

SEGMENTACION DE MARGENES PARA BONOS DEL ESTADO CON Y SIN RESTRICCIONES

De conformidad con el Manual Operativo para Valoración a Precios de Mercado de Valores de Contenido Crediticio y de Participación y Procedimientos de Aplicación, aprobado por el Concejo Nacional de Valores mediante resolución No. CNV-003-2005, se determina que los títulos se agruparán por categorías para efectos del cálculo del margen promedio.

Para este efecto se considera categorías como las agrupaciones de títulos que presentan características similares con respecto a: clase de título, calificación de riesgos, tipo de tasa nominal, moneda y días hasta el vencimiento.

Por su parte, se considera margen promedio, al porcentaje efectivo anual expresado con hasta cuatro decimales, que se obtiene de calcular el margen promedio ponderado por el valor nominal residual de las operaciones, para una misma categoría de valores.

Considerando los antecedentes mencionados, debemos señalar que en el proceso de valoración los Bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas se agrupan en una sola categoría, sin considerar las condiciones diferenciadoras de los mismos en función de si contienen o no restricciones, es decir todos son agrupados en la misma categoría para el cálculo del margen promedio, afectando al cálculo del vector de precios de los Bonos.

Los Bonos emitidos por el Ministerio de Finanzas por concepto de financiamiento de obra pública (Pago a constructores) y los entregados a los maestros por jubilación, son emitidos con restricciones a la circulación de los mismos, entre las que podemos mencionar:

- No pueden ser utilizados para encaje bancario.
- Impedimento para utilizarse en operaciones de reporto financiero.
- No aplican para la constitución de reservas mínimas de liquidez de Instituciones Financieras.
- No negociables en mercado secundario con entidades del Sector Público.
- Entre otras.

Con estos antecedentes, a efectos que no se produzcan posibles distorsiones en el proceso de valoración de Bonos del Estado, el Comité Consultivo Interinstitucional de Valoración, en sesión efectuada el día 12 de septiembre de 2014, resolvió al amparo del numeral 5.3.1 del Manual Operativo, agregar una categoría para los Bonos del Estado con restricciones y por consiguiente separarlos de las colocaciones de Bonos del Estados sin restricciones, lo que permitirá diferenciar valores públicos que posean características distintas y por consiguiente márgenes que se ajusten a esas condiciones, permitiendo determinar el precio más cercano del título a su valor de mercado.

Es necesario señalar que esta propuesta fue revisada en la reunión del Comité Consultivo Interinstitucional de Valoración y aprobada por todos sus miembros; posteriormente fue enviada a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y a la Superintendencia de Bancos, recibiendo la aprobación de ambas instituciones de acuerdo a lo que establece el Manual de Valoración a Precios de Mercado.

Adicionalmente, a efectos de dar cumplimiento con lo dispuesto en el numeral 3.5 del artículo 1 del Manual de Valoración a Precios de Mercado, que establece que “Cuando

se modifiquen los criterios utilizados para la categorización de los títulos, los administradores del sistema deberán informar al mercado con al menos dos (2) días hábiles de antelación a su aplicación, salvo que la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Compañías establezcan un plazo distinto.”

Debemos señalar que esta modificación será aplicada desde el día lunes 9 de febrero de 2015.

Atentamente,

Secretaría Comité Consultivo Interinstitucional de Valoración