



BANCO CENTRAL DE REPUBLICA DOMINICANA

INSTRUCTIVO

Para la Realización de Operaciones de Compra de
Títulos-Valores con Pacto de Retroventa
(Reportos o Repos)

Santo Domingo, D.N.
Diciembre 2008

I. Base Legal:

- Ley Monetaria y Financiera No. 183-02, del 21 de noviembre de 2002;
- Vigésimotercera Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 16 de febrero de 1995, que creó el Comité de Mercado Abierto del Banco Central;
- Segunda Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 28 de noviembre de 2006, que aprobó el Reglamento sobre el Programa Monetario e Instrumentos de Política Monetaria;
- Sexta Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 19 de abril de 2007, que aprobó el Reglamento de Sistemas de Pago;
- Quinta Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 7 de agosto de 2008, la cual autoriza al COMA a definir los aspectos operativos de las operaciones de Compra de Títulos-Valores con Pacto de Retroventa (Reportos o Repos).
- La Segunda Resolución dictada por la Junta Monetaria en fecha 27 de noviembre de 2008, la cual autoriza al Banco Central a realizar operaciones de compra de títulos-valores con pacto de retroventa (Reportos o Repos) con fines de política monetaria con las entidades de intermediación financiera durante el mes de diciembre de cada año.

II. Objetivo:

1. El presente Instructivo tiene como objetivo normar las condiciones en las cuales el Banco Central de la República Dominicana realizará Operaciones de Compras con Pacto de Retroventa (Reportos o Repos) con las entidades de intermediación financiera, para un manejo más eficiente de la liquidez bancaria. con las finalidades siguientes: a) De política monetaria; y b) Del Sistema de Pagos.

III. Alcance:

2. Este Instructivo define las operaciones de Reportos o Repos, las condiciones generales que regirán para la realización de las operaciones entre las entidades de intermediación financiera y el Banco Central, así como los mecanismos de colocación de dichas operaciones.



IV. **Ámbito de Aplicación:**

3. Las disposiciones establecidas en el presente Instructivo son de aplicación para las entidades de intermediación financiera que se indican a continuación:
- a) Bancos Múltiples;
 - b) Bancos de Ahorro y Crédito;
 - c) Corporaciones de Crédito;
 - d) Asociaciones de Ahorros y Préstamos;
 - e) Otras entidades que la Junta Monetaria considere que deban ser incluidas.

V. **Definiciones:**

4. Para los fines del presente Instructivo, los términos citados a continuación tendrán las definiciones siguientes:
- a) **Anotación en Cuenta:** forma de representación de la propiedad de los títulos-valores, consistente en un registro contable en una cuenta perteneciente al tenedor de los títulos, en un depósito centralizado de valores. Este registro permite sustituir el soporte de papel por medios electrónicos.
 - b) **Comité de Mercado Abierto del Banco Central (COMA):** comité creado por la Junta Monetaria para que, bajo los lineamientos y directrices aprobados por dicho Organismo, lleve a la práctica aspectos específicos relativos a la implementación de las operaciones de mercado abierto del Banco Central y de la aplicación de la política monetaria.
 - c) **Contratos Específicos:** aquellos celebrados para una operación en particular y aplicados a una sola ocasión. En este tipo de contrato se indican las condiciones específicas de cada operación, especialmente, el tipo de títulos-valores a ser negociados, el valor de la operación, la tasa de interés y el plazo, entre otros.
 - d) **Contratos Genéricos:** aquellos que recogen los términos y condiciones generales que rigen las operaciones de Repos.
 - e) **Cuenta Corriente en Banco Central:** cuentas de depósito a la vista en el Banco Central de la República Dominicana a favor de las entidades de intermediación financiera, destinadas a efectuar determinadas operaciones, incluyendo las de liquidación de los



sistemas de pago y liquidación de valores, transferencias de fondos entre las entidades, aplicación de sanciones, así como el encaje legal, entre otras.

- f) **Cupón Corrido:** días acumulados de intereses de un título-valor, desde su fecha de emisión o de pago del último cupón hasta el día de liquidación de la operación de Repos.
- g) **Custodios:** entidades especializadas, usualmente bancos, que brindan al inversionista el servicio de administración de sus valores y de efectuar el pago o cobro de los títulos-valores comprados o vendidos.
- h) **Depósito Centralizado de Valores (DCV):** conjunto de servicios prestados a los participantes del mercado de valores, con el objeto de transferir, compensar y liquidar los valores anotados en cuenta que se negocian en dicho mercado.
- i) **Desmaterialización:** consiste en la sustitución de los certificados físicos o láminas de valores, por la representación de valores mediante registros electrónicos en un depósito centralizado de valores, en la cuenta de un depositante o custodio.
- j) **Entidad de Intermediación Financiera:** persona jurídica autorizada por la Ley Monetaria y Financiera a captar de forma habitual fondos del público con el objeto de cederlos a terceros, cualquiera que sea el tipo o la denominación del instrumento de captación o cesión utilizado.
- k) **Liquidación:** conjunto de normas, principios de común aceptación, sistemas y procedimientos que se ejecutan para la confirmación, cumplimiento y extinción de las obligaciones de pago y de entrega de valores.
- l) **Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR):** sistema electrónico de pagos del Banco Central, a través del cual los participantes pueden realizar transferencias electrónicas de fondos entre sí y con el Banco Central; y liquidar las instrucciones u órdenes de pagos, de forma continua en tiempo real y en términos brutos, es decir, transacción a transacción, en sus cuentas corrientes en el Banco Central.
- m) **Margen de Descuento o Haircut:** porcentaje de descuento a ser determinado por el Comité de Mercado Abierto (COMA), siempre y



cuando permita que el valor de los títulos-valores utilizados como colateral no sea inferior a 1.5 (uno punto cinco) veces del valor de la operación, según lo establecido en el literal a) del Artículo 33 la Ley Monetaria y Financiera.

- n) **Operaciones de Mercado Abierto:** instrumento de política monetaria mediante el cual el Banco Central compra o vende títulos-valores, acorde con los objetivos de la Programación Monetaria.
- o) **Reportado o Cedente:** se refiere a la parte vendedora en una operación de Repos.
- p) **Reportador o Adquiriente:** se refiere a la parte compradora en una operación de Repos.
- q) **Reportos o Repos:** operaciones de compra de títulos-valores con el compromiso de que las entidades de intermediación financiera contrapartes realicen la recompra de títulos-valores de la misma especie y características en una fecha previamente acordada.
- r) **Reportos o Repos en Reverso:** operaciones de venta de títulos-valores, con el compromiso de su reventa por parte de la entidad contraparte.
- s) **Reportos o Repos Intradía:** operaciones de compra de títulos-valores, con el compromiso de su recompra por parte de la entidad contraparte dentro del mismo día de la operación, con fines del Sistema de Pagos.
- t) **Reportos o Repos a un Día:** operaciones de compra de títulos-valores, con el compromiso de su recompra por parte de la entidad contraparte el día hábil siguiente a la operación, con fines del Sistema de Pagos.
- u) **Reportos o Repos con fines de Política Monetaria:** operaciones de compra de títulos-valores realizadas por el Banco Central con las entidades de intermediación financiera que presenten necesidades temporales de liquidez con plazos de siete (7), catorce (14), veintiuno (21) y veintiocho (28) días.
- v) **Sistema de Pagos y Liquidación de Valores (SIPARD):** es un servicio público de titularidad exclusiva del Banco Central, compuesto por los diferentes sistemas de pago y de liquidación de valores



reconocidos y al cual se encuentran adscritas todas las entidades de intermediación financiera autorizadas.

- w) **Subasta Pública Competitiva:** mecanismo mediante el cual los participantes en una licitación indican el monto y el precio de sus ofertas de compra o venta de títulos-valores.
- x) **Títulos-Valores:** instrumentos de deuda emitidos por el Banco Central, por el Gobierno Central u otros títulos definidos por el Comité de Mercado Abierto (COMA), con base en las delegaciones otorgadas por la Junta Monetaria.
- y) **Valor de Ida de la operación de Repos (VIR):** se refiere al valor de la compra acordado entre las partes en la fecha y hora de inicio de la operación de Repos.
- z) **Valor de Vuelta de la operación de Repos (VVR):** se refiere al valor de compra de los títulos-valores acordado entre las partes a ser liquidado en la fecha y hora de finalizada la operación de Repos.
- aa) **Valoración:** procedimiento mediante el cual se determina el precio o valor de mercado de un determinado activo.
- bb) **Ventanilla Directa de Títulos-Valores:** mecanismo utilizado para comprar o vender títulos-valores a tasas de interés preestablecidas.

VI. Condiciones Generales de las Operaciones de Repos:

5. Previo a la realización de las operaciones de Repos, las entidades de intermediación financiera interesadas en participar en dichas operaciones deberán suscribir un contrato genérico con el Banco Central en el que se contemplen las obligaciones de las partes, derivadas del acuerdo de Repos. A su vez, dichas entidades deberán ser participantes del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), administrado por el Banco Central.

Párrafo: La firma de dicho contrato es una condición indispensable para que las entidades de intermediación financiera puedan participar en las operaciones de Repos.

6. Las operaciones de Repos se realizarán con títulos-valores emitidos por el Banco Central, por el Gobierno Central y otros a ser definidos por el COMA.



Párrafo: El vencimiento de los títulos-valores objeto de operaciones de Repos no podrá ser inferior al plazo pactado para su recompra.

7. Los títulos-valores objeto de operaciones de Repos deberán estar libre de toda carga o gravámenes, prohibiciones, embargos, prenda o de cualquier otra medida que prive, limite o afecte su libre disposición.
8. En los contratos a ser firmados entre el Banco Central y las entidades de intermediación financiera se establecerá que durante el plazo de vigencia de la operación de Repos, el Reportado o Cedente transfiere la propiedad de los títulos-valores objeto de las operaciones de Repos a favor del Reportador o Adquiriente. Sin embargo, el Reportado o Cedente continuará percibiendo los intereses de dichos títulos.
9. El Banco Central revisará la valoración correspondiente a los instrumentos objeto de las operaciones de Repos, con base a la metodología de valoración indicada a continuación:
 - a) Para el caso de los instrumentos cero cupón con vencimiento igual o menor a un año se aplicará la siguiente ecuación:

$$\begin{aligned} \text{Precio en \%} &= 360 / [360 + i * d] \\ \text{Valor de Compra} &= \text{VN} * \text{Precio en \%} \\ \text{Descuento} &= \text{VN} - \text{VC} \\ \text{Tasa Rendimiento} &= [\text{Descuento} / \text{VC}] * [360/d] \end{aligned}$$

Donde:

$$\begin{aligned} \text{VN} &= \text{Valor Nominal} \\ \text{VC} &= \text{Valor de Compra} \\ i &= \text{Tasa de descuento} \\ d &= \text{No. de días al vencimiento} \end{aligned}$$

- b) Para el caso de los instrumentos cero cupón con vencimiento mayor a un año se aplicará la siguiente ecuación:

$$\text{Precio en \%} = 360 / [(1+i)^{d/360}]$$



- c) Para el caso de instrumentos con flujos de intereses periódicos se aplicará la siguiente ecuación:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t}$$

$$P = \frac{C_1}{(1+r)^1} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \frac{C_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

Donde:

P	=	Precio
r	=	Tasa utilizada para descontar los cupones y el valor a nominal
n	=	Cantidad de pagos cupones
C	=	Flujos por concepto de cupones o valor nominal en el momento t

- d) Para cálculo del precio en fechas distintas a las de pagos de cupones, se ajustará la ecuación anterior, de la manera siguiente:

$$P = \frac{W \cdot C_1}{(1+r)^w} + \frac{C_2}{(1+r)^{1+w}} + \frac{C_3}{(1+r)^{2+w}} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^{n-1+w}}$$

Donde:

W = Fracción determinada al dividir la cantidad de días existentes entre la fecha valor de la operación y la fecha de pago del siguiente cupón entre los días del periodo del cupón

$$w = \frac{\text{Días entre fecha valor y fecha de pago siguiente cupón}}{\text{Días del periodo de cupón}}$$

10. El COMA, en virtud de las delegaciones otorgadas por la Junta Monetaria, definirá las tasas de descuento de referencias a ser utilizadas en la valoración de los títulos-valores objeto de las operaciones de

Repos, y serán comunicadas a las entidades de intermediación financiera.

11. El Valor de Ida (VIR) de la operación de Repos será determinado deduciendo un margen de descuento o haircut al valor de mercado de los títulos-valores objeto de dichas operaciones. El VIR será determinado mediante la ecuación siguiente:

$$\text{VIR} = \text{VP} - \text{M}$$

Donde:

VIR	=	Valor de Ida de la operación de Repos
VP	=	Valor presente de los títulos, calculado según la metodología de valoración definida en el presente instructivo
M	=	Margen de descuento o haircut definido por el COMA

Párrafo: El COMA, en virtud de las delegaciones otorgadas por la Junta Monetaria, definirá un margen de descuento o haircut, siempre y cuando permita que el valor de los títulos-valores utilizados como colateral no sea inferior a 1.5 (uno punto cinco) veces del valor de la operación.

12. El Valor de Vuelta de la operación de Repos (VVR), será determinado adicionando al Valor de Ida (VIR) una prima por concepto de tasa de interés a favor del reportador o adquiriente. El Valor de Vuelta de la operación de Repos (VVR) será determinado mediante la ecuación siguiente:

$$\text{VVR} = \text{VIR} * [1 + i/365 * d]$$

Donde:

VVR	=	Valor de vuelta de la operación de Repos
VIR	=	Valor de Ida de la operación de Repos
i	=	Tasa de interés fijada para la operación de Repos
d	=	Días corrientes contados desde la fecha valor de la operación de Repos hasta su fecha de vencimiento

13. El Banco Central informará, dentro del horario establecido en el sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), la aprobación o rechazo

parcial o total de las operaciones de Repos que se realicen por colocación directa.

Párrafo: Durante el horario establecido en el sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), la entidad de intermediación financiera que hubiere realizado una operación de Repos, podrá optar por la sustitución de la operación original.

14. Las horas para la liquidación de las operaciones de Repos que se realicen por colocación directa serán establecidas de acuerdo a los horarios fijados para el sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) y las mismas serán comunicadas a las entidades de intermediación financiera.
15. En el caso de que los títulos-valores objeto de las operaciones de Repos se encuentren anotados en cuenta en un depósito centralizado de valores (DCV), dicho depósito deberá informar al Banco Central sobre el cambio de propiedad a favor de éste. No obstante, el Banco Central deberá asegurarse de que se realice la transferencia de los mismos a su cuenta individual de valores, previo a acreditar los recursos en la cuenta de la entidad de intermediación financiera de que se trate. Para el caso de títulos-valores físicos, no anotados en cuenta, los mismos deberán ser endosados a favor del Banco Central y entregados en custodia a dicha institución.

Párrafo: En el caso de que uno o más de los títulos-valores comprendidos en la aprobación de la operación de Repos no fuesen transferidos, o que los mismos no cumplan con los requisitos establecidos en el numeral 7 de este Instructivo, la oferta se entenderá rechazada en su totalidad.

16. Para el caso de operaciones de Repos en Reverso, cumplido su plazo de vencimiento, el Banco Central acreditará la cuenta de la entidad de intermediación financiera por el Valor de Vuelta de la operación de Repos (VVR) previamente acordado, luego de haber comprobado el traspaso a su favor de los títulos-valores objeto de la operación.
17. El cumplimiento de los pactos de recompra que se celebren, deberán tener lugar en la fecha de vencimiento del pacto, sujeto, en todo caso, a los límites de horarios previamente indicados. Para cumplir con lo señalado, las entidades de intermediación financiera que hayan acordado operaciones de Repos con el Banco Central, deberán disponer de los fondos necesarios a fin de comprarle dichos valores al Banco Central y



pagarle el precio pactado, manteniendo fondos disponibles suficientes en sus cuentas corrientes, para proceder a la liquidación de la obligación de pago del citado precio.

18. En el caso de que las operaciones de Repos se realicen con títulos-valores emitidos por el Banco Central y la entidad con la obligación de recompra no cuente con los fondos suficientes en su cuenta al cierre del horario fijado para tales fines, los títulos-valores objeto de dicha operación serán redimidos y el producto de dicha redención se considerará de la propiedad del Banco Central.

Párrafo: Para el caso de que la operación de Repos se realice con otros instrumentos financieros autorizados por el COMA, el Banco Central debitará de la Cuenta Corriente en Banco Central de la entidad de intermediación financiera el monto correspondiente al Valor de Vuelta del Repos (VVR) y devolverá los títulos-valores objeto de la operación a la entidad correspondiente.

19. En el caso de que la entidad de intermediación financiera no cuente con los fondos suficientes para la recompra de los títulos-valores en la Cuenta Corriente en Banco Central, el Banco Central valorará la correspondiente cartera de títulos-valores adquiridos en forma definitiva, de acuerdo con las condiciones vigentes en el día del vencimiento de la operación de Repos.
20. En caso de que la valoración de los títulos-valores adquiridos de forma definitiva resulte inferior al monto de la operación de Repos, el Banco Central cobrará el diferencial a la entidad de intermediación financiera de que se trate.

VIII. Características de las Operaciones de Repos con fines del Sistema de Pagos:

21. El Banco Central realizará operaciones de Repos Intradía, con vencimiento el mismo día hábil, o Repos a un Día, con vencimiento el día hábil siguiente para fines del Sistema de Pagos. Sin embargo, el Comité de Mercado Abierto (COMA) en virtud de las delegaciones otorgadas por la Junta Monetaria, podrá establecer otros plazos para las referidas operaciones.
22. Las operaciones de Repos para fines del Sistema de Pagos se realizarán de manera automática a través del Sistema de Liquidación Bruta en



Tiempo Real (LBTR) o por el mecanismo de subastas públicas competitivas.

23. Las tasas de interés de las operaciones de Repos para fines del Sistema de Pagos serán determinadas por el Comité de Mercado Abierto (COMA), en virtud de las delegaciones otorgadas por la Junta Monetaria, mediante la Quinta Resolución del 7 de agosto de 2008, y se comunicarán a las entidades de intermediación financiera.
24. Durante el horario establecido para las operaciones de Repos, las entidades con operaciones de Repos para fines de Sistema de Pagos, podrán solicitar al Banco Central la conversión de Repos Intradía a Repos a un Día.

Párrafo I: La operación de conversión podrá hacerse efectiva por la totalidad o parte de los títulos-valores objetos de la operación de Repos Intradía.

Párrafo II: El Banco Central informará a las entidades de intermediación financiera, la aceptación o rechazo de la conversión de la operación de Repos Intradía a Repos a un Día.

25. Las entidades de intermediación financiera, previo a la hora pactada para la liquidación de las operaciones Repos que se realicen por colocación directa, deberán enviar una instrucción de débito de su cuenta corriente por un monto equivalente al Valor de Vuelta de la operación de Repos (VVR) previamente pactado.
26. Una vez recibida la instrucción de débito a cuenta por parte de la entidad de intermediación financiera, el Banco Central procederá a traspasar a favor de la entidad de que se trate los títulos-valores objeto de dicha operación.

VIII. Características de las Operaciones de Repos con fines de Política Monetaria:

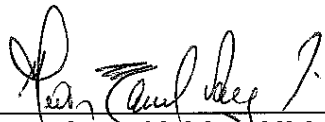
27. Las entidades de intermediación financiera que deseen acceder a las facilidades de Repos con fines de política monetaria deberán cumplir con los siguientes condiciones:
 - a) Presentar necesidades temporales de liquidez;
 - b) Tener títulos-valores emitidos por el BCRD, por el Gobierno Central u otros previa evaluación del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA);



- c) Cumplir con el coeficiente de encaje legal requerido;
- d) Mostrar un índice de solvencia igual o superior al nivel requerido por las normas bancarias;
- e) No presentar deudas en mora con el BCRD por pago de los recursos de los fondos de contingencia o consolidación bancaria o cualquier otro concepto;
- f) Que el valor de mercado de los títulos utilizados como colateral no sea inferior a una vez y media (1.5 veces) al monto de la operación;
- g) Que la propiedad de los títulos utilizados como colateral sean transferidos temporalmente al Banco Central lo cual implica la custodia;

Párrafo I: El monto de las operaciones de Repos realizadas por una entidad de intermediación financiera estarán sujetas a un límite de hasta una vez y media (1.5 veces) el capital pagado de la Institución, según lo establecido en el literal a) del Artículo 33 la Ley Monetaria y Financiera.

- 28. Las operaciones de Repos con fines de política monetaria se realizarán de acuerdo al procedimiento de subastas públicas competitivas utilizado por el Banco Central en sus operaciones de mercado abierto en plazos de siete (7), catorce (14), veintiuno (21) y veintiocho (28) días. En adición, dichas operaciones se podrán realizar por colocación directa a través del Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR), conforme defina el Comité de Mercado Abierto (COMA).
- 29. La tasa de interés de las operaciones de Repos con fines de política monetaria será de un 12% anual. La misma podrá ser modificada por el Comité de Mercado Abierto (COMA).



Lic. Héctor Valdez Albizu
Gobernador

Instructivo aprobado en fecha 4 de diciembre de 2008, en virtud de lo establecido en el Artículo 17 de la Ley Monetaria y Financiera No. 183-02 del 21 de noviembre de 2002.