SUBASTA PÚBLICA DE BONOS GUBERNAMENTALES

INFORMACIÓN PARA EL INVERSIONISTA EN BONOS DEL GOBIERNO DE HONDURAS

¿Qué son los Bonos del Gobierno?

Estos valores, son obligaciones de deuda emitidas por el Gobierno de Honduras con el propósito de captar recursos para financiar sus necesidades presupuestarias. A diferencia de las Letras –que son colocadas a plazos iguales o inferiores a un año– estos valores son emitidos con estándares internacionalmente reconocidos para este tipo de instrumentos, es decir, se emiten a mediano plazo (3, 5 y 7 años), con vencimientos superiores a un año; incluyen pagos periódicos de intereses (semestrales, por lo general) y el pago del capital al vencimiento, razón por la cual son catalogados como bonos con cupón o valores con tasa fija.

Con estas emisiones poseedoras de características apegadas a estándares internacionales en cuanto a emisiones de deuda de mediano y largo plazo, el Gobierno persigue fomentar el desarrollo del mercado secundario de valores y consiguientemente del mercado de capitales.

Su colocación entre el público inversionista es efectuada por el Banco Central de Honduras (BCH), quien actúa en su condición de agente financiero de la emisión y como banquero del Estado (Artículo 55 de la Ley del BCH).

¿Quiénes pueden invertir en Bonos del Gobierno?

Los bonos pueden ser adquiridos por cualquier persona natural o jurídica, residente o no residente definidos como depositantes indirectos que presente sus ofertas utilizando los servicios de las entidades autorizadas para la intermediación de valores gubernamentales (casas de bolsa), inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores.

Las casas de bolsa, las instituciones del sistema financiero y las instituciones públicas de previsión social y demás entes del sector público descritos como depositantes directos, pueden presentar sus ofertas de compra en forma directa cuando se trate de inversiones destinadas para tenencia de su propia cartera. Lo anterior, sin perjuicio de que también puedan hacerlo por la vía de la intermediación con las entidades autorizadas por Ley.

SUBASTA PÚBLICA DE BONOS GUBERNAMENTALES

¿Cuál es la forma de representación de los Bonos del Gobierno?

Los bonos se llevan en registros denominados como anotación en cuenta (registro electrónico) en el BCH, quien solo reconoce como titulares, a las personas que aparezcan anotadas en su registros.

¿Cuál es el procedimiento para la transferencia de valores?

Para la transferencia de valores anotados en cuenta, es decir, se efectúe el cambio de propiedad por el procedimiento de transferencia contable, debitando la cuenta de valores de un depositante y acreditándola a la cuenta de valores del otro; serán ordenadas directamente por medio de una Casa de Bolsa, excepto las realizadas entre las instituciones del sistema financiero y las que realicen los Institutos Públicos de Previsión con los valores que hayan recibido por concepto de pago por parte de la Secretaría de Finanzas, que podrán hacerlo de forma directa si así lo estiman conveniente.

¿Cuáles son las Ventajas de Invertir en Bonos Gubernamentales?

- Cien por ciento (100%) de seguridad en la inversión
- Rentabilidad
- Liquidez

¿Dónde se obtiene información sobre la Subasta?

En el Departamento de Operaciones Monetarias, y en la Biblioteca del Banco Central de Honduras, localizados en el Edificio Anexo, Comayagüela, 5ta. y 6ta. avenida, 12a. calle; también en Internet en la página del Banco Central (www.bch.hn), donde se publican periódicamente los resultados de las subastas, de la Secretaría de Finanzas (www.sefin.gob.hn) y, en las casas de bolsa, en la bolsa de valores debidamente inscritas en el Registro Público del Mercado de Valores.

¿Cuál es la forma de colocación en el mercado primario?

Los bonos se pueden colocar a un precio bajo la par (con descuento), a la par o sobre la par (con prima), mediante el mecanismo de subasta, por negociación directa, de una sola vez (todo el monto de emisión) o por tramos (colocaciones en fechas posteriores a la primera colocación, conservando la misma fecha de vencimiento).

Cuando los bonos son colocados mediante el mecanismo de subasta, la negociación de estos se sujeta a los términos y condiciones especificados tanto en

el reglamento de la emisión correspondiente como en el Reglamento de Negociación de Valores Gubernamentales aprobado por el BCH.

Las ofertas de compra se presentan cotizadas a precio limpio (sin intereses devengados); sin embargo, al momento de su liquidación, es decir traspaso simultáneo de efectivo y de valores, al precio de asignación resultante en la subasta se le tiene que sumar los intereses devengados del cupón vigente (días transcurridos).

¿Cómo y dónde se presentan las ofertas?

Las ofertas pueden ser presentadas de manera competitiva y no competitiva. En las competitivas el inversionista debe indicar el monto nominal a comprar, plazo, la tasa de interés o de rendimiento al que desea comprar dichos valores, misma que debe ser expresada en centésimas del uno por ciento (1/100 del 1%) o su precio equivalente expresado con 4 decimales. En las no competitivas (ofertas ciegas), que resultan más adecuadas para el pequeño inversionista, éste debe indicar el valor nominal a invertir, quedando sujeto dicho valor nominal de adjudicación a la tasa de rendimiento promedio de adjudicación y al plazo de inversión especificado en su oferta de compra. Además, las ofertas no competitivas tienen un monto máximo de L500,000.00 por inversionista, para valores en moneda nacional, y $50,000.00 por inversionista para valores denominados en dólares estadounidenses.

Para la presentación de las ofertas, sólo podrán tener acceso desde las estaciones remotas a la Depositaria de Valores del BCH los siguientes depositantes directos: las casas de bolsa, las instituciones del sistema financiero y las instituciones públicas de previsión social y demás entes del sector público que cumplan los requisitos establecidos en el Reglamento de Negociación de Valores.

Las ofertas de compra de valores gubernamentales aceptan como único medio de pago los débitos a la cuenta de depósito de los depositantes directos o de los agentes liquidadores en el BCH. La liquidación de las operaciones será responsabilidad exclusiva de los depositantes directos, el BCH no asume responsabilidad alguna por la insuficiencia de recursos en la cuenta de depósito para la ejecución de las instrucciones impartidas por los depositantes directos, en nombre propio o por cuenta de sus clientes.

¿Cuál es el mecanismo operativo de la subasta?

1. El Gobierno de la República de Honduras a través de la Secretaria de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), autorizando la realización de las subastas y establece las características de los valores a subastar.

2. El aviso de convocatoria de la subasta, se publica tres días antes de la subasta en la página web del BCH.

3. El Comité de Subasta de Valores Gubernamentales inicia el evento de subasta a las 11:30 a.m. y procede a dar lectura a las ofertas recibidas, para luego anunciar ante el público inversionista su contenido (valor nominal, rendimiento y plazo), manteniendo en estricta confidencialidad el nombre del inversionista.

4. Las ofertas son adjudicadas si cumplen con las bases establecidas en el Reglamento de Negociación de Valores Gubernamentales.

5. La adjudicación de las ofertas que correspondan, conforme a la decisión de la SEFIN, es notificada a los inversionistas al entregarles una comunicación con las condiciones financieras de la inversión y el Número de Anotación en Cuenta.

6. Los resultados de la Subasta de Valores Gubernamentales son publicados en la página web del BCH.

Ejemplo Práctico de Cálculo

La fórmula utilizada para calcular el precio de compra de un bono con cupones semestrales es la siguiente:

$$P = \left[\frac{V}{(1 + Y/M)^{N-1+DSC/E}} \right] + \left[\sum_{k=1}^{N} \frac{C/M}{(1 + Y/M)^{K-1+DSC/E}} \right] - \frac{A}{E} \times \frac{C}{M}$$

Dónde:
P= Precio limpio del bono (%)
V= Valor nominal del bono (100 si se desea calcular el precio porcentual)
Y= Tasa de rendimiento esperada (%)
C= Tasa nominal de interés (valor absoluto)
E= Número de días en el período de pago del cupón
DSC= Días entre la fecha de la transacción hasta la fecha de pago del siguiente cupón (DSC=EA)

A= Días acumulados desde la fecha de pago del último cupón hasta la fecha de la transacción
M= Número de pagos de cupón por año (M=2)
N= Número de pagos de cupón entre la fecha de valuación y la fecha de vencimiento
K= Contador de términos de sumatoria

Datos

El Gobierno de la República de Honduras coloca Bonos, a tres (3) años plazo, con las siguientes características:

Valor Nominal	100
Fecha de Emisión	15/05/2014
Fecha de Vencimiento	15/05/2017
Tasa nominal de interés	7.80%
Pago de Cupón	Semestral

A) Ejemplo con precio sobre la par (con prima)

Tomando en cuenta las características anteriores, se negocia un bono sobre la par el 15/05/2014, a una tasa de rendimiento anual esperado del 7.74%. La fecha de pago del próximo cupón será el 15/11/2014.

$$P = \left[\frac{100}{(1+0.0774/2)^{6-1+184/184}}\right] + \left[\begin{array}{l} \left[\sum_{k=1}^{N} \frac{7.80/2}{(1+0.0774/2)^{1-1+184/184}}\right] + \left[\sum_{k=2}^{N} \frac{7.80/2}{(1+0.0774/2)^{2-1+184/184}}\right] + \\ \left[\sum_{k=3}^{N} \frac{7.80/2}{(1+0.0774/2)^{3-1+184/184}}\right] + \left[\sum_{k=4}^{N} \frac{7.80/2}{(1+0.0774/2)^{4-1+184/184}}\right] + \\ \left[\sum_{k=5}^{N} \frac{7.80/2}{(1+0.0774/2)^{5-1+184/184}}\right] + \left[\sum_{k=6}^{N} \frac{7.80/2}{(1+0.0774/2)^{6-1+184/184}}\right] \end{array}\right] - \frac{0}{184} \times \frac{7.80}{2}$$

P = 100.1579%

El valor de 100.157932% es el precio de cotización (precio limpio del bono) que deberá presentar el inversionista en la postura el día de la subasta.

B) Ejemplo con precio a la par (precio igual a rendimiento)

Con base en las características de los Bonos a tres años plazo, se negocia un bono a la par, se calcula el precio del bono que se negocia en subasta el 15/05/2014 a una tasa de rendimiento anual esperada de 7.80%. Fecha de pago del próximo cupón: 15/11/2014.

$$P = \left[\frac{100}{(1 + 0.0780/2)^{6-1+184/184}}\right] + \left[\begin{array}{l} \left[\sum_{k=1}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0780/2)^{1-1+184/184}}\right] + \left[\sum_{k=2}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0780/2)^{2-1+184/184}}\right] + \\ \left[\sum_{k=3}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0780/2)^{3-1+184/184}}\right] + \left[\sum_{k=4}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0780/2)^{4-1+184/184}}\right] + \\ \left[\sum_{k=5}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0780/2)^{5-1+184/184}}\right] + \left[\sum_{k=6}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0780/2)^{6-1+184/184}}\right] \end{array}\right] - \frac{0}{184} \times \frac{7.80}{2}$$

P = 100.0000%

El valor de 100.0000%, es el precio que deberá presentar el inversionista en la postura el día de la subasta.

C) Ejemplo con precio bajo la par (con descuento)

Con base en las características de los Bonos a tres años plazo, se negocia un bono bajo la par, se calcula el precio del bono que se negocia en subasta el 10/07/2014 a una tasa de rendimiento anual esperada de 8.00%. Fecha de pago del próximo cupón: 15/11/2014.

$$P = \left[\frac{100}{(1 + 0.080/2)^{5-1+128/184}}\right] + \left[\begin{array}{l} \left[\sum_{k=1}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0800/2)^{1-1+128/184}}\right] + \left[\sum_{k=2}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0800/2)^{2-1+128/184}}\right] + \\ \left[\sum_{k=3}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0800/2)^{3-1+128/184}}\right] + \left[\sum_{k=4}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0800/2)^{4-1+128/184}}\right] + \\ \left[\sum_{k=5}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0800/2)^{5-1+128/184}}\right] + \left[\sum_{k=6}^{N} \frac{7.80/2}{(1 + 0.0800/2)^{6-1+128/184}}\right] \end{array}\right] - \frac{56}{184} \times \frac{7.80}{2}$$

P = 99.4833%

El valor de 99.4833%, es el precio limpio. El valor de la liquidación será el precio sucio (precio limpio más los intereses devengados), es decir;

SUBASTA PÚBLICA DE BONOS GUBERNAMENTALES

$$P = 99.4833 + \left[\frac{56}{184} \times \frac{7.80}{2}\right]$$

$$P = 99.4833 + 1.1870$$

$$P = 100.6703$$