

BCIE



Banco
Centroamericano
de Integración
Económica

**Creadores de Mercado y su impacto en el
desarrollo de los mercados de valores:
*Estándares Internacional y experiencias de
Programas Implementados***

Diciembre, 2023



Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE)

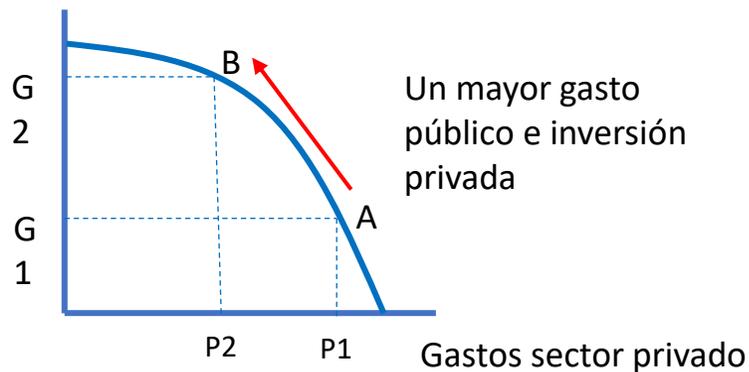
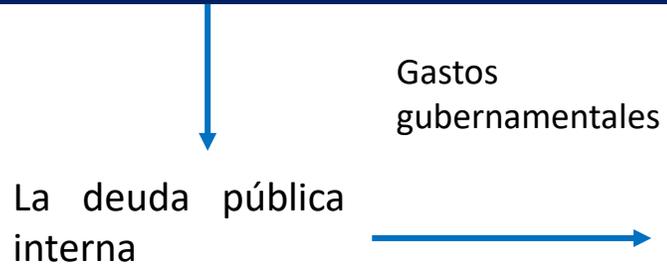
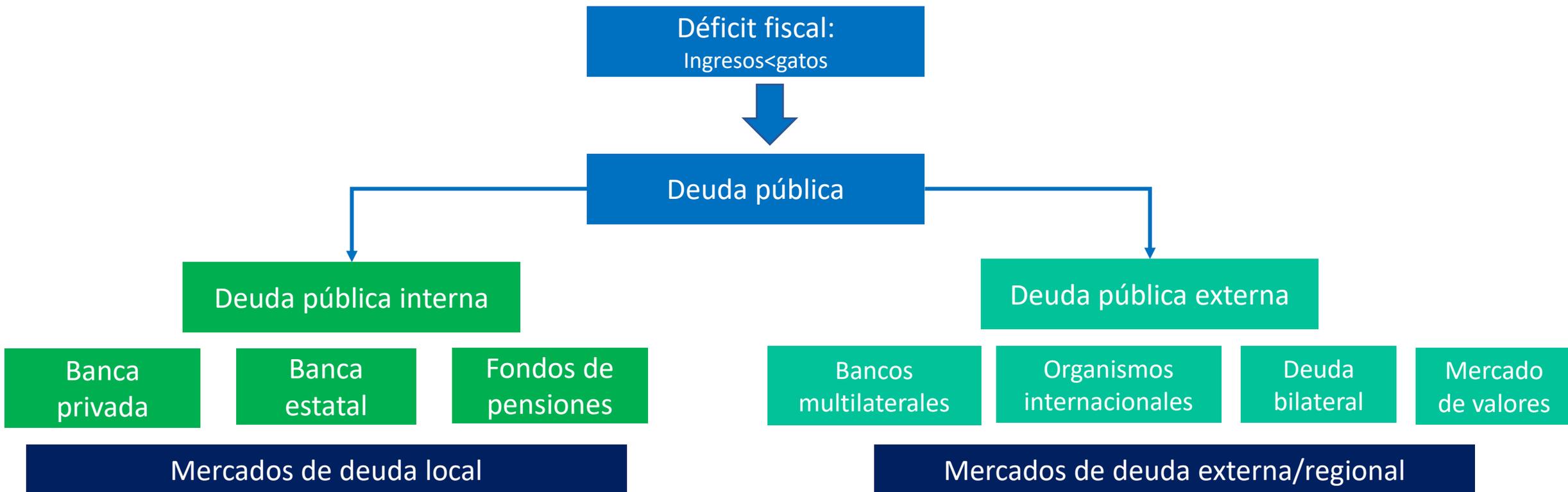
Artículo 2 del Convenio Constitutivo:

El Banco tendrá por objeto promover la integración económica y el desarrollo económico y social equilibrado de la región centroamericana, que incluye a los países fundadores y a los países regionales no fundadores. Asimismo, el Banco atenderá programas y proyectos en países extrarregionales.

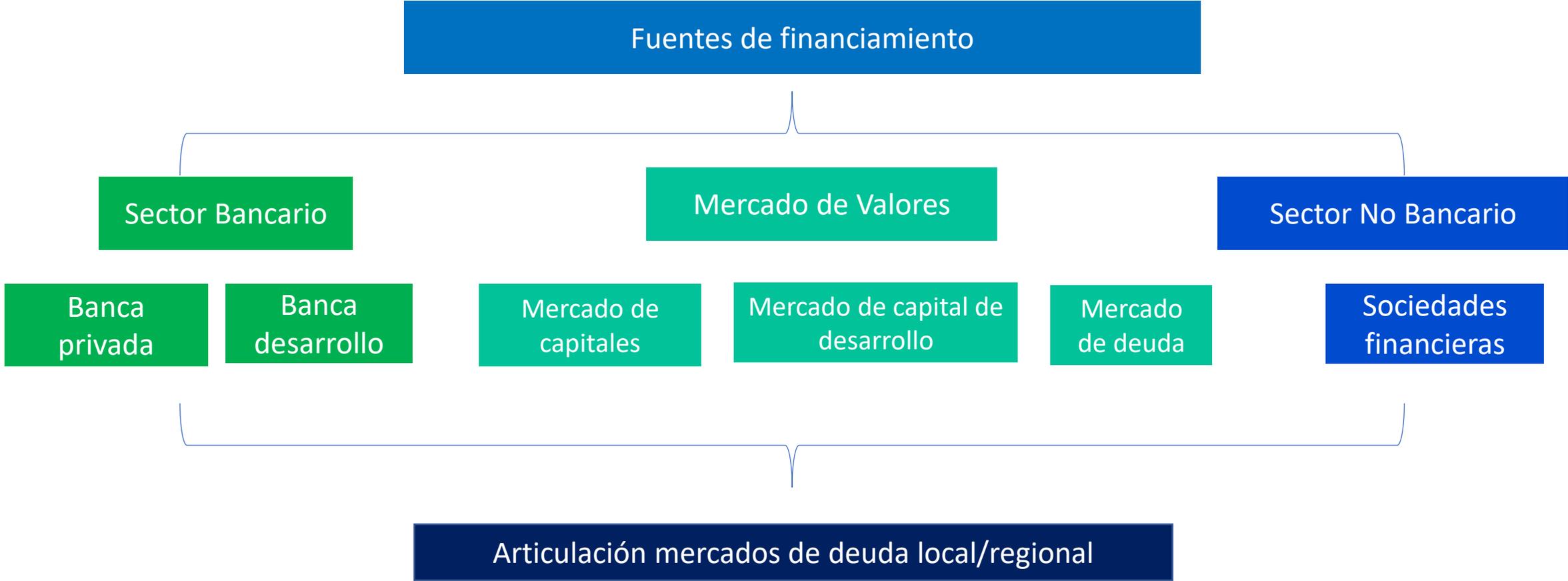
Estrategia financiera del BCIE: El Banco se plantea lograr un crecimiento sostenido de recursos financieros consistente con las exigencias de su Estrategia Institucional. Consolidar su presencia en los mercados de capital e incursionar en nuevos mercados e instrumentos cuando estos ofrezcan mejores condiciones de fondeo.



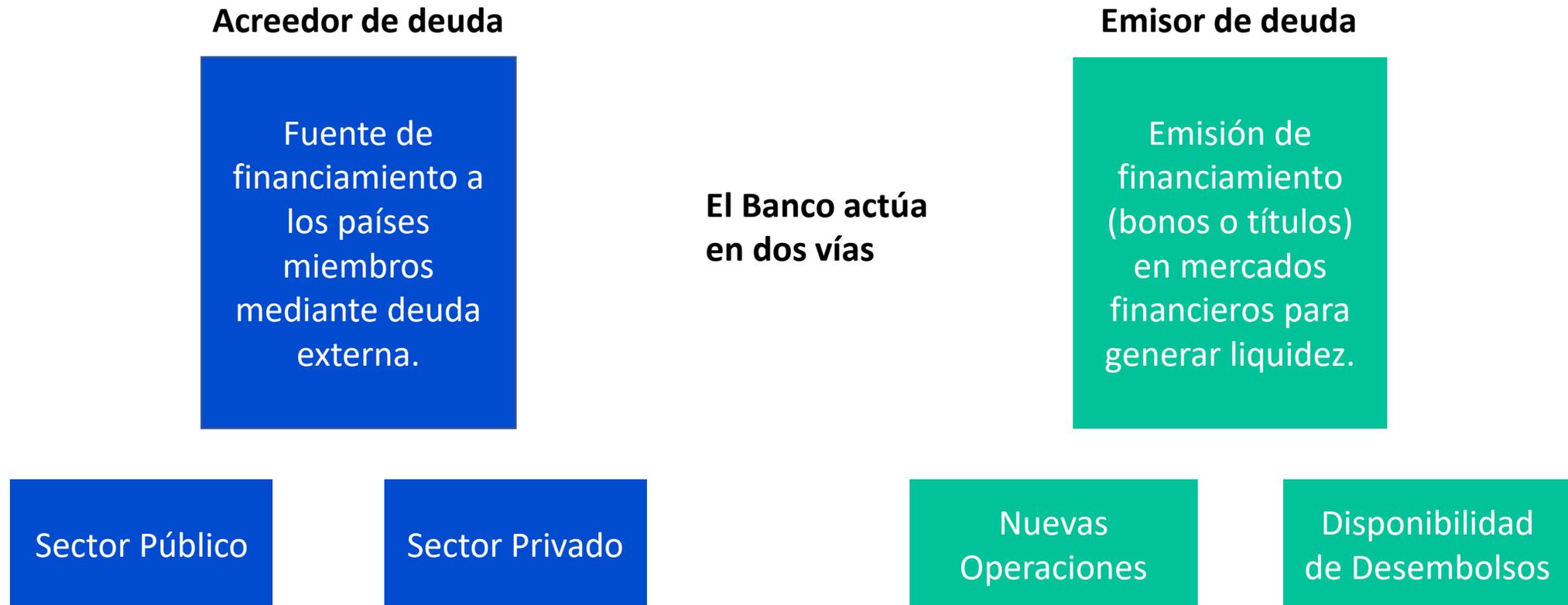
Esquemas de financiamiento público de los países



Esquemas de financiamiento de las empresas



El papel del BCIE en los esquemas de financiamiento

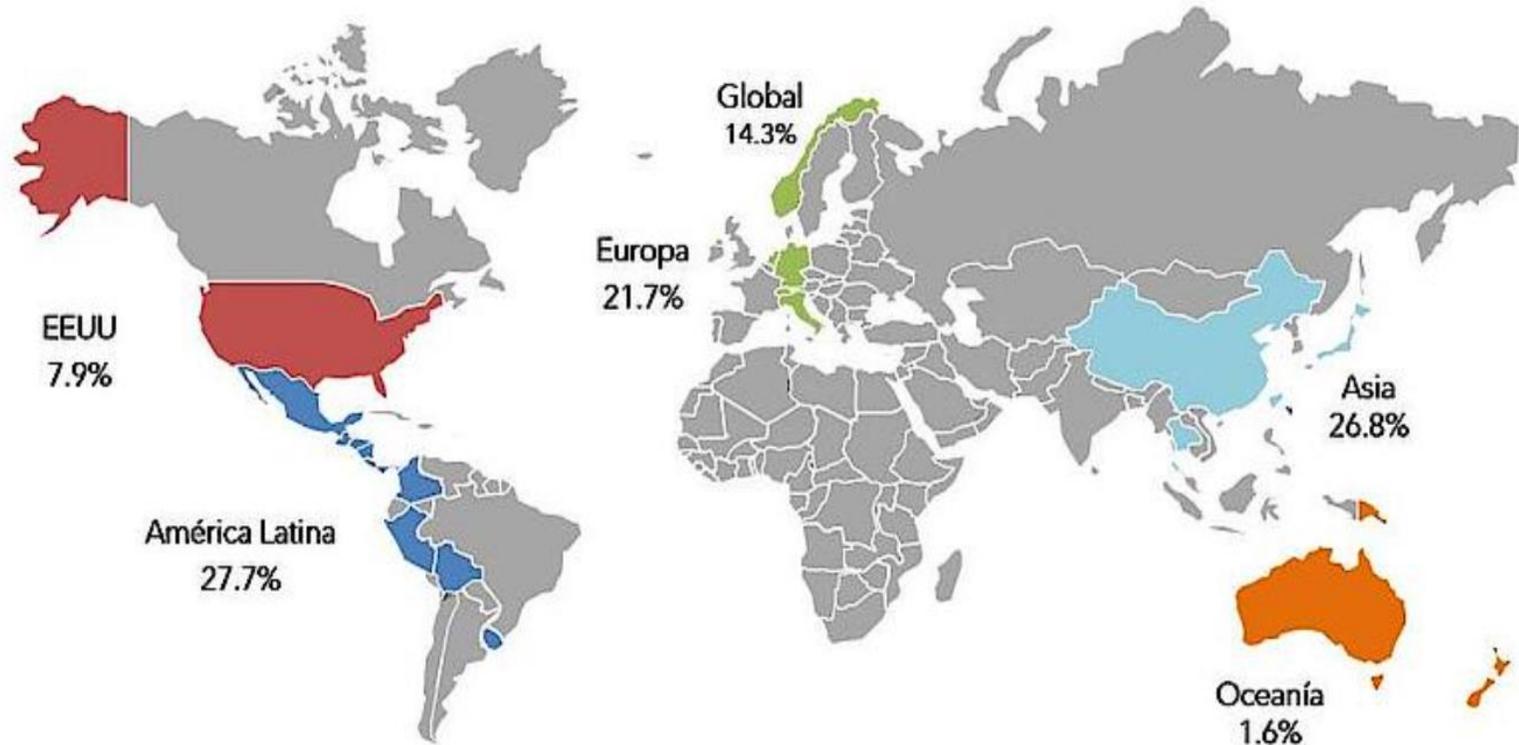


- ❖ El BCIE ha actuado como un **facilitador** de estructuras, recursos y actores que permitan la creación y desarrollo de mercados.

Emisiones de Bonos en los Mercados Globales de Capital

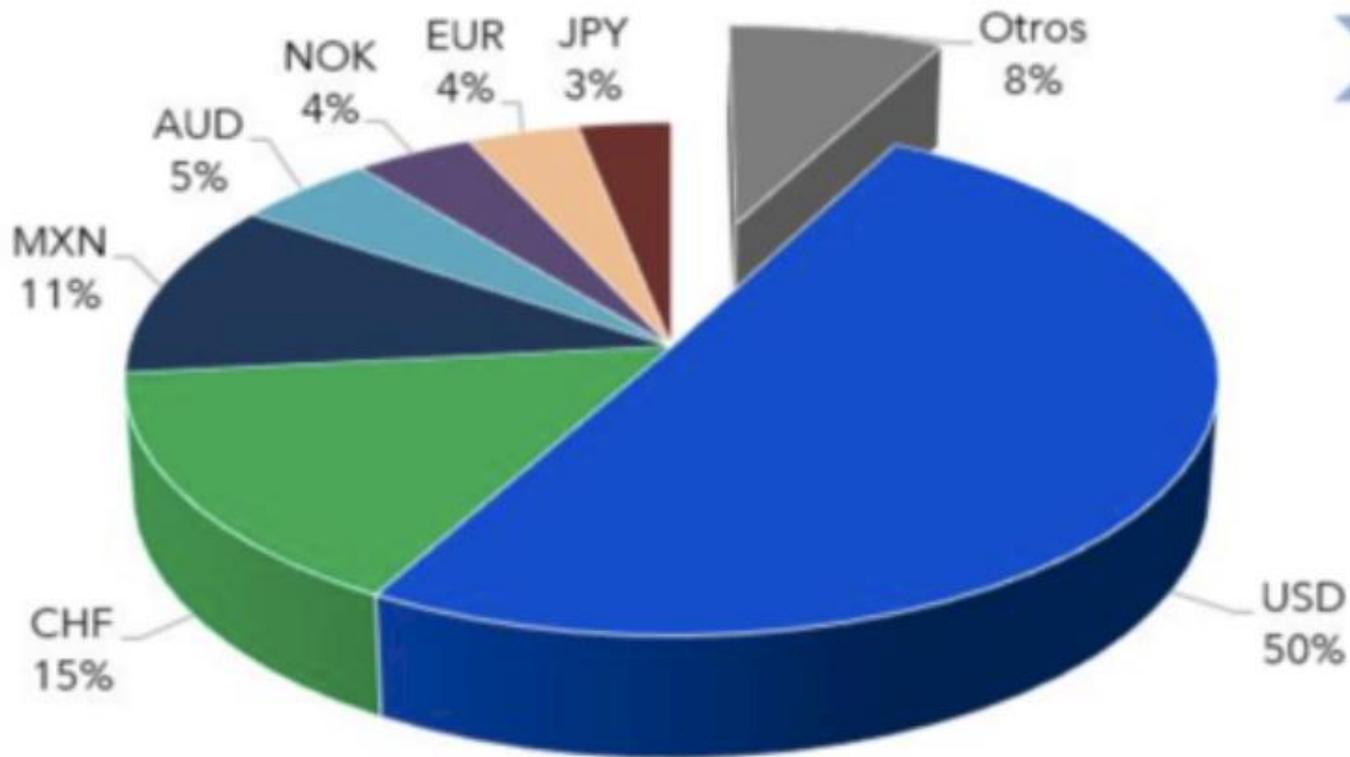
- Desde su primera incursión en los mercados de capitales en mayo de 1997, el BCIE ha colocado 166 emisiones en 25 monedas y 23 mercados diferentes, alcanzando un monto agregado de captaciones por el equivalente de US\$17,424.5 millones para el desarrollo de la región.
- Al 30 de junio de 2023, el BCIE ha emitido un monto agregado de US\$4,220 millones en bonos sustentables, de los cuales, US\$1,056 millones han sido verdes y azules, y US\$3,164 millones han sido sociales.

Distribución histórica de las emisiones por región



Emisiones de Bonos en los Mercados Globales de Capital

Distribución de las emisiones vigentes por Moneda



	UYU	3.12%
	CRC	1.72%
	COP	1.30%
	HKD	0.61%
	NZD	0.60%
	SEK	0.25%

- Para llevar a cabo la emisión de bonos, el BCIE cuenta con los diversos programas bajo diferentes mercados, monedas y plazos: *Programa de Notas de Mediano Plazo*, *Programa de Títulos Valores en Australia (AMTN)*, *Programa Japan Shelf (ASR)* y *Otros Programas Domésticos*.

Emisiones de Bonos en los Mercados Globales de Capital

Programas para emisión de Bonos:

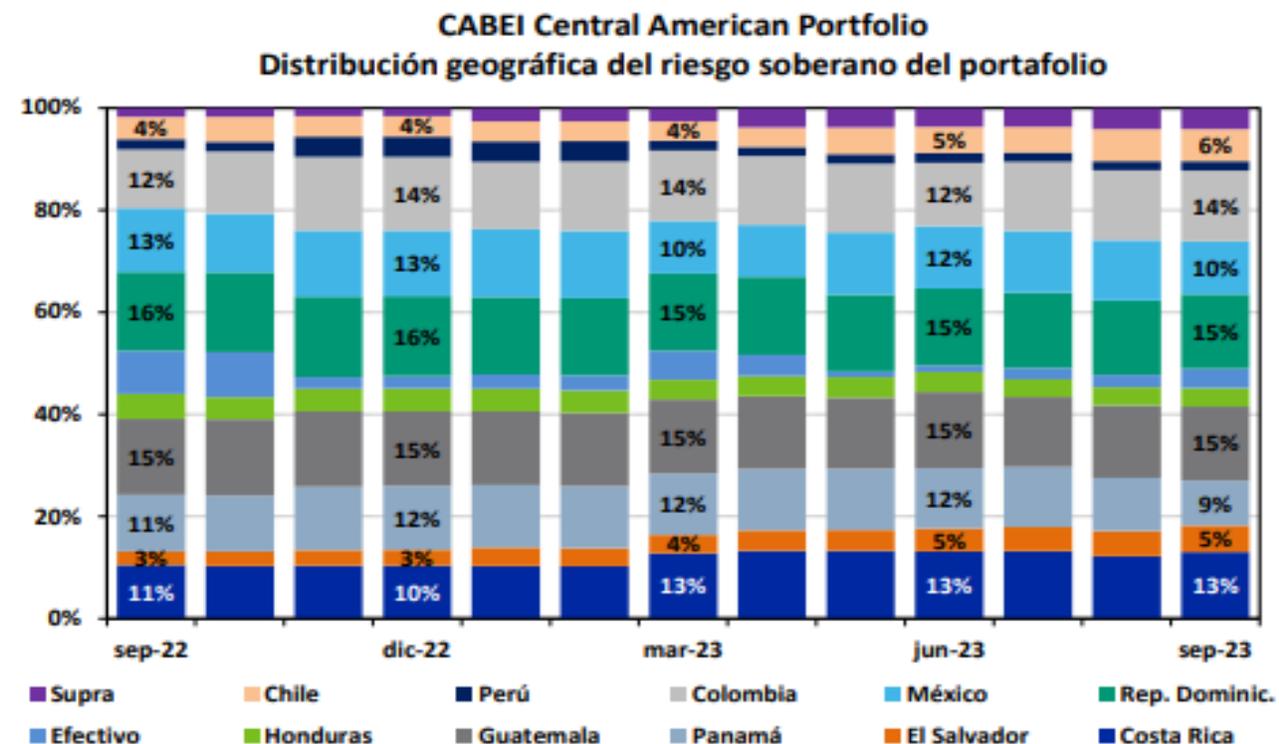
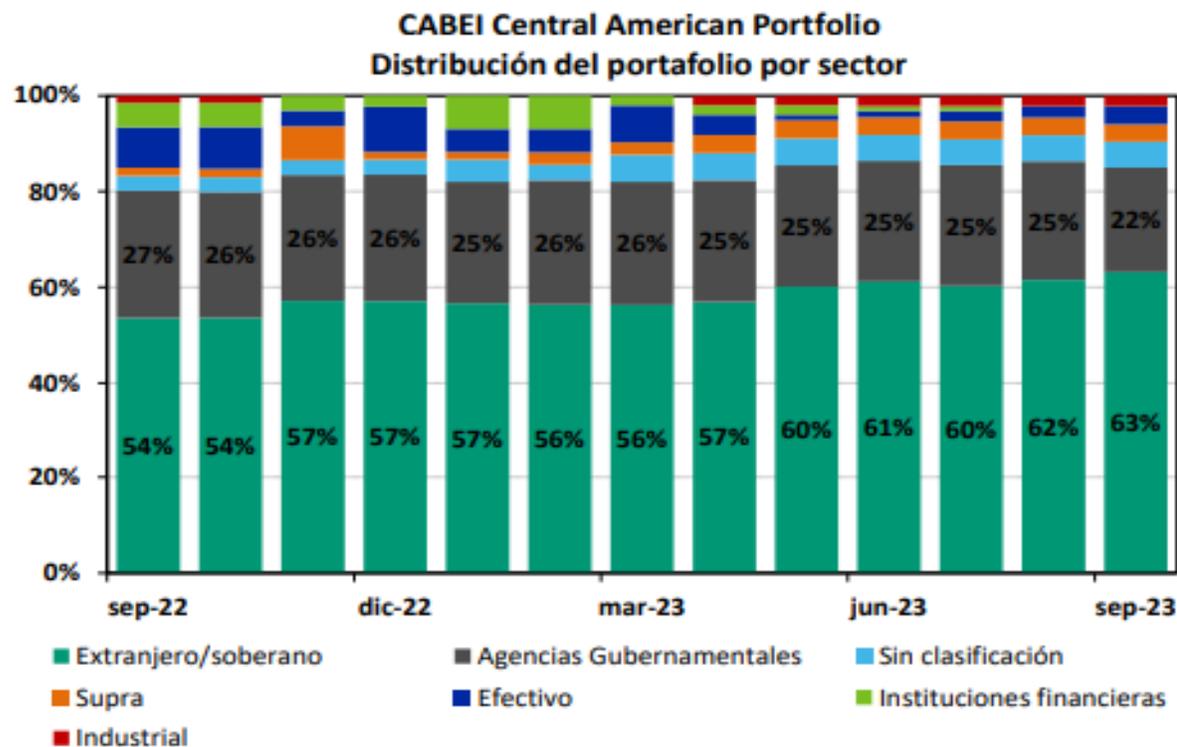
- **Programa de Notas de Mediano Plazo:** El principal instrumento que el BCIE utiliza para realizar emisiones de bonos es su Programa de Notas de Mediano Plazo (Medium Term Note Program, MTN), registrado en Luxemburgo por un monto de hasta US\$10,000.0 millones. El referido Programa es un mecanismo flexible para la emisión de títulos valores en los mercados de capital internacionales bajo diferentes mercados, monedas y plazos.
- **Programa de Títulos Valores en Australia (AMTN):** El BCIE registró un programa de emisiones en el mercado local de Australia (Kangaroo) por un monto de hasta AUD600 millones. En 2023, el BCIE realizó su tercera emisión en este mercado; primera bajo el formato azul.
- **Programa Japan Shelf (ASR):** Este Programa está registrado en Japón para realizar emisiones en el Mercado Samurai por un monto de hasta JPY25,000.0 millones.
- **Otros Programas Domésticos:** El BCIE también ha realizado emisiones en mercados domésticos a través de un registro local. Históricamente, se han colocado veinte (20) emisiones por un equivalente a US\$633.7 millones en los mercados de valores públicos y privados de la región.

CABEI Fund

- **El Fondo de Bonos de América Central del BCIE**, fue lanzado el 27 de octubre de 1999 bajo el auspicio del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), que también es el accionista mayoritario.
- El objetivo de inversión del Fondo es **generar una tasa de rendimiento real elevada** para los inversionistas. El propósito del Fondo es invertir la mayoría de sus activos principalmente en los **valores de deuda** de los países de América Central que son miembros fundadores del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (Guatemala, Honduras, Nicaragua, El Salvador y Costa Rica), Panamá, la República Dominicana y otros países miembros, según las condiciones del mercado vigentes y teniendo en cuenta el perfil riesgo/rendimiento del Fondo.
- El Fondo busca lograr este objetivo invirtiendo principalmente en deuda e instrumentos relacionados (incluyendo, pero no limitándose a bonos, pagarés, depósitos, depósitos vinculados al crédito, certificados de depósito y debentures) emitidos por gobiernos, sus agentes e instituciones, emisores corporativos, emisores supranacionales, **emisores cuasi-gubernamentales** y cualquier otro emisor considerado adecuado para la inversión, principalmente en América Central.
- **DWS Investment GmbH** gestiona activamente la cartera del fondo de conformidad con un acuerdo de Administración de Inversiones de fecha 21 de diciembre de 2004.

CABEI Fund

❖ A septiembre de 2023, el Fondo acumuló activos administrados por **US\$188.96 millones**



Mercado Regional de Deuda

- El Consejo de Ministros de Hacienda o Finanzas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (COSEFIN) escogió a El Salvador para ser la sede de un **mercado regional de deuda** donde los países de la región podrán **emitir su deuda pública** en El Salvador, **podrán liquidarse** y hacer **operaciones de bolsa** desde cada una de las bolsas de valores de los países de Centroamérica.
- Entre los beneficios de este proyecto "se encuentra el potencial de **atracción y movilización** de mayores capitales a la región, la **reducción de costos** operativos y la **optimización** de una plataforma de sistemas transaccionales, incluyendo los de **custodia y liquidación**, además de una mejor percepción del riesgo de la región".
- Esta iniciativa está enmarcada en la **Estrategia Institucional del BCIE** ,dentro del Eje de integración regional: solidez financiera y competitividad; para ello. La institución proveería recursos.
- El Salvador prevé ser el primero en emitir un bono para 3 a 5 años y el monto por determinarse.



Caso - Experiencia en Honduras

- La dirección General de Crédito Público ha desarrollado la Estrategia de Deuda de Mediano Plazo (EDMP), tiene como propósito contribuir al equilibrio macroeconómico y a la sostenibilidad de la deuda pública a través de la formulación de una estrategia congruente con la situación financiera del país y las fuentes de financiamiento disponibles para Honduras.
- Dentro de los objetivos principales se encuentra el **Desarrollo del Mercado Doméstico de Capitales.**
- La SEFIN establecerá las bases necesarias para fortalecer el desarrollo del mercado interno a través del desarrollo de una curva de rendimientos que sirva como referencia para el mercado de valores y la implementación de mecanismos de mercado transparentes para la negociación de títulos estandarizados.
 - Mejorar de la profundidad, liquidez y confianza en el mercado interno de valores gubernamentales.
 - Mejorar la liquidez de cada punto de la Curva de Rendimientos.
 - Mantener políticas de apoyo al desarrollo del mercado interno primario y secundario.

Conclusiones

- BCIE resalta su mensaje de Facilitador.
 - Acompaña el **Desarrollo del Mercado de Capitales en los países.**
 - Busca potenciar la escala de un mercado regional y sus impactos.
 - Pone a disposición su experiencia como acreedor y emisor.
 - La iniciativa de Costa Rica representa una oportunidad estratégica como Banco Multilateral de Desarrollo.
- 

BCIE



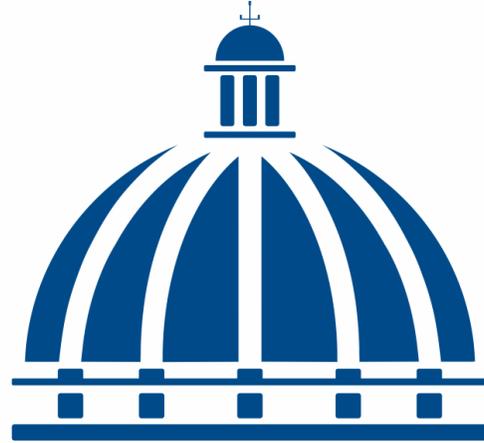
Banco
Centroamericano
de Integración
Económica

**Creadores de Mercado y su impacto en el
desarrollo de los mercados de valores:
*Estándares Internacional y experiencias de
Programas Implementados***

Diciembre, 2023



PROGRAMA CREADORES DE MERCADO



GOBIERNO DE LA
REPÚBLICA DOMINICANA

HACIENDA

JONATHAN LIZ

Director de Programación y Evaluación Financiera

TESORERÍA NACIONAL

San José, Costa Rica – Diciembre 2023



¿Qué son los Creadores de Mercado?

Los denominados «creadores de mercado» (Market Makers) garantizan que haya liquidez en las transacciones bursátiles y ayudan a evitar fuertes fluctuaciones de precios. Cumplen una función catalizadora. Continúan desarrollando una curva de rendimiento y un vector de precio de referencia para los títulos valores del Ministerio de Hacienda.

¿Cómo funciona el Programa?

El Programa posee un grupo de instituciones del sector financiero y del Mercado de Valores (Bancos, Asociaciones de Ahorro y Préstamos, Puestos de Bolsa y demás entidades financieras) participando en calidad de Creadores de Mercado y Aspirantes a Creadores de Mercado mediante la realización constante de Posturas de Compra y Venta sobre títulos emitidos por el Ministerio de Hacienda, y especificados por el Ministerio para formar parte del programa.





¿Cuál es el incentivo ofertado para los participantes del programa «Creadores de Mercado»?

El incentivo que reciben estos participantes es poder tener un mejor acceso a las emisiones del Ministerio de Hacienda en el mercado primario, tanto de los títulos emitidos en el Mercado Local, como los títulos colocados en el Exterior.

¿Cuáles son los principales objetivos del programa «Creadores de Mercado»?

- Mejorar y organizar la actividad del mercado secundario;
- Transparencia en la cotización de precios;
- Incrementar el número de operaciones y sus volúmenes;
- Reducir la prima de liquidez de los títulos valores





Iniciativas claves para el continuo desarrollo del mercado local de deuda soberana: Programa de Creadores de Mercado...

2009

SEH aprueba la **resolución No. 069-09** sobre **procedimientos de subastas públicas** realizándose la **primera subasta pública**.

2012

MH aprueba la **resolución No. 051-2012** que aprueba la **normativa del programa de creadores de mercado**.

13 participantes

2015

determinación de precio de la **subasta a precio único con el objetivo de eliminar la maldición del ganador**

26 participantes

2017

realizaron **modificaciones a la Normativa 203-17** que reglamenta el Programa para hacerlo **más competitivo**

29 participantes

2023

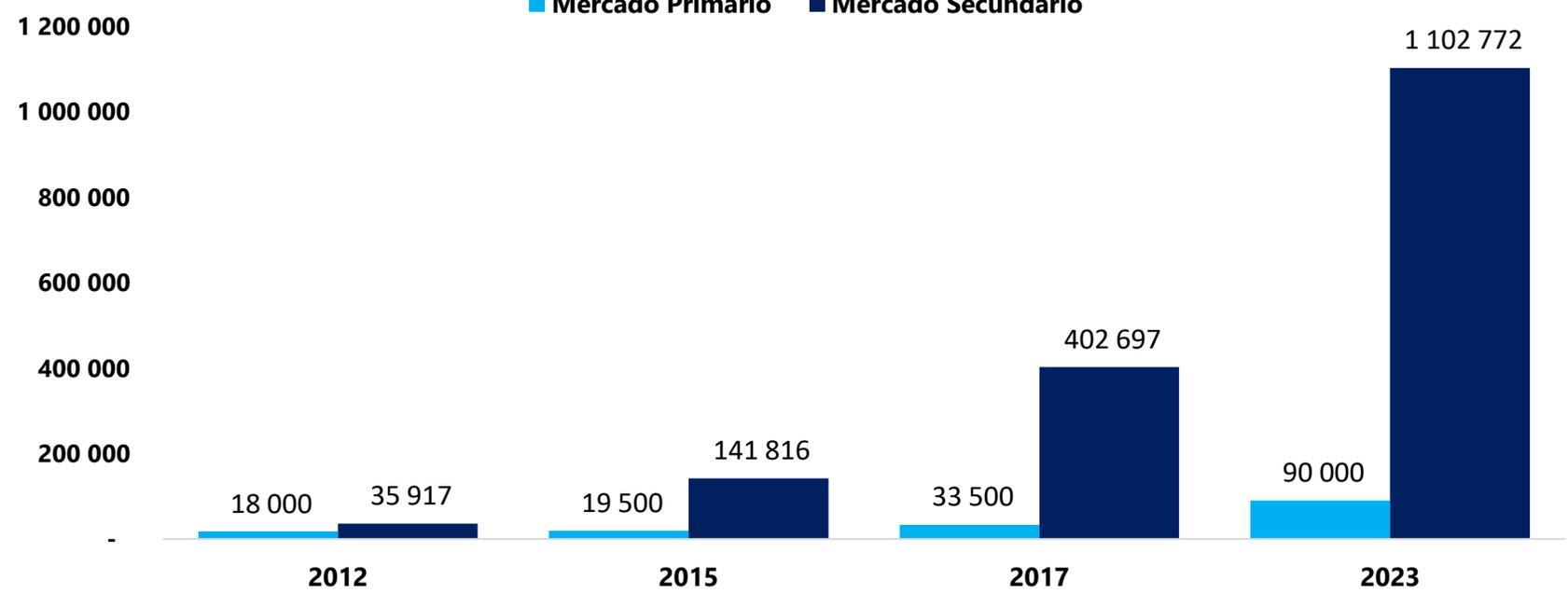
mayor adjudicación en el mercado primario luego de 11 años del funcionamiento del programa.

33 participantes

Volúmenes del Programa

En millones RD\$

■ Mercado Primario ■ Mercado Secundario



IMPACTO DEL PROGRAMA

- ✓ Desarrollo del mercado primario: **emisión** de deuda local más **organizada y estructurada**
- ✓ Desarrollo del mercado secundario: mayor **transparencia en la cotización de precios y la información disponible** para los participantes del mercado
- ✓ Aumento de la **competitividad y liquidez** en el mercado de capitales: motivación a través de los **beneficios de aspirante vs creador de mercado**
- ✓ **Eficiencia en el financiamiento del gobierno general.**



El mercado de valores dominicano: agentes claves para su continuo desarrollo...

PRINCIPALES AGENTES DEL MERCADO DE VALORES DOMINICANO



Deposito Centralizado de Valores



Bolsa de Valores

Bolsa y Mercados de Valores de la República Dominicana

Emisores Soberanos

Total Emisores de Valores



BANCO CENTRAL REPÚBLICA DOMINICANA

46



DOP3.9 bn

volumen liquidado en el mercado de valores dominicano en el primer semestre del 2023



PARTICIPANTES

15

Puestos de Bolsa

15

Bancos Múltiples

14

Administradoras de Fondos de Inversión

10

Asociaciones de Ahorros y Préstamos

7

Administradoras de Fondos de Pensiones



El mercado de valores dominicano: Creadores de Mercado

RESUMEN DE OPERACIONES

> Mercado Secundario
(20/11/23 - 24/11/23)

> Semana del año
Sem 47 - 2023

CREADORES DE MERCADO

Transado Semana
RD\$142,949.79MM

ⓘ Esta cifra corresponde a la punta compradora.

> RANKING PARTICIPANTES MONTO TRANSADO

BHD PB	56,841.89MM
BANCO BHD	51,502.61MM
ALPHA	42,307.21MM
PARVAL	31,398.12MM
INV POPULAR	30,124.12MM

> PRINCIPALES INSTRUMENTOS TRANSADOS (NEMOTÉCNICO)

BSDR2035
MH12029
MH32028
MH22024
MHUS2026

**Estas cifras corresponden a la punta compradora y vendedora; excepto las cruzadas donde solo se toma una punta

Para mayor información sobre los principales emisores y sus instrumentos contactar al Puesto de Bolsa de su preferencia.



Fórmula de Clasificación de Creador de Mercado:

$$P = (0.4xMP) + (0.5xMS) + (0.1xPP)$$

P: Puntaje del Creador del Mercado y Aspirante

MP: Puntaje Mercado Primario

MS: Puntaje Mercado Secundario

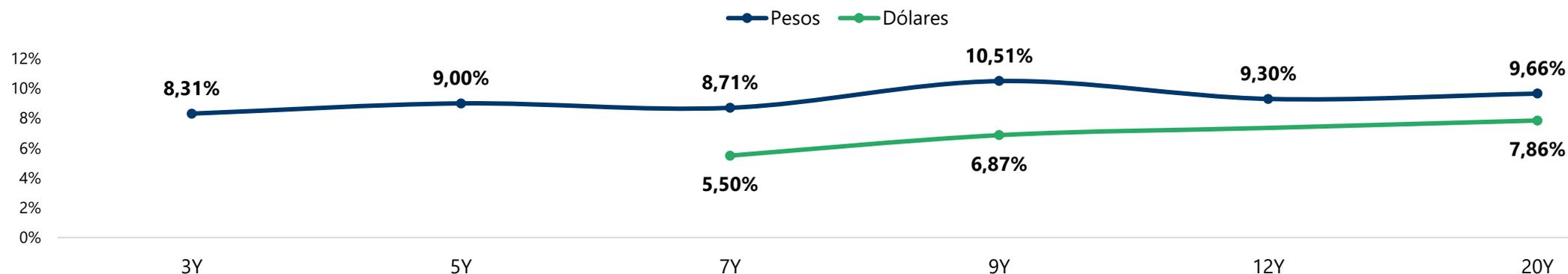
PP: Puntaje Presencia en Pantalla





El Ministerio de Hacienda juega un rol clave en el desarrollo del mercado local de deuda soberana a través del Programa Creadores de Mercado...

Curva de Rendimientos Bonos Domésticos



Características de las emisiones Ministerio de Hacienda en el mercado doméstico de valores



Los bonos del Ministerio de Hacienda están **exentos de impuestos.**



Hacienda cuenta con **subastas mensuales calendarizadas.**



Comunicación continua y directa con participantes, a través de **sondeos mensuales al mercado.**



Acceso a las subastas de **inversionistas extranjeros** a través de **GDNs.**



Emisiones globales de bonos **DOP-Linked** que **atraen inversionistas** al mercado doméstico fortalecen la moneda local.



¿Qué funcionó en la República Dominicana?

Para asegurar el desarrollo y la permanencia del Programa de Creadores de Mercado en la República Dominicana, fue necesario **establecer definir objetivos claves y medibles**. Estos fueron:



1. Incrementar la transparencia en la cotización de precios del mercado doméstico de deuda,



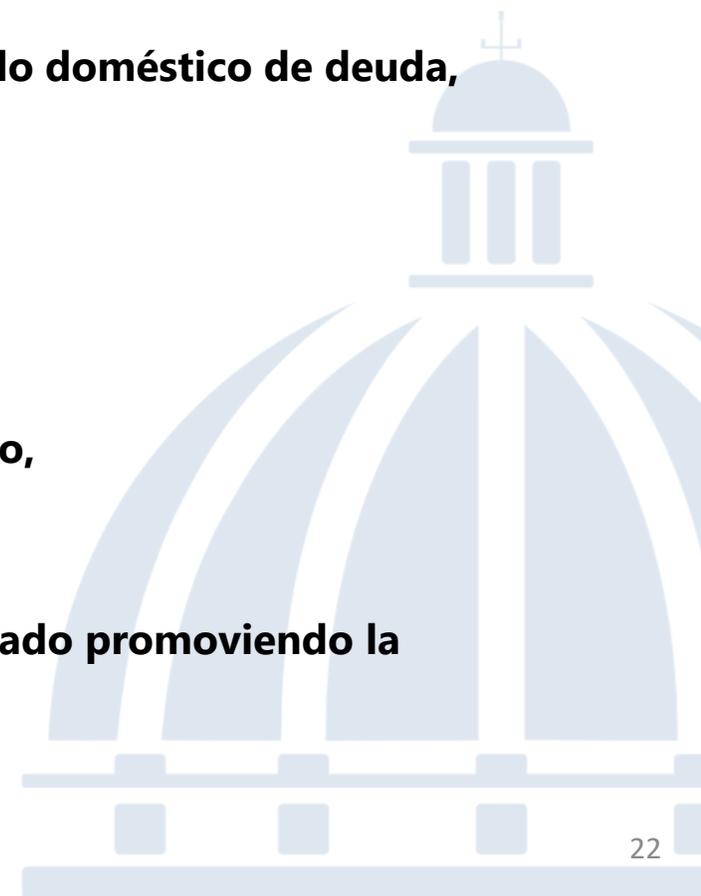
2. Reducir la prima por liquidez de los títulos valores del MH,



3. Promover y desarrollar el mercado primario y secundario doméstico,



4. Proporcionar información relevante sobre las condiciones del mercado promoviendo la participación en el mismo.



Gracias





DESARROLLO DEL MERCADO DE DEUDA PUBLICA EN COLOMBIA

SUBGERENCIA DE SISTEMAS DE PAGO Y OPERACIÓN BANCARIA

DEPARTAMENTO DE FIDUCIARIA Y VALORES



TEMAS

HACE 25 AÑOS...

CONTEXTO INFRAESTRUCTURA

PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

TARIFAS DEL SISTEMA

ESTADÍSTICAS NEGOCIACIÓN SEN

OBJETIVOS CUMPLIDOS



HACE 25 AÑOS....



- Pastrana, Presidente de Colombia
- Chávez, Presidente de Venezuela
- Clinton, Presidente de Estados Unidos
- Urrutia, Gerente General del Banco de la República

HACE 25 AÑOS....

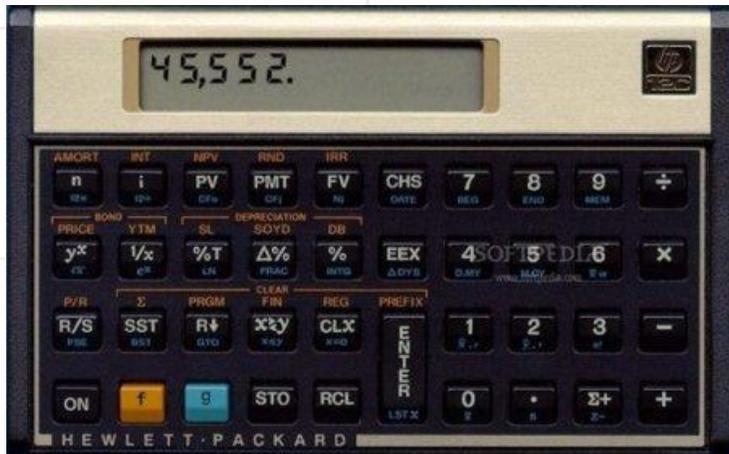


EN LOS 90's...



- La negociación de títulos se hacía por teléfono.
- No había precios de referencia, de valoración, ni curva de tasas de interés.

EN LOS 90's...



- El valor de las negociaciones se hacia en calculadora.
- Los montos se confirmaban por teléfono.
- El mercado secundario era incipiente y estaba segmentado en tres bolsas de Valores.

EN LOS 90's....



- El pago se hacía con cheque, y en algunos casos los títulos se entregaban con mensajero.
- El proceso de liquidación y cumplimiento era lento (hasta cuatro días)
- Existía un riesgo inherente en los procedimientos de cumplimiento.

PASOS PREVIOS...

- A comienzos de 90s, el Banco de la República (BR) pone en marcha, en 1992, el Depósito Central de Valores (DCV), para el manejo de títulos de deuda pública mediante registros electrónicos.
- Uso de emisiones de TES homogéneas y fungibles, garantizando un volumen adecuado de papeles para el mercado en cada emisión.
- Reemplazo del cheque como modalidad de pago en las operaciones con títulos, por el débito a las cuentas electrónicas de depósitos.



PASOS PREVIOS...

- Esto hizo posible que las operaciones se liquidaran bajo la modalidad conocida como entrega contra pago.
- El MHCP impulsó el Programa de Creadores de Mercado para títulos de deuda pública.
- Surge la idea, de crear un sistema electrónico para la negociación de títulos de deuda pública



OBJETIVOS

MHCP

- Contar con un mercado unificado, liquido y profundo que motivara al sistema financiero a participar en la colocación primaria de TES

SISTEMA FINANCIERO

- Eliminar el sistema de negociación por teléfono por cuanto no ofrecía las garantías, ni facilitaba la formación adecuada de precios de mercado para los títulos
- Contar con un mercado secundario especializado en deuda pública para el sistema financiero, seguro y con reglas de juego claras que le dieran la liquidez necesaria a los títulos de deuda pública.
- Efectuar de manera electrónica operaciones de préstamos interbancarios y simultáneas.



OBJETIVOS

**BANCO
DE LA
REPÚBLICA**

- Facilitar el cumplimiento del mandato legal de efectuar, a partir de 1999, las OMA exclusivamente con títulos de deuda pública, pues así el sistema financiera mantendría en sus portafolios de inversión estos títulos.
- Efectuar OMA a través de la compra o venta en firme de títulos de deuda pública.



...Y EN 1998



Luego de analizar sistemas electrónicos para negociación de deuda pública que operaban en Chile y en España, el banco decidió adquirir un software desarrollado por la firma chilena OPEN GETS, el cual personalizó y adecuó a los requerimientos de nuestro mercado, previamente acordados con los potenciales usuarios. Se trabajaba sobre terminales SUN.

SEN

Sistema Electrónico de Negociación



PUESTA EN MARCHA DEL SEN

El SEN inició operaciones el 3 noviembre de 1998.

COMPRA				VENTA			
INSTRUMENTO	PRECIO	FC	CANTIDAD	INSTRUMENTO	PRECIO	FC	CANTIDAD
TES970821	90,00	00	1,500,000	TES970821	91,00	00	
TPB970622	98,00	00	2,500,000	TPB970622	96,00	00	
TDA980112	97,00	00	8,500,000	TDA980112	96,00	00	
TES970831	99,00	00	8,500,000				
CERT9708	99,91	00	500,000	CERT9708	96,91	00	



Sesión 02 DETALLE DE SESION Instrumento TFIT05081105

MERCADO CARTERA

COMPRA				VENTA			
Hora	Precio	FP	Cantidad	Hora	Precio	FP	Cantidad
10.56	98.000	000	1.000.000	10.56	97.50	000	4.000.000
10.57	97.900	000	1.000.000				
10.58	97.600	000	1.000.000				
10.59	97.500	000	1.000.000				

PROGRAMA DE CREADORES Y ASPIRANTES EN 1999

Creadores

- ABN AMRO BANK
- Bancolombia
- Banco Ganadero
- Banco Santander Colombia
- Bank Of América
- Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. Corfinsura
- Corretaje de Valores S.A. Correval S.A.
- Instituto de fomento industrial

Aspirantes

- Banco de Crédito
- Banco Popular
- Banco Standard Chartered Colombia
- Banco Sudameris
- Banco Tequendama
- Corporación Financiera del Valle S.A.
- Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa

8 CREADORES
7 ASPIRANTES



EL PRIMER AÑO....

- La primera entidad en afiliarse al SEN fue el Banco de Bogotá.
- El primer negocio se hizo por **1,000** millones de un Tes B a 12 años a una Tasa de 35% el 24 de noviembre de 1998.
- El primer mes de negociación se hicieron 3 operaciones por un total de **3,000** millones.
- El siguiente mes se hicieron **9,000** millones en 7 operaciones.



EN 1999....

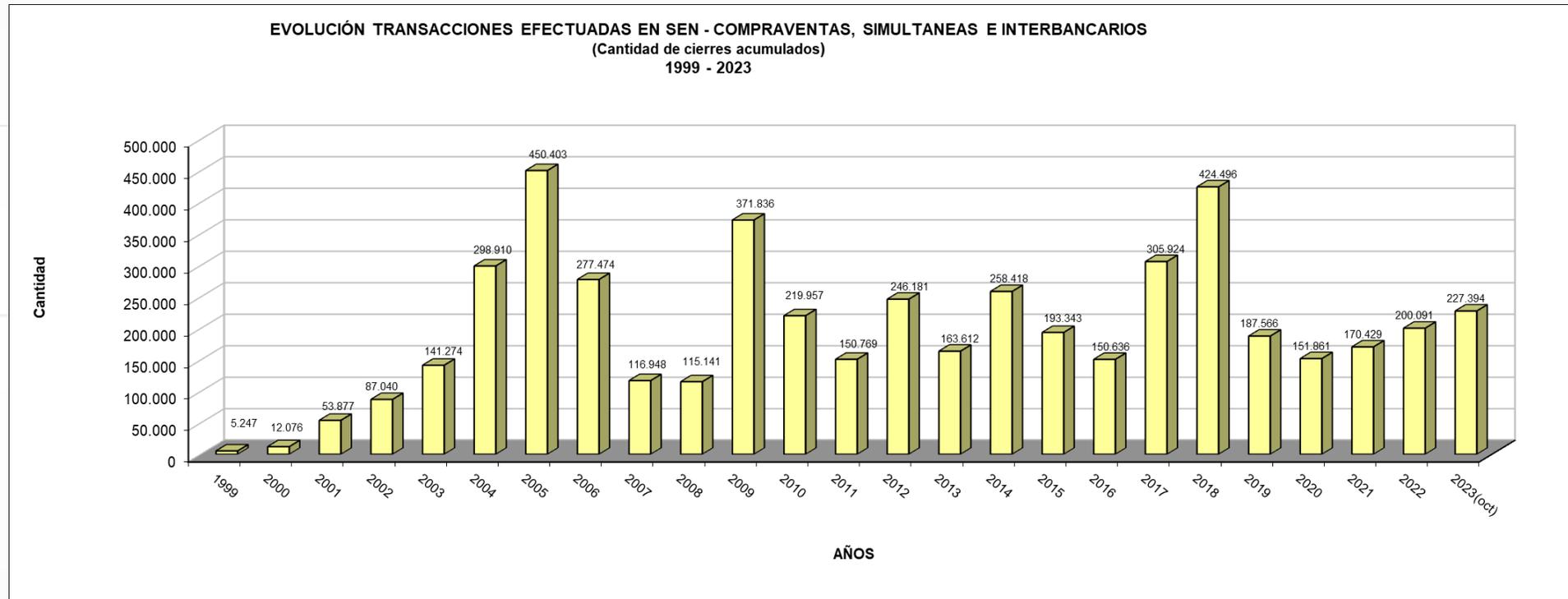
- **La presencia en pantalla se incluyó dentro de la calificación del ranking para incentivar la cotización.**
- Posteriormente se incluyó la permanencia en pantalla.
- La cotización inicialmente se hacia a precio limpio únicamente, fue necesario incluir la tasa equivalente.
- Fue necesario ajustar las formulas del sistema para estandarizar el conteo y las bases a los de la subasta en el DCV.



Evolución transacciones efectuadas en el SEN

Compraventas, simultáneas e Interbancarios

(Cantidad de cierres acumulados 1999 -2023)



PERO EN 2005.....



SITREL llega a su límite como consecuencia del éxito del Negocio



CAMBIO DE LA PLATAFORMA

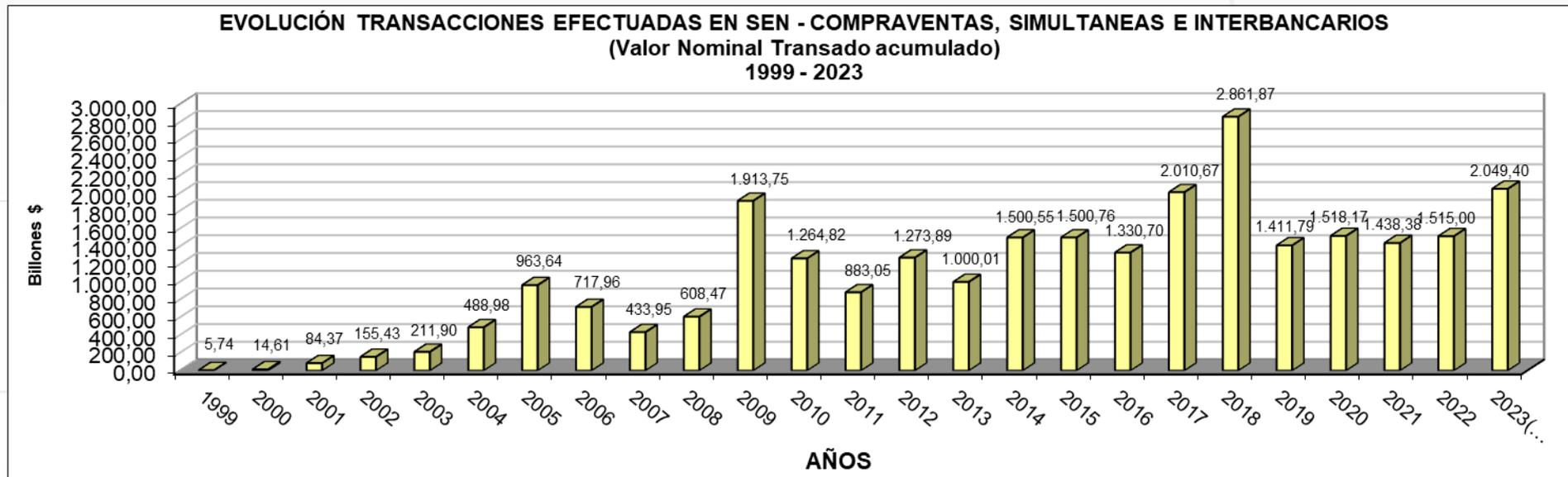
- A mediados de 2006 el BR culmina un esfuerzo para cambiar la plataforma a una mas robusta, adquiriendo el software SIOPEL, desarrollado por el MAE de Argentina.
- Funciona sobre plataforma Windows.
- Utilizado en Uruguay, Argentina, República Dominicana.



Nominal Transado

Compraventas, simultáneas e Interbancarios

(Valor Nominal Transado acumulado 1999 -2023)



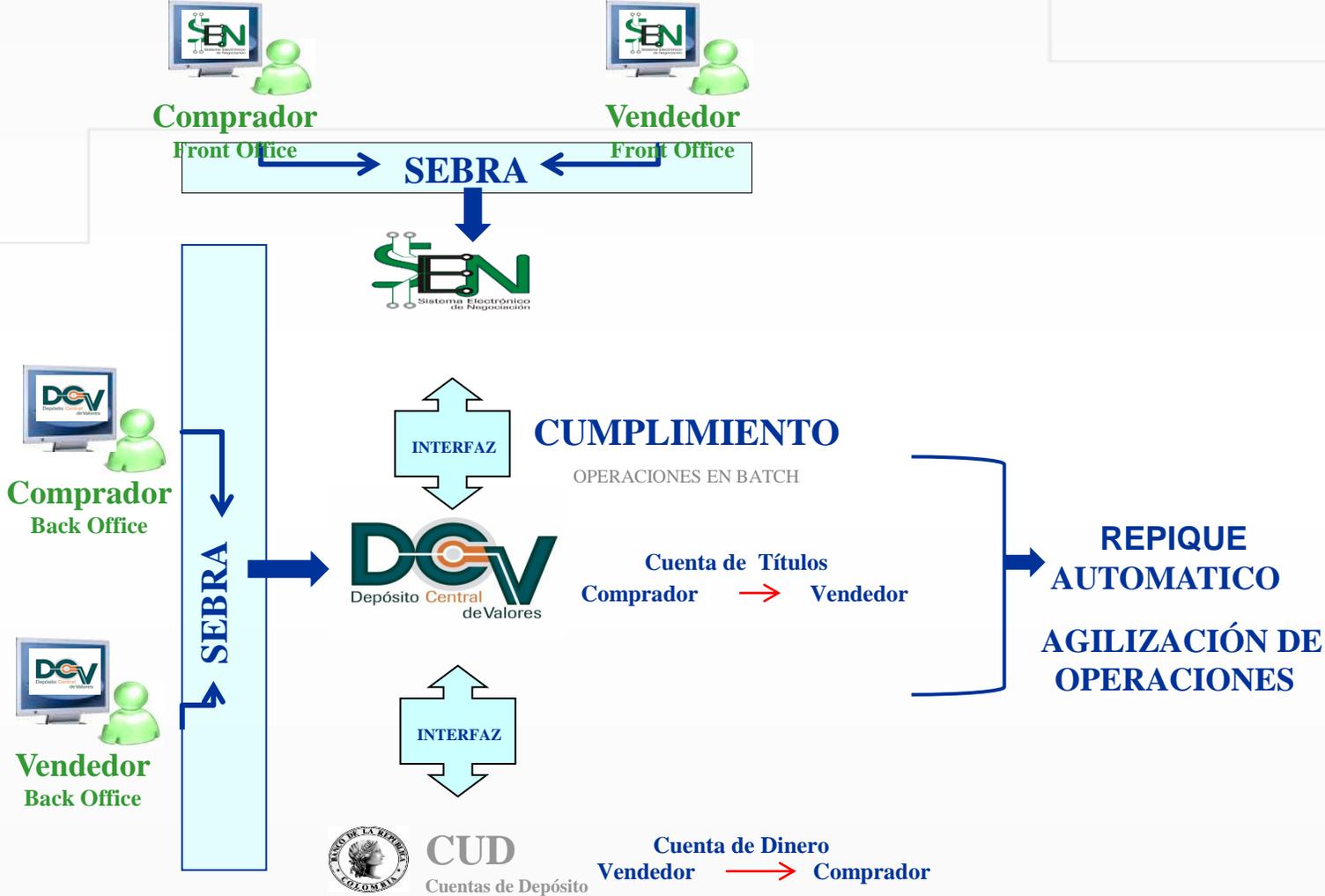
El 18 de octubre de 2018, se marcó un nuevo record 48,5 billones de pesos, a través de 5.998 operaciones.

El anterior record ocurrió el pasado 16 de octubre, por un valor de **37,4** billones de pesos con 4.887 operaciones.

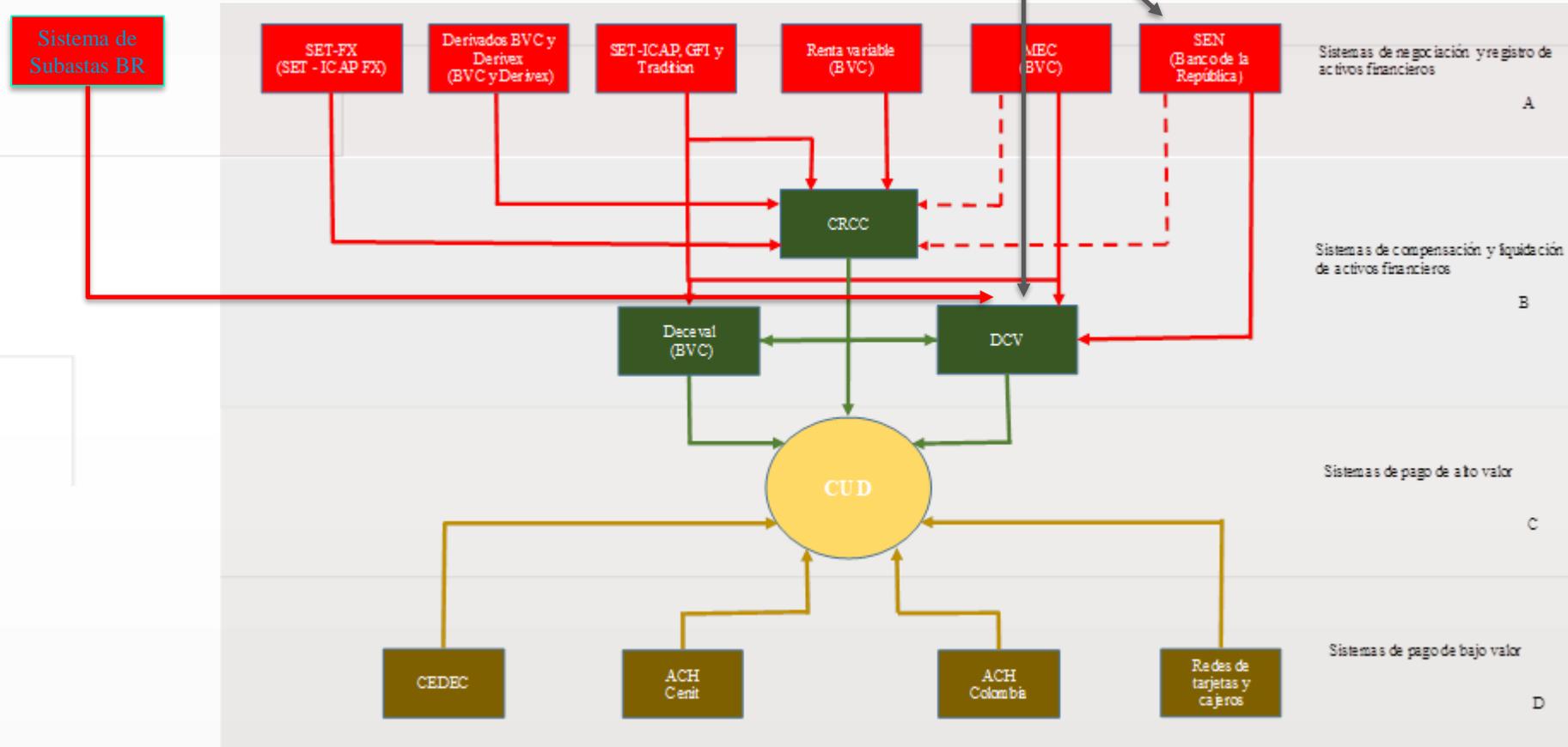


Cumplimiento de Operaciones

Por Negociación



Contexto Departamento de Fiduciaria y Valores



Programa de Creadores de Mercado Normatividad

- Resolución 5112 del 21 de diciembre del 2018
Establece las reglas del programa
- Resolución 3608 del 30 de diciembre de 2022
Establece los Participante para el año 2023



Programa de Creadores de Mercado

- Está conformado por la agrupación Creadores y Aspirantes, encargados de las labores de compra, comercialización y estudio de la deuda pública de la Nación y su finalidad es fomentar unas adecuadas condiciones de financiación para la Nación en el mercado de capitales por medio del desarrollo del mercado de títulos de deuda pública.
- Para el logro de los anteriores objetivos, el PCMTDP cuenta con la dirección de la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público- en su calidad de emisor, el Banco de la República como Agente Administrador y la Superintendencia Financiera de Colombia en ejercicio de sus competencias.



Programa de Creadores de Mercado

- **Mercado primario de títulos de deuda pública:** se desarrolla por el procedimiento de subasta entre entidades habilitadas para hacer suscripción primaria de títulos de deuda pública (TDP).
- **Mercado secundario:** se desarrolla por medio de sistemas de negociación de valores; compuesto por primer y segundo escalón.
 - **Primer escalón del mercado secundario:** Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas de Negociación de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dichos sistemas deben cumplir con las características de ser ciegos tanto en la negociación como en el cumplimiento de las operaciones, de operar sin cupos de contraparte y de circunscribir la operación en nombre propio.
 - **Segundo escalón del mercado secundario:** se desarrolla por medio de Sistemas de Negociación de Valores, semiciegos; pueden participar los agentes que estén en el Programa de Creadores de Mercado y los que sin pertenecer a él, tengan SEBRA y DCV.



Programa de Creadores de Mercado

Calculo del Ranking

Los creadores de mercado son evaluados por varios criterios

$$P = (20\% * M.P.) + (35\% * M.S.) + (40\% * P.P.) + (5\% * O.L)$$

Donde: P:

- M.P.: Puntaje en el Mercado Primario (subastas)
- M.S.: Puntaje en el Mercado Secundario
- P.P.: Puntaje por Presencia en Pantalla
- O.L.: Puntaje por Operaciones de Liquidez



Programa de Creadores- Presencia en Pantalla

- Presencia en Pantalla: cotizantes de deuda en primer escalón – SEN, a través de 25 observaciones aleatorias durante la jornada de negociación (t+0).
- Requisito de cotización permanente de puntas de compra y venta durante el 70% del tiempo de negociación en la semana – información diaria al MHCP por parte del SEN.
- Se expide una calificación de ranking mensual y anual (ene-dic), responsabilidad del DFV



EVOLUCIÓN TARIFAS

Pesos por millón transado

Operación	1998 1/	2004 1/	2008	2009
Compraventas:				
Títulos a largo plazo	30	22	15	15 a 5
Títulos corto plazo			6.5	6.5 a 2.6
Simultáneas	30	15	6.5	6.5 a 2.6
Interbancarios		2	2	2
Tarifa mínima	2.000.000	1.000.000	1.081.600	1.135.700

1/ No incluye títulos de corto plazo

A partir de 2009 se inició con el esquema de tarifa escalonada, dependiendo del volumen negociado.

* La tarifa mínima se actualiza anualmente por inflación



Programa de Creadores – Pantalla SEN

V-BRC - Suite SIOPEL: Negociación - Versión 8.40.2

Negociaciones Consultas Opciones Ventanas Ayuda

Rueda CONH

SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN-SEN
COMPRVENTAS CUMPLIMIENTO MISMO DÍA

Mnemotónico	Cantidad B	Tasa Eq B	Precio B	Precio O	Tasa Eq O	Cantidad O	Dias Venc
TCO364040924 000	5,000,000,000	11.86	91.846	91.945	11.7	100,000,000	277
TFIT08031127 000	8,000,000,000	10.1	86.437	86.6	10.042	100,000,000	1432
TFIT08261125 000	5,000,000,000	9.841	93.78	93.96	9.735	100,000,000	725
TFIT10260331 000	5,000,000,000	10.436	82.92	83.39	10.33	100,000,000	2670
TFIT11090233 000	5,000,000,000	10.78	113.86	113.99	10.759	100,000,000	3355
TFIT15260826 000	5,000,000,000	10.012	94.168	94.369	9.921	100,000,000	998
TFIT16090736 000	5,000,000,000	10.996	68.351	69.122	10.846	100,000,000	4600
TFIT16180930 000	6,000,000,000	10.24	88.15	88.39	10.186	100,000,000	2481
TFIT16181034 000	5,000,000,000	10.82	77.75	78.07	10.759	100,000,000	3971
TFIT16240724 000	3,000,000,000	9.891	99.957	100.01	9.789	100,000,000	235
TFIT16280428 000	5,000,000,000	10.1	85.90	86.00	10.067	100,000,000	1608
TFIT16300632 000	5,000,000,000	10.64	80.07	80.33	10.585	100,000,000	3131
TFIT21280542 000	5,000,000,000	11.191	84.97	85.11	11.17	100,000,000	6748
TFIT31261050 000	5,000,000,000	11.102	67.31	67.59	11.055	100,000,000	9819
TFVT10260331 000	5,000,000,000	10.433	82.94	83.73	10.252	100,000,000	2670
TUVT10180429 000	50,000,000	4.385	89.95	90.00	4.372	45,000,000	1963
TUVT11070525 000	7,500,000	3.97	99.34	99.42	3.911	50,000,000	522
TUVT11170327 000	10,000,000	4.295	96.99	97.24	4.209	15,000,000	1201
TUVT18250237 000	5,000,000	4.819	89.69	90.00	4.784	10,000,000	4831
TUVT20040435 000	10,000,000	4.8	99.54	100.2	4.723	20,000,000	4139
TUVT20250333 000	5,000,000	4.66	87.671	88.077	4.601	20,000,000	3399

Rueda CONH - Fila: TFIT08031127 000

SISTEMA ELECTRÓNICO DE NEGOCIACIÓN-SEN
COMPRVENTAS CUMPLIMIENTO MISMO DÍA

Fila: TFIT08031127 000

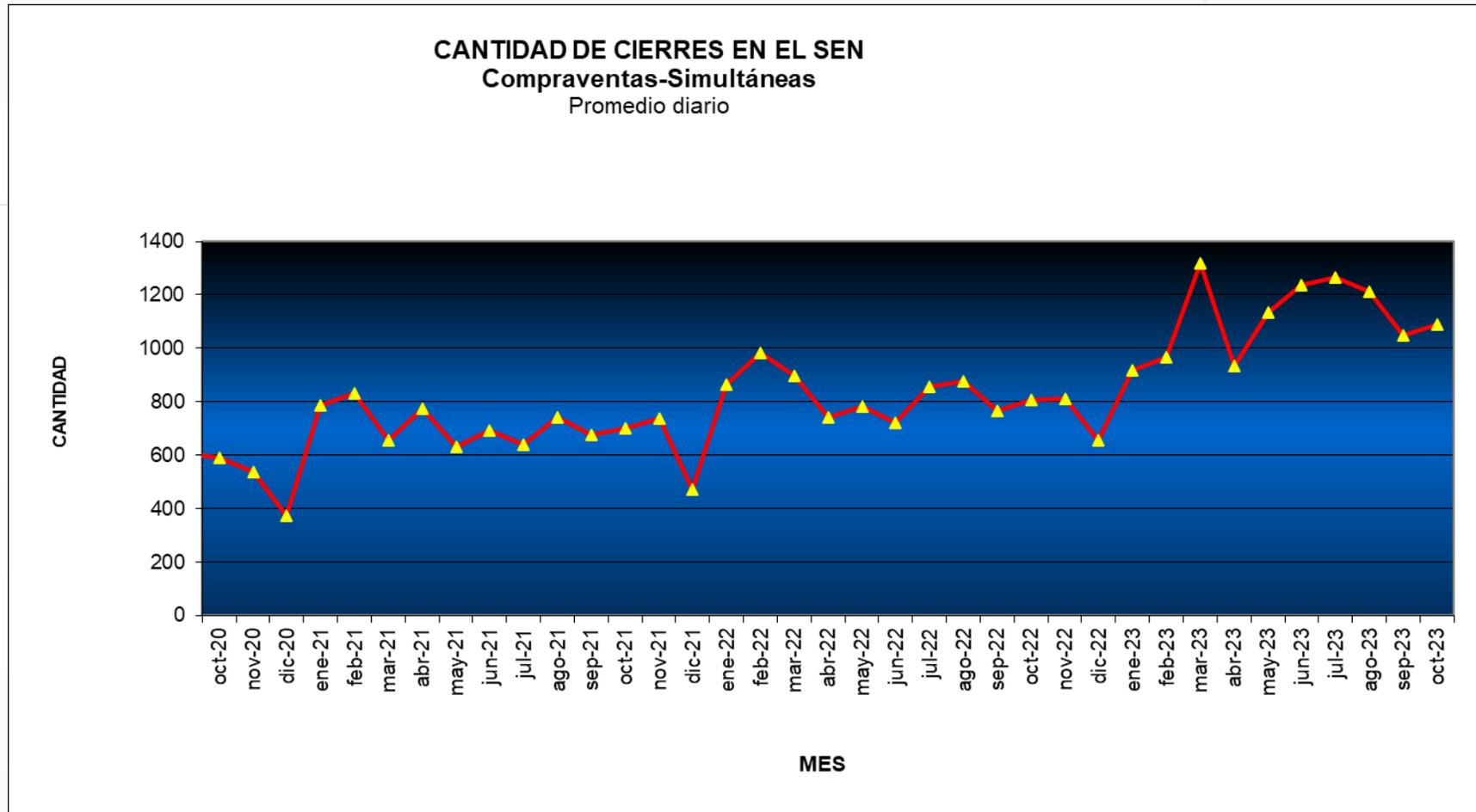
T/P	Hora B	Cantidad B	Tasa Eq B	Precio B	Precio O	Tasa Eq O	Cantidad O	Hora O	T/P
P	08:07:02	8,000,000,000	10.1	86.437	86.6	10.042	3,000,000,000	11:04:04	P
P	09:54:20	5,000,000,000	10.1	86.437	86.60	10.042	5,000,000,000	11:02:47	P
P	10:58:37	1,000,000,000	10.122	86.37	86.60	10.042	5,000,000,000	11:02:48	P
P	09:52:50	5,000,000,000	10.127	86.36	86.60	10.041	3,000,000,000	11:01:23	P
P	11:01:13	5,000,000,000	10.131	86.35	86.60	10.04	5,000,000,000	10:50:20	P
P	11:02:51	5,000,000,000	10.141	86.32	86.60	10.04	5,000,000,000	10:50:33	P
P	10:23:34	5,000,000,000	10.142	86.31	86.60	10.04	5,000,000,000	10:59:03	P
P	10:57:09	5,000,000,000	10.142	86.31	86.61	10.039	5,000,000,000	10:43:34	P
P	10:39:39	5,000,000,000	10.143	86.31	86.70	10.007	1,000,000,000	10:58:27	P
P	09:53:11	5,000,000,000	10.143	86.31	86.70	10.006	5,000,000,000	10:54:05	P
P	10:47:33	5,000,000,000	10.143	86.31	86.70	10.006	5,000,000,000	10:57:11	P
P	09:53:17	5,000,000,000	10.145	86.31	86.72	10	5,000,000,000	10:12:07	P
P	09:53:25	5,000,000,000	10.147	86.30	86.72	10	5,000,000,000	10:48:29	P
P	08:37:39	5,000,000,000	10.149	86.29	86.77	9.98	5,000,000,000	08:37:46	P
P	08:32:44	5,000,000,000	10.15	86.29	86.84	9.955	1,000,000,000	09:43:53	P
P	10:07:52	5,000,000,000	10.15	86.29	86.85	9.953	5,000,000,000	10:36:19	P
P	08:07:10	8,000,000,000	10.15	86.29	87.14	9.85	30,000,000,000	08:11:27	P
P	08:11:30	5,000,000,000	10.15	86.29	87.14	9.85	5,000,000,000	09:55:46	P
P					87.14	9.85	5,000,000,000	10:07:58	P

Operaciones Mercado de Hoy

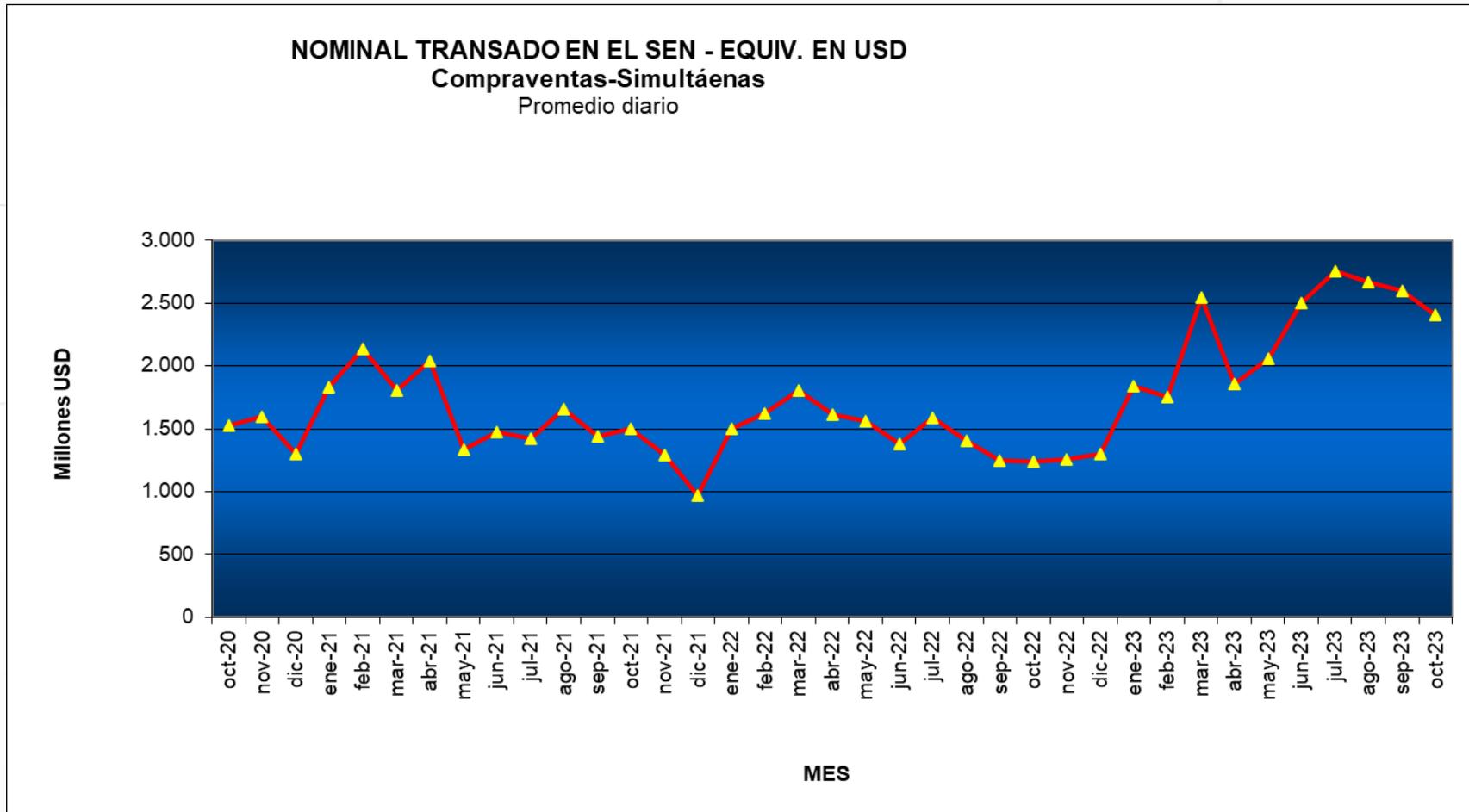
Fecha	Hora	Secuencia	Rueda	Operación	Especie	Referencia	Descripción	Precio/Tasa	Equivalente	Cantidad	Total	Estado	Sec Oferta	Sec Oferta	Precio Ref.	Mercado	Vigencia Tasa	Ind.Corrección	Precio Ida	Atributo
01/12/2023	11:00:45	1503	CONH	Venta d/Ofer	56614	00000	TUVT10180429 000	89.974	4.38	10,000,000	3,257,928,717.00	Cerrada	96504	96499	89.975	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:00:47	1504	CONH	Venta d/Ofer	57836	00000	TFIT11090233 000	113.84	10.784	1,000,000,000	1,245,489,000.00	Cerrada	96506	96062	113.913	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:00:47	1505	CONH	Venta d/Ofer	55684	00000	TFIT16180930 000	88.116	10.249	5,000,000,000	4,484,360,000.00	Cerrada	96507	96464	88.223	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:00:53	1506	CONH	Venta d/Ofer	56840	00000	TFIT31261050 000	67.384	11.09	4,000,000,000	2,723,964,000.00	Cerrada	96513	96278	67.429	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:00:54	1507	CONH	Venta d/Ofer	56840	00000	TFIT31261050 000	67.384	11.09	4,000,000,000	2,723,964,000.00	Cerrada	96516	96502	67.407	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:01:16	1508	CONH	Venta d/Ofer	56059	00000	TFIT16300632 000	80.026	10.65	35,000,000,000	29,042,790,000.00	Cerrada	96543	95728	80.051	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:01:31	1509	CONH	Venta d/Ofer	56614	00000	TUVT10180429 000	89.974	4.38	10,000,000	3,257,928,717.00	Cerrada	96554	96509	89.975	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:01:40	1510	CONH	Venta d/Ofer	56614	00000	TUVT10180429 000	89.971	4.381	10,000,000	3,257,821,752.00	Cerrada	96560	96512	89.973	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:03:52	1511	CONH	Compra d/Ofer	57407	00000	TFIT21280542 000	85.08	11.175	5,000,000,000	4,490,950,000.00	Cerrada	96607	96627	85.054	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:04:04	1512	CONH	Compra d/Ofer	56614	00000	TUVT10180429 000	90.001	4.374	10,000,000	3,258,891,407.00	Cerrada	96539	96561	89.987	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:04:08	1513	CONH	Compra d/Ofer	57407	00000	TFIT21280542 000	85.088	11.174	5,000,000,000	4,491,350,000.00	Cerrada	95978	96632	85.071	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:04:39	1514	CONH	Compra d/Ofer	57165	00000	TFIT10260331 000	83.212	10.371	5,000,000,000	4,400,325,000.00	Cerrada	95609	96649	83.104	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme
01/12/2023	11:04:39	1515	CONH	Compra d/Ofer	57165	00000	TFIT10260331 000	83.217	10.37	5,000,000,000	4,400,575,000.00	Cerrada	96577	96649	83.161	V-020005	Sin Tasa de Correcci	Sin Correccion		En firme



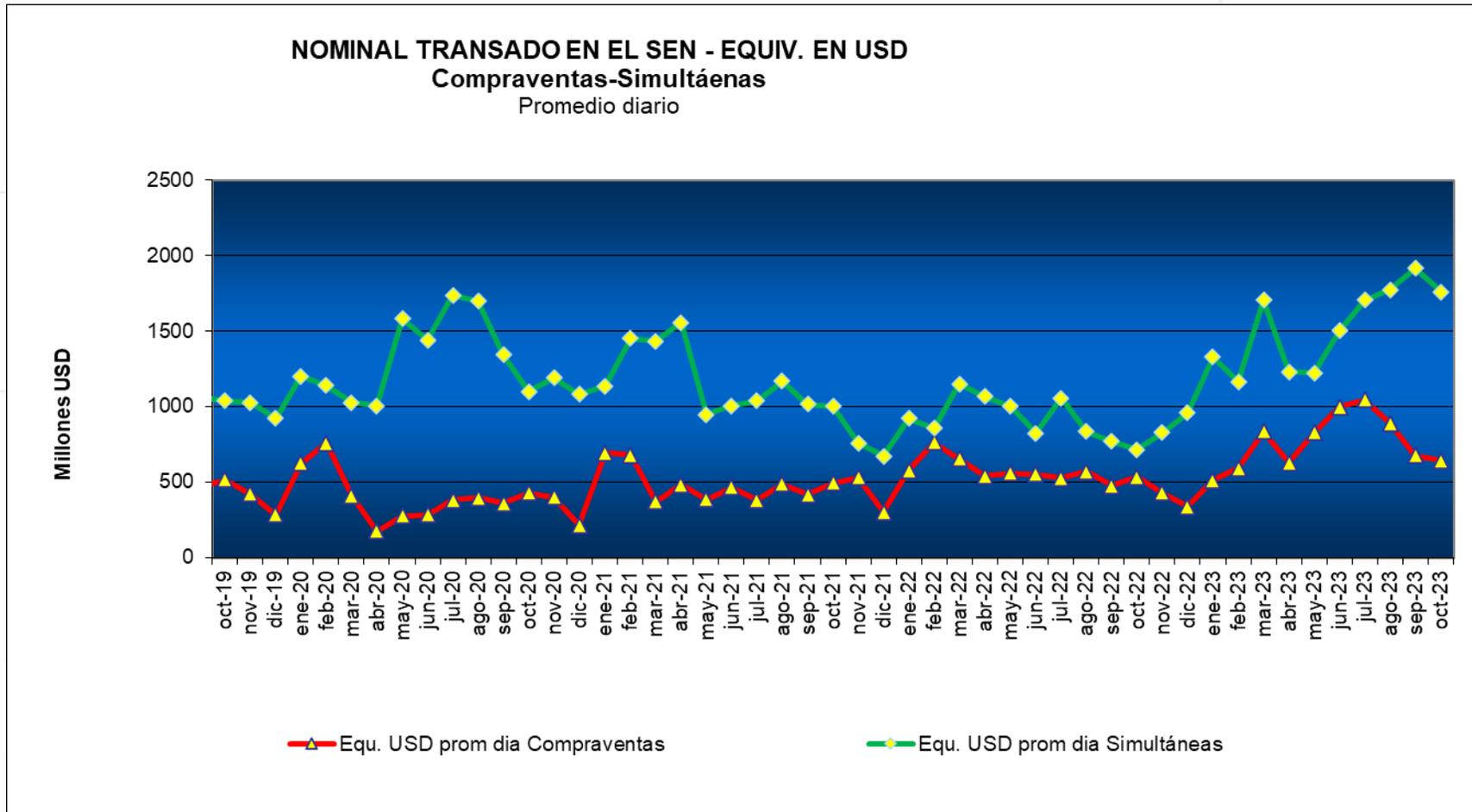
Volumen Transado Promedio



Volumen Transado Promedio



Volumen Transado Promedio



OBJETIVOS CUMPLIDOS

En sus 25 años el SEN:

Se convirtió en un mercado electrónico especializado en deuda pública para el sistema Financiero

Contribuye a generar liquidez a los TES B en el mercado secundario y a la transparencia en la formación de precios de los TES

Alternativa para efectuar operaciones OMA mediante compraventa definitiva de títulos.

El SEN desplazó al sistema de negociación telefónica y se ha especializado en operaciones de alto valor



OBJETIVOS CUMPLIDOS

En sus 25 años el SEN :

Con cerca de 30 usuarios concentra el 70% de las operaciones de compraventa de TES realizadas en los sistemas de negociación

Con base en los precios de cierre del SEN y de otros sistemas se construyen diariamente los precios de valoración de portafolios.

Información en tiempo real, con rezago de 60 segundos, de los cierres que se efectúan en el SEN durante la sesión de negociación.



LO QUE VIENE...

Negociación automatizada

Objetivo

- Permitir la interacción, automática, con sistemas provistos por los agentes.

Descripción

- El SW, debe interpretar la información que reciba del SEN.
- Debe Actuar con base en los algoritmos que tenga implementados.
- Envía mensajes para el ingreso/retiro de órdenes.

Ventajas

- Elimina la presión Psicológica del trader,
- Mecanismo de apoyo para el trader → **Aliado.**
- Opera durante todo el tiempo que esta abierta la negociación.
- Precisión en la ejecución de las órdenes.



GRACIAS



Contexto –Depósito Central de Valores -DCV

En el DCV se realiza:

- ❖ Custodia de los títulos valores administrados o emitidos por el BR.
- ❖ Expedición de títulos valores, el pago de rendimientos y de capital al vencimiento de los mismos.
- ❖ La compensación y liquidación de las operaciones sobre valores realizadas en sistemas de negociación o de registro.
- ❖ La liquidación de operaciones de expansión y contracción monetaria.
- ❖ Manejo de operaciones de riesgo de mercado (Manejo de garantías y llamados a margen)
- ❖ Operaciones de los emisores de los títulos (manejo de deuda y préstamo de valores)



Contexto – Sistema Electrónico de Negociación -SEN

A través del Sistema de Negociación y de Registro de Operaciones sobre valores (SEN). Las entidades afiliadas pueden negociar y registrar:

- Operaciones con deuda pública custodiada por el DCV:
 - Compraventa al contado o a plazo
 - Operaciones simultáneas
 - Operaciones de reporto o repo (ND en registro)
- Operaciones de préstamo de dinero en el mercado interbancario

En el primer escalón pueden operar los Creadores de Mercado, el MHCP y el BR, mientras en el segundo escalón cualquier afiliado.



Esquema de Creadores de Mercado - MHCP

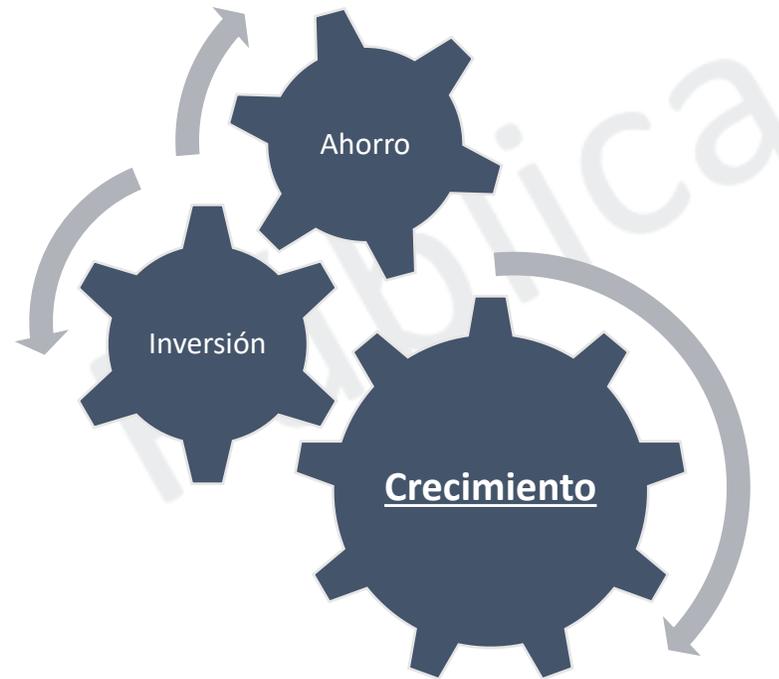
Pública

Capítulo 1

Importancia del Mercado de Capitales

y... ¿Para qué tener un mercado de capitales?

La búsqueda de un mercado de capitales desarrollado no es un fin en sí...



posibilitador de la profundización del bienestar social y la reducción de la pobreza

Nuestros grandes retos como humanidad



Nuestro Propósito

Promovemos **desarrollo sostenible** para lograr el bienestar de todos

Fortalecer la competitividad del tejido productivo del país



- Financiación del agro y desarrollo rural.
- Pymes y Emprendedores.
- Reconversión tecnológica.

Construir ciudades y comunidades más sostenibles



- Descarbonización de industrias – Energía renovable.
- Movilidad sostenible.
- Acceso a vivienda digna y sostenible.

Fomentar la inclusión financiera



- Educación financiera.
- Acceso a primer crédito.
- Mujeres emprendedoras y cabeza de familia.

El camino recorrido (1)



Reorganización del mercado de valores, reforma del sistema financiero, reforma laboral y modernización del régimen de cambios



Constitución de 1991



Ley 100 de 1993 – Creación del sistema pensional



Misión del Mercado de Capitales de 1996



Ley 384 de 1997 – Nacimiento del mercado de TES



Sistema SEN 1998



Crisis UPAC en 1999



Fusión bolsas – Nacimiento BVC 2001

El camino recorrido (2)



Sistema MEC 2001



Titularizadora Colombiana 2002



En 2005 emisión TES COP 2020 (15y al vto)



Fusión SuperValores/SuperBancaria 2005



Ley del mercado de valores 2005



Autorregulador del mercado de valores 2006



Emisión Ecopetrol 2007



En 2008 emisión TES COP 2024 (16y al vto)



GFC 2008



CRCC 2008

CAMARA DE RIESGO



Nacimiento IBR 2008 – Nuevo precio del dinero

El camino recorrido (3)

Interbolsa

Crisis Interbolsa 2012



Taper Tantrum 2013



Entrada a índices internacionales de deuda en 2014



En 2017 emisión TES UVR 2049 (32y al vto)



Misión del Mercado de Capitales de 2019



En 2019 emisión TES COP 2050 (vto más lejano – bookbuilding/BIB)



En 2019 inicia programa TTVs MHCP (prestamista última instancia)



COVID 19



En 2021 emisión TES verdes 2031



Gran inflación de 2021 - 2023

Pública

Capítulo 2

Radiografía del Mercado de Deuda Pública en Colombia

Regla Fiscal

Consiste en garantizar la **DISCIPLINA FISCAL y SOSTENIBILIDAD FISCAL** de las finanzas publicas.

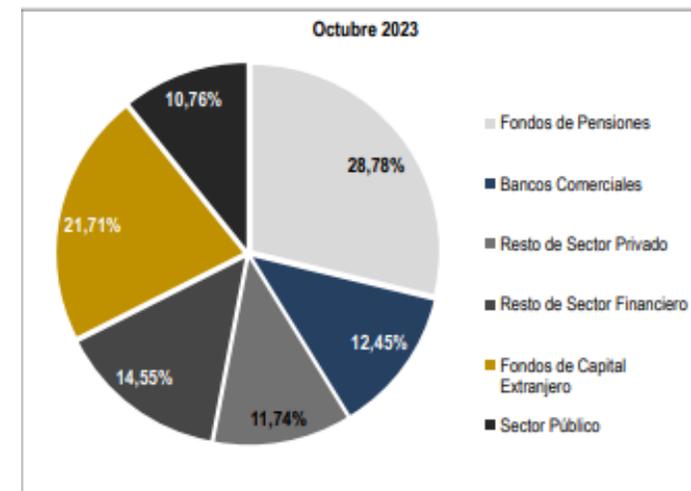
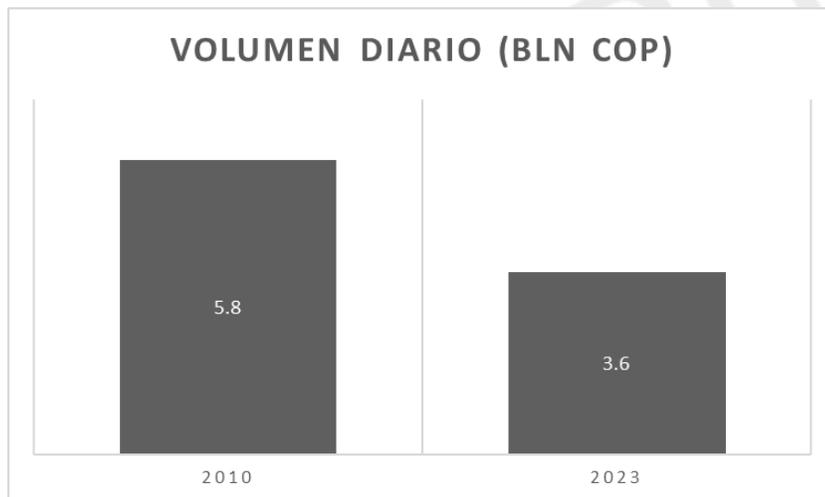
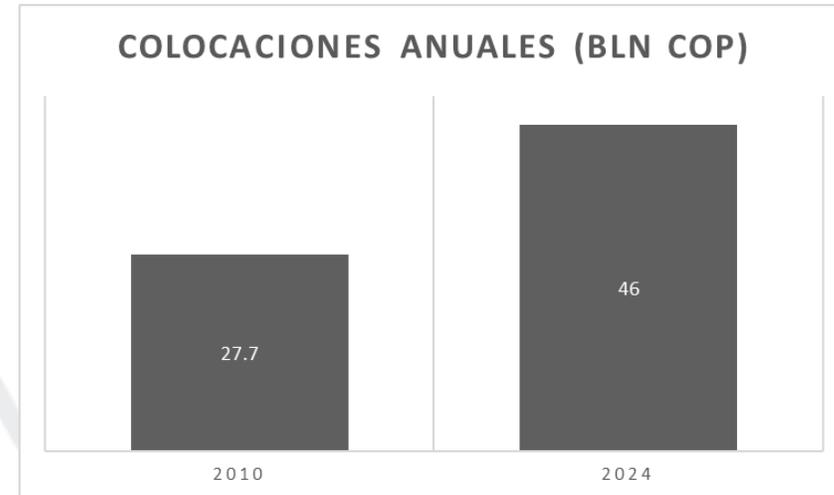
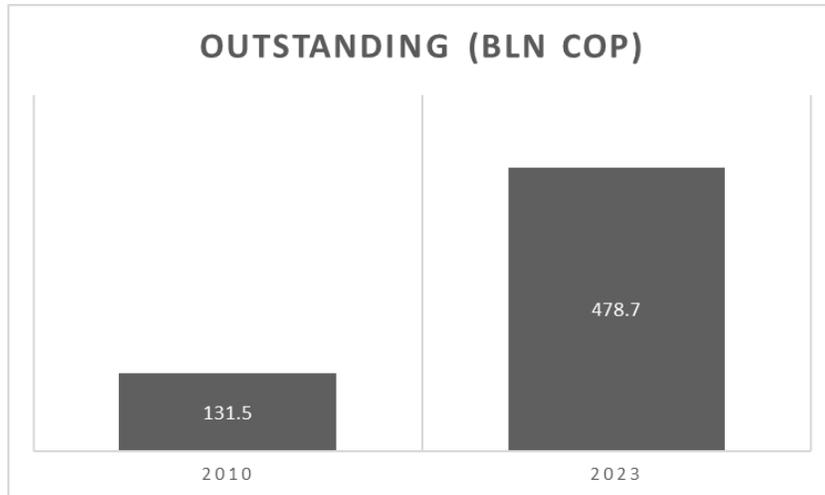
Ley 358 de 1997: Ley de semáforos. Limita el endeudamiento de las entidades territoriales y establece criterios de capacidad de pago.

Ley 617 de 2000: Limita el crecimiento de los gastos de funcionamiento de la entidades territoriales a una proporción fija de los ICLD, los cuales varían según su categoría.

Ley 819 de 2003: Se crea el MFMP, este define la meta de superávit primario para la sostenibilidad de la deuda publica.

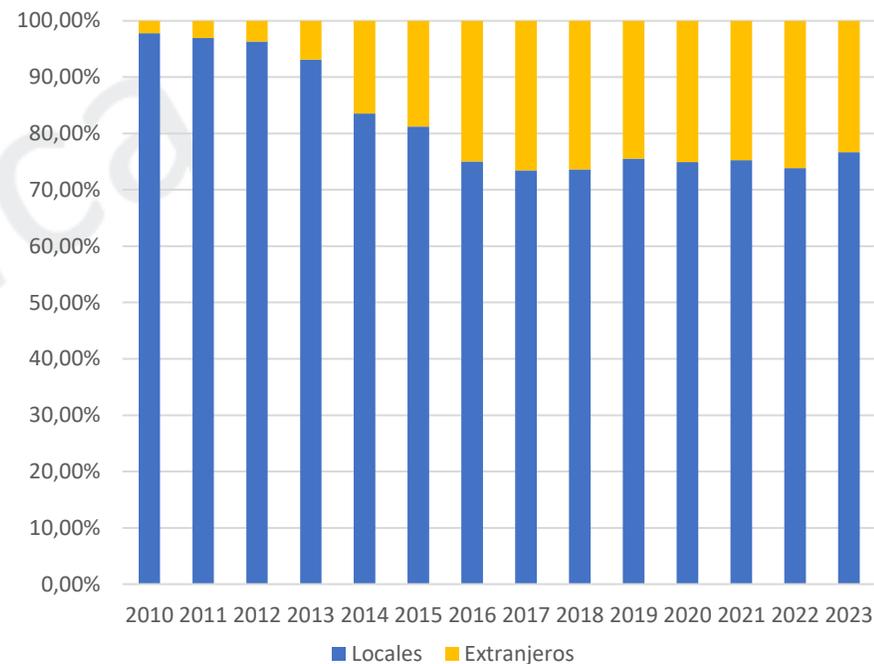
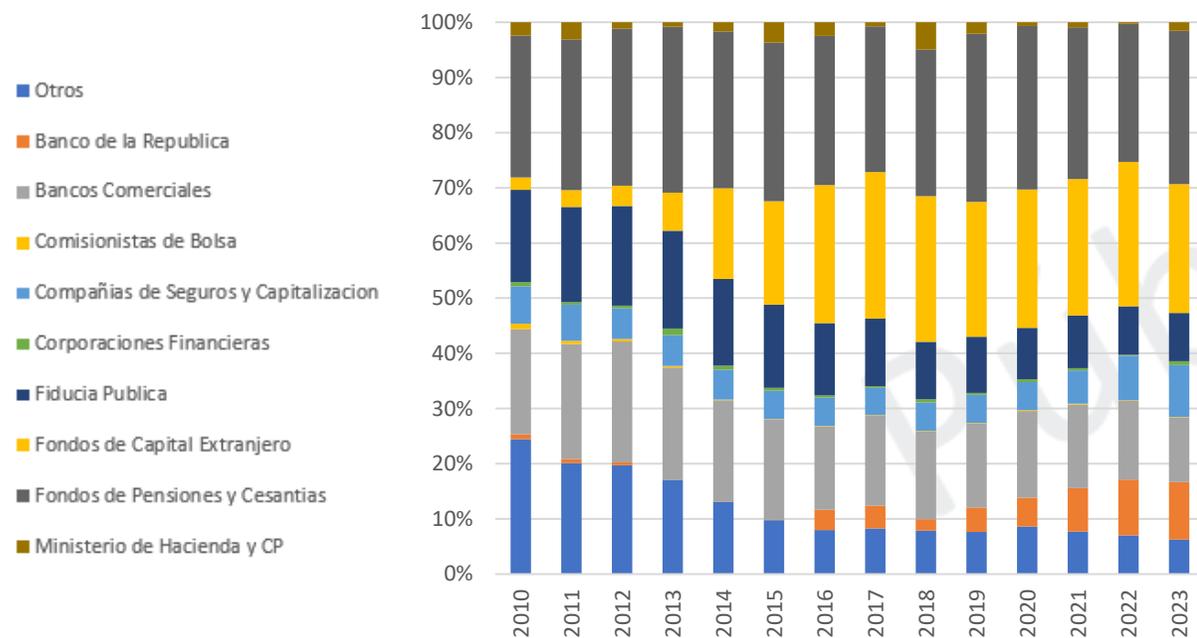
Ley 1473 de 2011, se adopta la regla fiscal buscando RESPONSABILIDAD y TRANSPARENCIA FISCAL.
(Este criterio aplica a GNC)

Dónde estamos – Mercado TES



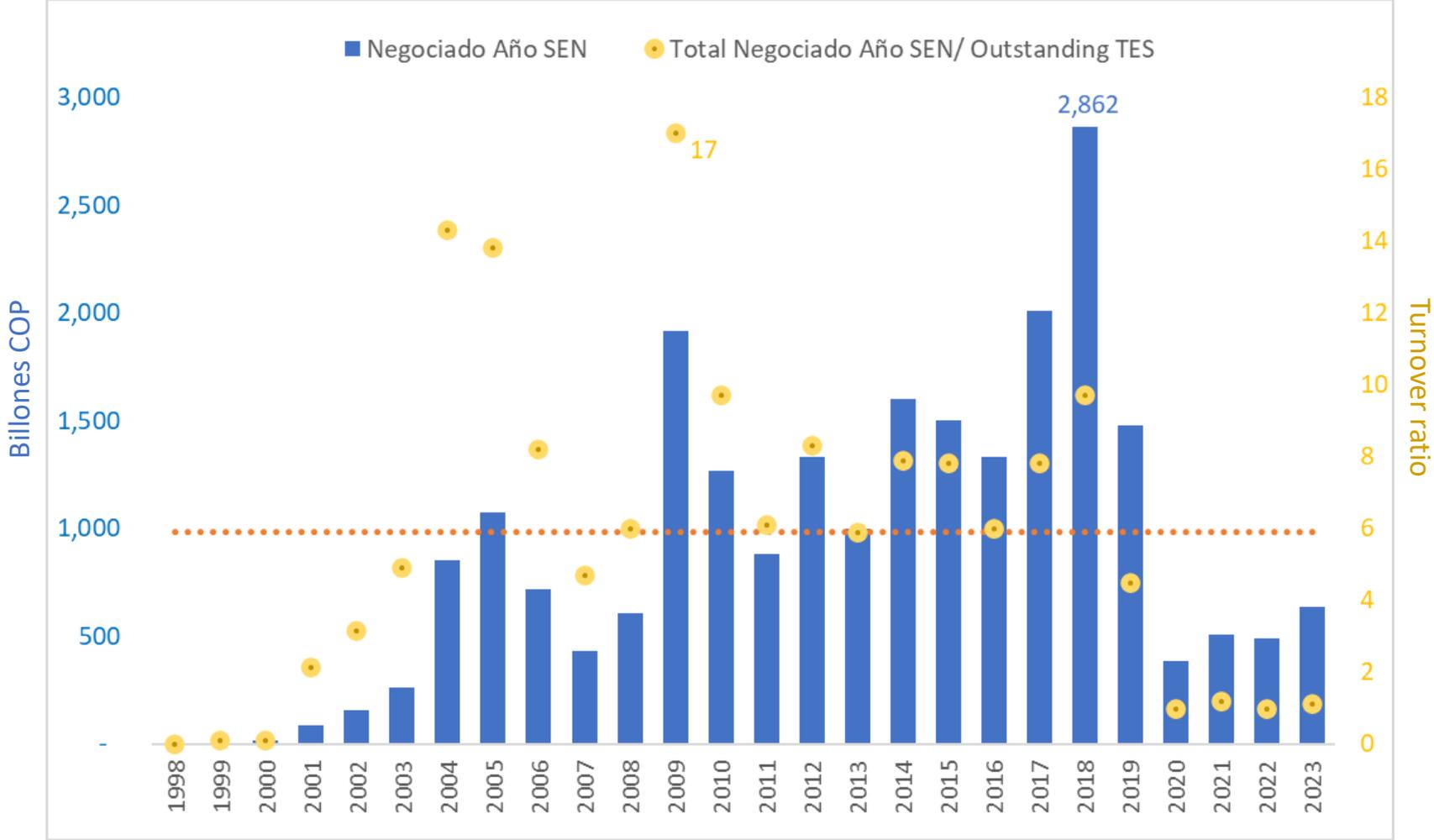
Fuentes: Misión Mercado Capitales 2019; MHCP

Evolución Tenedores TES (2010 – 2023)



Fuente: MHCP

Evolución Monto operado en SEN y Turnover anual



Después de la creación del esquema, la rotación de la negociación de la deuda emitida ha sido de 5.7x, en promedio.

Fuentes: Misión Mercado Capitales 2019; MHCP

Pública

Capítulo 3

Esquema Creadores de Mercado

Esquema de Creadores de Mercado

Objetivos

Contribuir al desarrollo del Mercado de Capitales y fomentar mejores condiciones para la financiación de la Nación

Aumento de la liquidez

Profundidad

Minimizar Volatilidad

Ampliación de base de Tenedores

Participantes del programa

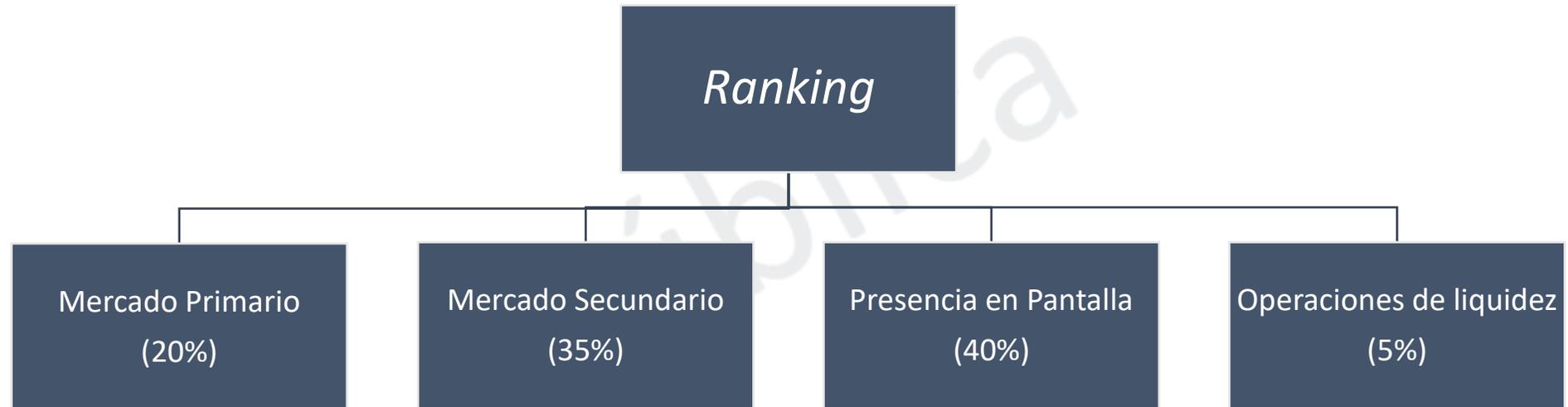
Gobierno – Emisor

Banco Central – Administrador

Comité de Creadores de Mercado (x14)

- Establecimientos Bancarios
- Corporaciones Financieras
- Sociedades Comisionistas de Bolsa

ECM – Caso Colombiano



Liderazgo Programa de Creadores de Mercado

Objetivos Estratégicos Posición Propia:

1. Rentabilidad (Solidez financiera, eficiencia, Tesorería como generadora de negocios).
2. Presencia Comercial (contribución estratégica a resultados, aliados de la gestión de riesgo de nuestros clientes, mantener lealtad y preferencia).
3. Ser líderes del esquema.

Impactos Esquema Creadores de Mercado:

VENTAJAS

- Reputacional.
- Argumento Comercial de Venta.
- Mayor acceso a los clientes -> otros productos, INFORMACIÓN.
- Adjudicación No competitiva (opción a ejercer \$\$\$).
- Acceso a liquidez.

RETOS

- Costos.
- Damos salida al riesgo de Terceros: Otros Creadores de Mercado, MHCP.
- Riesgo Operacional: Gestión de la pantalla.

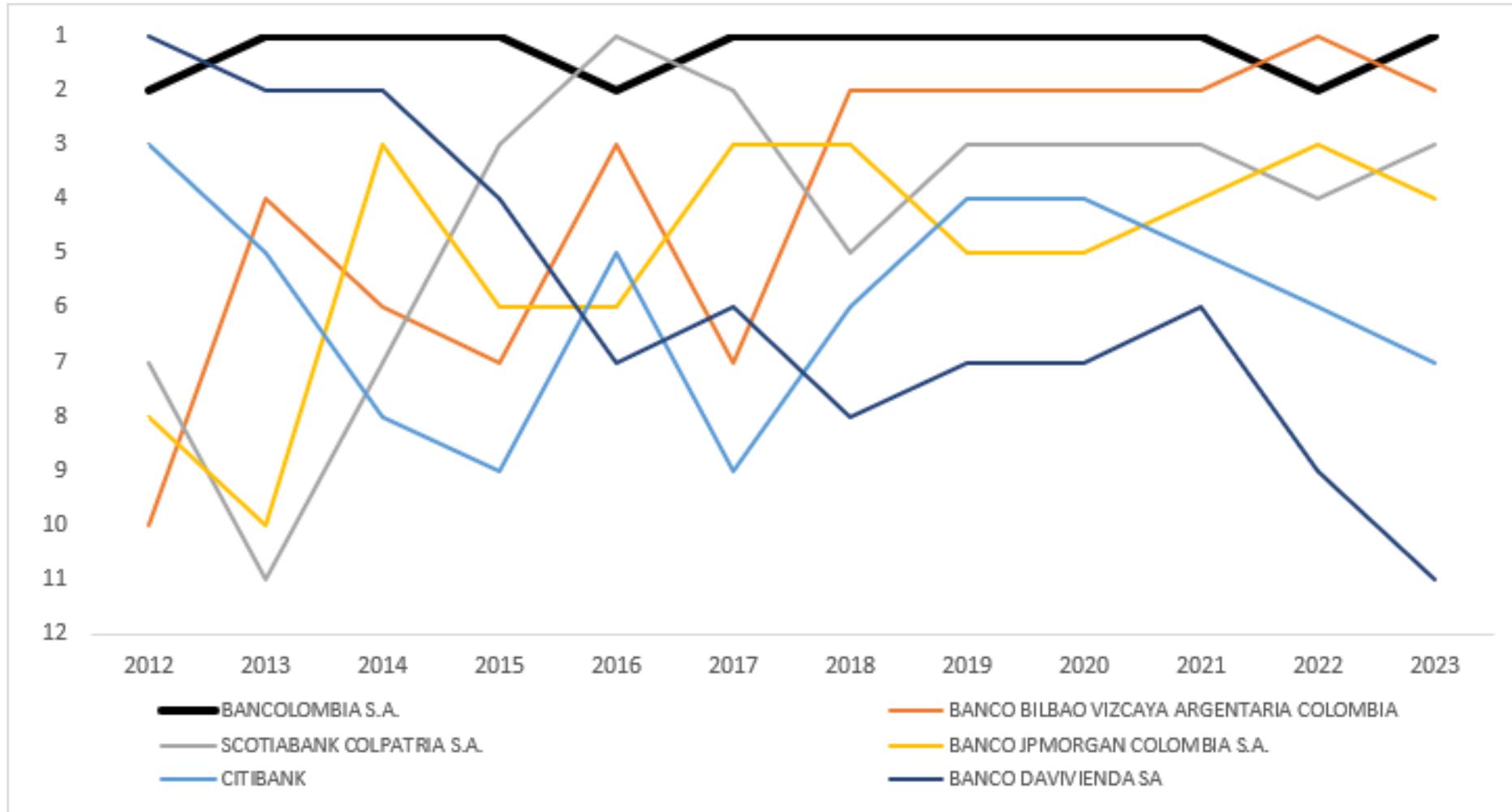
ECM – Caso Colombiano

Ranking General Acumulado Septiembre 2023

No.	Entidad	Puntaje Total
1	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA COLOMBIA	100.000
2	BANCOLOMBIA S.A.	99.158
3	BANCO DE OCCIDENTE S.A.	84.645
4	SCOTIABANK COLPATRIA S.A.	83.066
5	BANCO JPMORGAN COLOMBIA S.A.	80.821
6	BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	73.109
7	ITAÚ COLOMBIA S.A.	69.478
8	CITIBANK	65.807
9	CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	65.463
10	CREDICORP CAPITAL COLOMBIA S.A.	58.572
11	BANCO DAVIVIENDA S.A.	46.923
12	BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A	38.871
13	BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	33.600
14	BANCO DE BOGOTÁ	29.246

Fuentes: MHCP

Nuestra historia reciente (2012-2023)



Alertas y Perspectivas

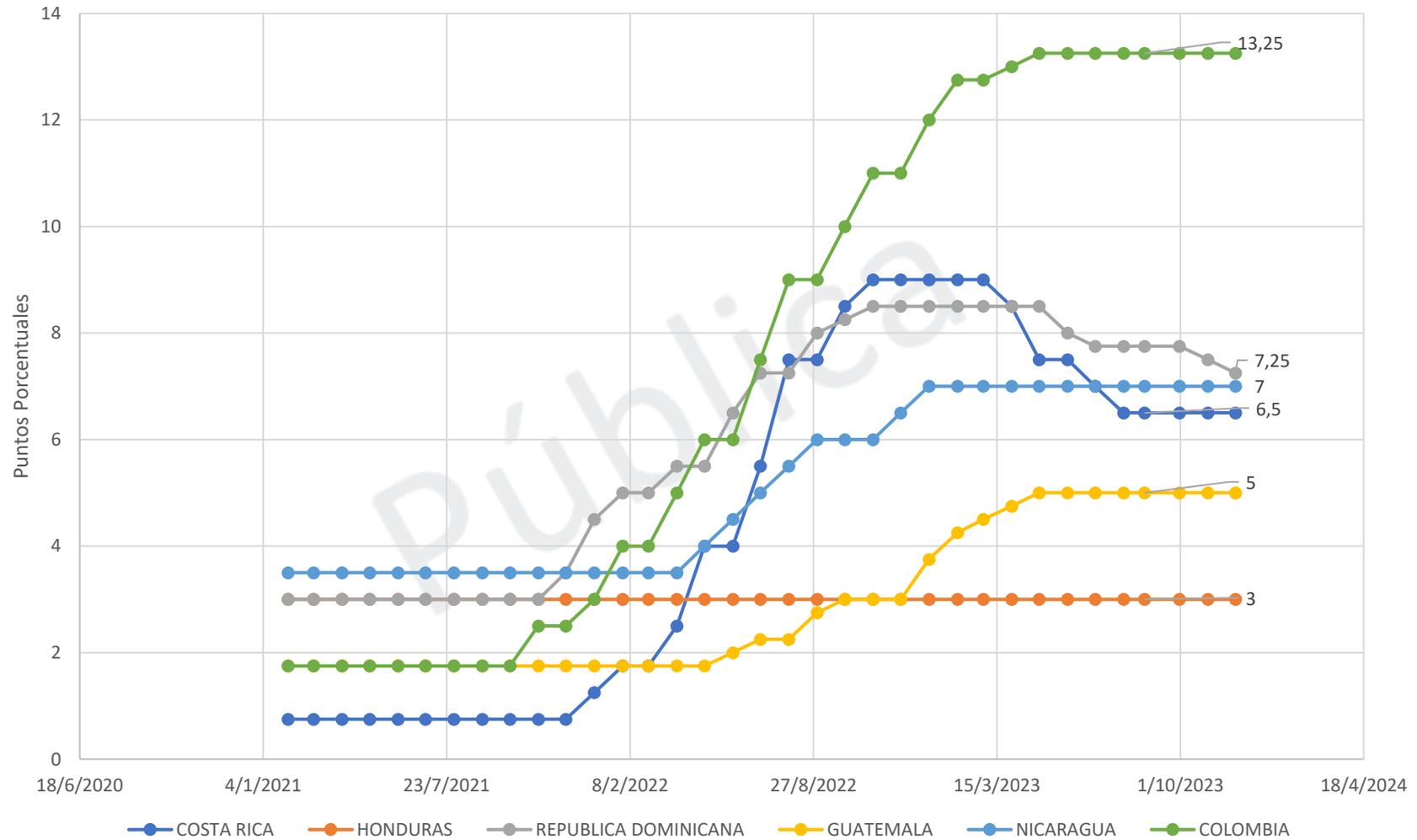
Impacto de reformas económicas/políticas

Evolución de la infraestructura

ETF

Consideraciones ESG

Tasa de política monetaria Centroamérica - Colombia





MINISTERIO
DE HACIENDA

GOBIERNO
DE COSTA RICA

Programa de Creadores de Mercado para el Ministerio de Hacienda Costa Rica

José Antonio Vásquez
Tesorero Nacional

Diciembre 2023

Compromiso del Ministerio de Hacienda

Decreto N° 43529-H: Habilitación del Programa de Creadores de Mercado para la Deuda Interna del Ministerio Hacienda

Estrategia común para apoyar el financiamiento del gobierno y el desarrollo el mercado de deuda pública.

Comité Ejecutivo del Programa de Creadores de Mercado

Viceministro de Egresos o su representante
Tesorero o Subtesorero Nacional
Director o Subdirector de Crédito Público
El comité ha sesionado desde diciembre 2022.

Acuerdo con el Fondo Monetaria Internacional

Servicio Ampliado del Fondo SAF
Compromiso de mejorar el funcionamiento del mercado primario y los mercados secundarios

Estado Actual y próximos pasos

Situación Actual

- Reformar del ROP para oficialización de Reglas del Negocio
- Contratación de la BNV para módulo de Creadores de Mercado
- Coordinación con la BNV, SUGEVAL y MH para ofrecer reportos puros
- Reuniones mensuales del Comité Ejecutivo de Creadores de Mercado

Siguientes pasos

- Remisión de versión final de Reglas del Negocio
- Apertura de interés para participantes del Programa
- Elección de Creadores
- Sesiones del Comité del Tesoro y Creadores de Mercado
- Implementación de la plataforma
- Construir propuesta de Préstamo de Valores
- Puesta en marcha del Programa: II Trimestre 2024



MINISTERIO
DE HACIENDA

GOBIERNO
DE COSTA RICA

Muchas Gracias