarios que transcurran entre el vencimiento de los cupones y su fecha de pago efectivo cuando el vencimiento ocurra en días no hábiles bancarios.

#### Artículo 22.- Precio de los Bonos

El precio de los Bonos es la suma del valor presente del principal y el de (los) cupón(es) del Valor en el día de cumplimiento de la oferta, descontados a una tasa de rendimiento. Para el cálculo del precio, el valor nominal será de cien (100) unidades, el cual se aproximará al milésimo más cercano, menor de cinco (5) o mayor o igual a cinco (5) según corresponda. Dicho cálculo se hará expresado en forma porcentual con cuatro decimales. Ver Anexo 2 para la fórmula.

### CAPÍTULO III SUBASTAS PÚBLICAS

#### Artículo 23. - Colocación primaria

Los Valores se colocan a través de Subasta Pública, mecanismo mediante el cual los demandantes presentan sus Posturas, especificando el monto y el precio de los Valores y plazos que se estén ofertando. En caso de subasta no competitiva, solo se especifica el monto y plazos de los Valores.

#### Artículo 24.- Conducción de las Subastas Públicas

b



República Dominicana

069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*



La Dirección General de Crédito Público será la responsable de llevar a cabo la Subasta Pública de Valores a Precio Múltiple o a Precio Único..

- 1) La Dirección General de Crédito Público comunicará los términos de la Subasta Pública en T-3 de la fecha de la Subasta, a través de al menos un medio público escrito de circulación nacional o de cualquier otro medio que determine. Esta notificación incluirá:
  - i. Tipo de Valor
  - ii. Código ISIN
  - iii. Serie
  - iv. Fecha de Emisión
  - v. Fechas de Vencimiento
  - vi. Días al Vencimiento
  - vii. Plazo de la Emisión
  - viii. Monto de Total la Emisión
  - ix. Monto a ofertar en Subasta Competitiva y No Competitiva
  - x. Saldo de la Emisión
  - xi. Si corresponde, Tasa Facial del Cupón y Periodicidad
  - xii. La moneda
  - xiii. Valor Nominal o Facial
  - xiv. Monto de Oferta Mínima
  - xv. Fecha y Hora límite de aceptación de Posturas
  - xvi. Fecha y Hora de Liquidación de las Posturas Aceptadas o Adjudicados.
  - xvii. Otra información relevante
  
- 2) La Dirección General de Crédito Público comunicará a través de al menos un medio público escrito de circulación nacional o de cualquier otro medio que determine el calendario anual de las Subastas Públicas programadas.

#### **Artículo 25.- Demandantes Autorizados**

Las Entidades de Intermediación Financiera y los Intermediarios de Valores estarán autorizadas para participar en una Subasta son:

- i. Banco Múltiples;
- ii. Puestos de Bolsa actuando por cuenta propia o de terceros que cuenten con autorización de la Superintendencia de Valores;
- iii. Agentes de Valores actuando por cuenta propia o de terceros que cuenten con autorización de la Superintendencia de Valores;
- iv. Asociaciones de Ahorro y Préstamo;
- v. Cualquier otra Entidad Autorizada por la DGCP;



República Dominicana



## 069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*

Todas las entidades interesadas deberán dar constancia de licencia de funcionamiento emitida por la Superintendencia de Valores o por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras;

Las personas naturales e instituciones no financieras del sector privado podrán participar en la Subasta a través de intermediarios financieros que cumplan con lo establecido anteriormente.

### **Artículo 26.- Ejecución de la Subasta**

La Dirección General de Crédito Público estará a cargo de la ejecución de las operaciones relacionadas con la Subasta Pública de Valores en el Mercado Primario.

### **Artículo 27.- Posturas**

Hasta que un sistema electrónico de subasta esté implementado, la Subasta Pública será llevada a cabo a través de medios físicos de acuerdo a los procedimientos establecidos por la Dirección General de Crédito Público.

1. Los Demandantes autorizados a participar remitirán sus posturas de acuerdo al horario establecido de 9:00a.m a 1:00p.m. del día de cada Subasta o día T.
2. Las posturas una vez remitidas son irrevocables. En caso de recibir dos o más posturas del mismo demandante durante el día, se tomara como válida la que se recibió primero en orden.
3. Hay un límite de tres (3) posturas por Demandante y por Serie subastada.
4. La diferencia entre la postura con el rendimiento más bajo y el rendimiento más alto no puede exceder 25 puntos de base (0.25%).
5. Las posturas remitidas de acuerdo con los procedimientos establecidos por la Dirección General de Crédito Público deben contener la siguiente información:
  - i. El nombre del demandante.
  - ii. Persona autorizada para la Postura.
  - iii. Número de cuenta en el agente de registro y custodio.
  - iv. El valor nominal total de la Postura;
  - v. Para Subastas Competitivas, el Precio al cual el demandante está dispuesto a adquirir el Valor. El Precio debe ser en porcentaje y con 4 decimales.

### **Artículo 28.- Organización de las Posturas y adjudicación**

La Dirección General de Crédito Público ordenará las Posturas recibidas de la siguiente manera:

1. La Dirección General de Crédito Público jerarquizará las posturas de los Valores a las mejores propuestas, en orden descendente de Precio o ascendente en términos de tasa de descuento o de rendimiento.
2. La Dirección General de Crédito Público determinará el Precio o tasa de corte para cada serie emitida.



República Dominicana

069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*



3. La Dirección General de Crédito Público aceptará todas las Posturas con precios mayores o iguales al Precio de Corte establecido o con tasas menores o iguales a la tasa de referencia. Si en el margen existiera igualdad de Precios, tasas de descuento o de rendimiento entre Posturas, los Valores se adjudicarán por prorratio entre los diferentes demandantes. Ver anexos 4 y 5.
4. Se asignará la subasta a los demandantes estableciendo el monto límite de su asignación, el cual no podrá exceder el monto total de la subasta. La Dirección General de Crédito Público se reserva el derecho de no asignar o asignar parcialmente las ofertas de compra recibidas, de acuerdo a sus intereses de captación.
5. Una Postura será rechazada sí;
  - i. El participante no está debidamente inscrito ante la Dirección General de Crédito Público,
  - ii. La Postura está incompleta o incorrecta en función a lo establecido en ésta Normativa o en la Convocatoria Pública para participar, o
  - iii. La Postura esta fuera del horario establecido.
  - iv. No cumple con lo estipulado en el Art. 27 de ésta Normativa.

#### **Artículo 29: Determinación del Precio**

1. Para una Subasta a Precio Múltiple – El Precio de los Valores adquiridos en subasta se establece de la siguiente forma:
  - i. Para Posturas Competitivas: al Precio establecido en la Postura
  - ii. Para Posturas No Competitivas: al precio Promedio Ponderado de las Posturas Competitivas aceptadas en la Subasta
2. Para una Subasta a Precio Único – El Precio de los Valores adjudicados en la Subasta Competitiva y No Competitiva es el Precio de Corte establecido por la Dirección General de Crédito Público.

#### **Artículo 30.- Resultados de Subasta**

La DGCP notificara por correo electrónico los resultados individuales correspondientes a cada demandante a más tardar en T+1.

La Dirección General de Crédito Público publicará los resultados de la Subasta en T + 1 de la fecha de la Subasta en la página web de DGCP. Los resultados de Subasta incluirán:

1. El monto en Posturas recibidas,
2. El monto de Posturas asignadas, el precio y tasa promedio ponderado
3. El monto de Posturas rechazadas, precio y tasa promedio ponderado.

### **CAPÍTULO IV LIQUIDACIÓN DE LA TRANSACCION**

*b*



República Dominicana

069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*



### **Artículo 31.- Liquidación de las Subastas**

Los demandantes cuyas posturas hayan sido aceptadas están obligados a:

1. Confirmar en el sistema electrónico de negociación la operación de compra registrada por la DGCP, identificando en el sistema la cuenta de valores donde serán acreditados los valores recibidos. Esto según los procedimientos identificados en la Normativa Interna de la Central de Valores.
2. Transferir los fondos correspondientes a la liquidación de valores. Para estos fines deberán depositar los fondos correspondientes a la liquidación de las mismas en la cuenta de liquidación de valores que mantiene CEVALDOM en el Banco Central. La fecha de liquidación de las subastas será en T+3 a la fecha de la Subasta. El traspaso de los fondos deberá realizarse antes de las 11:00a.m atendiendo las normas establecidas por el Banco Central en su Instructivo de Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real.

Si el día de la Fecha de Valor, el adjudicatario no dispone de recursos suficientes para efectuar el pago de los Valores emitidos, la Dirección General de Crédito Público cobrará, por concepto de multa, el 2% del monto nominal de los mismos. Adicionalmente, la Dirección General de Crédito Público, podría revocar la autorización para participar en futuras Subastas por los siguientes períodos de tiempo:

- a) Ante la primera ocurrencia: tres meses
- b) Ante la segunda ocurrencia: seis meses
- c) Ante la tercera ocurrencia: un año
- d) Ante la cuarta ocurrencia: revocación permanente

## **CAPÍTULO V CUSTODIA Y ANOTACION EN CUENTA**

### **Artículo 32.- Anotación en Cuenta**

Determinados los ganadores de la subasta en T+1, la DGCP realizará en el sistema electrónico del custodio una operación de compra venta bursátil o extrabursátil de mercado primario, en la cual registrara la orden de transferencia de los valores asignados desde su cuenta de emisor, a la cuenta de valores de cada participante esperando para ser compensados y liquidados en T+3.

En este proceso deberá indicar la siguiente información:

1. Tipo de operación
2. Cuenta del Emisor Vendedor
3. Cuenta del Participante Comprador
4. Emisión, serio y/o tramo

*B*



República Dominicana

069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*

5. Cantidad de títulos adjudicados
6. Fecha de liquidación pactada
7. Monto a liquidar

El Custodio tiene la obligación de recibir y validar los datos registrados por la DGCP, autorizando la operación registrada.

**Artículo 33.- Costos de Custodia y Administración**

La Secretaría de Estado de Hacienda no es responsable de la estructura de costos que rige la dinámica del mercado de Valores y todos los demandantes de las subastas son responsables de honrar todos los costos y gravámenes administrativos relacionados a la operatividad normal y correcto funcionamiento del mercado de valores y de la modalidad de Valores desmaterializados.

Dada en la ciudad de Santo Domingo, Distrito Nacional, a los Trece (13) días del mes de Marzo del año dos mil nueve (2009).

Aprobado por:

**LIC. VICENTE BENGQA ALBIZU**  
**SECRETARIO DE ESTADO DE HACIENDA**





República Dominicana

Secretaría de Estado de Hacienda



069-09

ANEXO 1

## VALORACION DE LETRAS DE OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO

### Cálculo del precio de una letra

$$P = \frac{360}{360 + i * d} * 100$$

Donde:

- P = Precio
- i = Tasa de rendimiento
- d = Número de días desde la fecha de liquidación hasta la fecha vencimiento

### **Ejemplo valoración de una letra.**

La Dirección General de Crédito Público emite una subasta de Letras con un valor nominal de RD\$ 1, 000,000.00 con un plazo de 180 días y un rendimiento anual de 9.23%.

Si suponemos que los días al vencimiento son 180 días, entonces el precio sería:

$$P = \frac{360}{360 + (0.0923 * 180)} * 100$$

$$P = 95.5886\%$$

El valor de compra por parte del inversionista sería entonces el valor nominal multiplicado por el precio: (RD\$1, 000,000.00 \* 95.5886% = 955, 886,00).

El monto o interés devengado por el inversionista en este caso es la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra de la letra: (RD\$1, 000,000.00 - 955,886.00 = 44,114.00)



República Dominicana



069-09

Secretaría de Estado de Hacienda

**EJEMPLO 1: DE SUBASTA COMPETITIVA A PRECIOS MÚLTIPLES Y PRORRATEO DE ADJUDICACIONES PARA LETRAS DE OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO**

Serie SEH1234  
Monto RD\$500,000,000  
Rendimiento de Corte 12.00%  
Precio de Corte 98.0000  
Plazo 365 días

<u>Nombre de Institucion</u>	<u>Precio de Postura</u>	<u>Monto Demandado</u>	<u>Monto Adjudicado</u>	<u>Saldo</u>	<u>Precio Adjudicado</u>
Banco A	99.5000	RD\$100,000,000	RD\$100,000,000	RD\$400,000,000	99.5000
Puesta de Bolsa A	98.5000	RD\$150,000,000	RD\$150,000,000	RD\$250,000,000	98.5000
Puesta de Bolsa B	98.5000	RD\$150,000,000	RD\$150,000,000	RD\$100,000,000	98.5000
Banco D	98.0000	RD\$200,000,000	RD\$40,000,000	RD\$60,000,000	98.0000
Banco E	98.0000	RD\$150,000,000	RD\$30,000,000	RD\$30,000,000	98.0000
Banco B	98.0000	RD\$150,000,000	RD\$30,000,000	RD\$0	98.0000
Banco J	97.5000	RD\$100,000,000	Rechazado		
Banco F	97.5000	RD\$200,000,000	Rechazado		

Prorrateo



República Dominicana

Secretaría de Estado de Hacienda



069-09

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 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 para el precio se expresa de manera algebraica de esta forma:

$$P = \frac{wC_1}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^w} + \frac{C_2}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{1+w}} + \frac{C_3}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{2+w}} + \dots + \frac{C_N}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{N-1+w}} + \frac{VN}{\left(1 + \frac{k}{m}\right)^{N-1+w}}$$

Donde,

P: Precio

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

C: cupones [=VN\*i\*d<sub>t</sub>/(d<sub>t</sub>+d<sub>t+i</sub>)]

i: Tasa de interés nominal anual del bono

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<sub>i</sub>}: serie de días por periodos (d<sub>1</sub>,d<sub>2</sub>,...,d<sub>N</sub>)

{t<sub>i</sub>}: serie de fechas, ya sea de pago o para fines de valoración (t<sub>1</sub>,t<sub>2</sub>,...,t<sub>N</sub>)

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.



República Dominicana

069-09 *Secretaría de Estado de Hacienda*



w: ratio residual o factor de ajuste para la valoración, define la serie de momentos futuros de referencia  $w = (t_i - FV) / d_i$ . 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 1: DE VALORACIÓN DE UN BONO AL MOMENTO DE LA EMISIÓN (MERCADO PRIMARIO) PRECIO LIMPIO Y PRECIO SUCIO:**

Valor Nominal	100,000
Fecha de Emisión	1/enero/2009
Fecha de Valor	1/feb/2009
Fecha de Vencimiento	1/enero/2011
Plazo	730 días
Nº de cupones	4 cupones
Tasa de rendimiento nominal	10.0000%
Tasa de actualización a la que se descuenta el bono	12.0000%

Fecha de Vencimiento	Pago	Valor Actual	Días Cupon	Días a Vencimiento
1 de Julio de 2009	4,109.59	3,915.856	181	150
1 de Enero de 2010	5,041.10	4,531.556	184	334
1 de Julio de 2010	4,958.90	4,205.351	181	515
1 de Enero de 2011	105,041.10	84,036.883	184	699
	<u>119,150.68</u>	<u>96,689.65</u>		
	<b>Precio Limpio</b>	<b>96.6896%</b>		
	Interes Corrido	849.32		
	Valor Transado	97,538.96		
	<b>Precio Sucio</b>	<b>97.5390%</b>		

En este caso, el valor de compra por parte del inversionista sería el valor nominal multiplicado por el precio:  $(RD\$100,000.00 * 96.6896\% = 96,689.60)$  mas el interés del cupón corrido RD\$849.32 para un precio sucio de 97,5390..



República Dominicana

*Secretaría de Estado de Hacienda*



069-09

ANEXO 3

**EJEMPLO 3: DE PROMEDIO PONDERADO (VARIABLE PRECIO)**

MONTO	PRECIO	APORTE RELATIVO
100,000.00	101.00%	11.22%
200,000.00	100.85%	22.41%
150,000.00	100.70%	16.78%
350,000.00	100.50%	39.08%
100,000.00	100.25%	11.14%
<b>TOTAL</b> 900,000.00	<b>PRECIO PONDERADO</b>	<b>100.64%</b>



República Dominicana

Secretaría de Estado de Hacienda



069-09

ANEXO 4

EJEMPLO 4: DE SUBASTA COMPETITIVA A PRECIOS MÚLTIPLES Y PRORRATEO DE ADJUDICACIONES

Serie SEH1234  
Monto RD\$500,000,000  
Precio de Corte 98.0000

<u>Nombre de Institucion</u>	<u>Precio de Postura</u>	<u>Monto Demandado</u>	<u>Monto Adjudicado</u>	<u>Saldo</u>	<u>Precio Adjudicado</u>
Banco A	99.5000	RD\$100,000,000	RD\$100,000,000	RD\$400,000,000	99.5000
Puesta de Bolsa A	98.5000	RD\$150,000,000	RD\$150,000,000	RD\$250,000,000	98.5000
Puesta de Bolsa B	98.5000	RD\$150,000,000	RD\$150,000,000	RD\$100,000,000	98.5000
Banco D	98.0000	RD\$200,000,000	RD\$40,000,000	RD\$60,000,000	98.0000
Banco E	98.0000	RD\$150,000,000	RD\$30,000,000	RD\$30,000,000	98.0000
Banco B	98.0000	RD\$150,000,000	RD\$30,000,000	RD\$0	98.0000
Banco J	97.5000	RD\$100,000,000	Rechazado		
Banco F	97.5000	RD\$200,000,000	Rechazado		

Prorrateo



República Dominicana

Secretaría de Estado de Hacienda



069-09

ANEXO 5

**EJEMPLO 5: DE SUBASTA COMPETITIVA A PRECIO ÚNICO Y PRORRATEO DE ADJUDICACIONES**

Serie SEH1234  
 Monto RD\$500,000,000  
 Precio de Corte 98.0000

<u>Nombre de Institucion</u>	<u>Precio de Postura</u>	<u>Monto Demandado</u>	<u>Monto Adjudicado</u>	<u>Saldo</u>	<u>Precio Adjudicado</u>
Banco A	99.5000	RD\$100,000,000	RD\$100,000,000	RD\$400,000,000	98.0000
Puesta de Bolsa A	98.5000	RD\$150,000,000	RD\$150,000,000	RD\$250,000,000	98.0000
Puesta de Bolsa B	98.5000	RD\$150,000,000	RD\$150,000,000	RD\$100,000,000	98.0000
Banco D	98.0000	RD\$200,000,000	RD\$40,000,000	RD\$60,000,000	98.0000
Banco E	98.0000	RD\$150,000,000	RD\$30,000,000	RD\$30,000,000	98.0000
Banco B	98.0000	RD\$150,000,000	RD\$30,000,000	RD\$0	98.0000
Banco J	97.5000	RD\$100,000,000	Rechazado		
Banco F	97.5000	RD\$200,000,000	Rechazado		

Prorrateo



República Dominicana

*Secretaría de Estado de Hacienda*



069-09

ANEXO 6

DE BASE DE CALCULO DE DIAS PARA CUPONES

- Base 30/360: Todos los meses se computan como si tuvieran 30 días y los años como si tuvieran 360 días.
- Base 30/365: Todos los meses se computan como si tuvieran 30 días y los años como si tuvieran 365 días.
- Base ACT/360: Todos los meses se computan por los días reales que tienen y los años como si tuvieran 360 días.
- Base ACT/365: Todos los meses se computan por los días reales que tienen y los años como si tuvieran 365 días.
- Base ACT/ACT: Todos los meses se computan por los días reales que tienen y los años por los días reales que tienen.