

REGLAMENTO DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

1. DISPOSICIONES GENERALES

1.1 Programa de Creadores de Mercado

Está constituido por la Unidad Responsable, los Creadores de Mercado y las entidades elegibles que participen en el mercado de deuda pública, con el objetivo fundamental de promover el buen funcionamiento de este mercado en moneda nacional, especialmente para lograr una mayor liquidez y obtener una mayor base de inversionistas, como condición necesaria para el desarrollo integral del sistema financiero doméstico en general.

1.2 Unidad Responsable

El Ministerio de Economía y Finanzas, a través de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, será la Unidad Responsable.

1.3 Creadores de Mercado:

Son las entidades de crédito y las entidades de valores designadas por la Unidad Responsable para participar con dicho estatus en el Programa de Creadores de Mercado, contribuyendo al logro de los objetivos del mismo, además de cooperar en la captación de fondos a través de la difusión y colocación local e internacional de los valores de deuda pública de la República del Perú.

1.4 Mercado Primario

Es aquel en el que se realiza la emisión de bonos soberanos por parte de la Unidad Responsable, en el cual participan los Creadores de Mercado así como las entidades elegibles autorizadas por la Unidad Responsable señaladas en el numeral 2 del Reglamento de Bonos Soberanos.

1.5 Mercado Secundario

Es aquel en el que se negocian los bonos soberanos a través de los mecanismos centralizados de negociación autorizados por la SMV, los cuales pueden contar con un nivel general y con un nivel especial para realizar la citada negociación de bonos; u otro medio de negociación.

1.6 Nivel General del Mercado Secundario

Es aquel en el que la Unidad Responsable, los Creadores de Mercado, las entidades elegibles autorizadas por la Unidad Responsable, y todos los inversionistas en general, pueden realizar la negociación de bonos a través de un mecanismo centralizado de negociación.

1.7 Nivel Especial del Mercado Secundario

Es aquel en el que la Unidad Responsable y los Creadores de Mercado pueden realizar la negociación de bonos a través de un mecanismo centralizado de negociación.

1.8 Entidades Elegibles

Son las entidades que se indican en el numeral 2 – “Participantes Elegibles para Subastas” del Reglamento de Bonos Soberanos.

1.9 Alcance

Este Reglamento establece las reglas de actuación de todos los Creadores de Mercado, en adelante denominados Creadores, que participen en el Programa de Creadores de Mercado.

1.10 Perfil para postular

A nivel local sólo podrán postular las entidades que tengan el perfil de entidad de créditos o el perfil de entidad de valores, según se detalla en el numeral 2.1 del Reglamento de Bonos Soberanos.

A nivel internacional, sólo podrán postular las entidades que tengan el perfil de entidad de créditos o el perfil de entidad de valores, según lo establecido en el numeral 2.2 del Reglamento de Bonos Soberanos, y que se encuentren bajo el ámbito de la supervisión del mercado de valores del órgano oficial del país en el que opera.

1.11 Requisitos para acceder a la condición de Creador

Las entidades interesadas deberán enviar una solicitud a la Unidad Responsable manifestando su intención de ser designados como Creadores y su compromiso con los lineamientos establecidos en este Reglamento y en el Reglamento de Bonos Soberanos, incluyendo la información necesaria para verificar el cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Ser titular de una cuenta matriz de valores en CAVALI S.A. ICLV – CAVALI, o la entidad que haga sus veces, para el registro, la transferencia y la custodia de valores representativos de deuda pública.
- b) Acreditar un patrimonio neto mínimo de veinticinco millones y 00/100 Nuevos Soles (S/. 25 000 000,00), en el caso de entidades de crédito, o de tres millones y 00/100 Nuevos Soles (S/. 3 000 000,00), en el caso de entidades de valores, montos que serán actualizados con el índice de reajuste diario del Banco Central de Reserva del Perú - BCRP después del cierre del año inmediato anterior. En el caso de entidades extranjeras, los montos mínimos serán equivalentes a cinco (5) veces el capital mínimo establecido en el país en el que principalmente operan y serán al menos el doble de los establecidos para sus homólogas entidades locales, salvo convenios internacionales que contengan una regulación distinta.
- c) Acreditar, mediante declaración jurada, que el año anterior, no ha sido sancionado por falta grave ni por el respectivo supervisor de mercado de valores ni por el supervisor bancario ni por el organismo regulador de la competencia, relacionados con valores de deuda pública emitidos en el marco del Reglamento del Programa de Creadores de Mercado, con operaciones de reporte, operaciones con derivados u otras operaciones efectuadas bajo el ámbito del Sistema Nacional de Tesorería.

- d) Remitir el plan de negocios para el año que postula, o para el año que se reacredita, detallando sus estrategias y objetivos referidos al mercado de valores de deuda pública.
- e) Designar por escrito a dos (2) representantes, los que mantendrán contacto permanente con la Unidad Responsable, y al equipo técnico responsable de las operaciones involucradas con el mercado de valores de deuda pública y mantener actualizada la información sobre tal designación.
- f) Acreditar, mediante declaración jurada, que no es parte demandante o demandada en procesos judiciales o arbitrales, seguidos contra la Unidad Responsable, referidos a controversias relativas a los valores de deuda pública emitidos en el marco del Reglamento del Programa de Creadores de Mercado, a operaciones de reporte, operaciones con derivados u otras operaciones efectuadas bajo el ámbito del Sistema Nacional de Tesorería.
- g) Haber firmado el Código de Ética vigente, tanto por parte de los representantes como por el equipo técnico, y no haber sido sancionado por su incumplimiento.
- h) No haber realizado acciones que afecten el funcionamiento del mercado de deuda pública o que sean contrarias a los intereses de la República, a solo juicio de la Unidad Responsable.
- i) Haber suscrito el contrato en el que se detallen los derechos y obligaciones que adquiere el Creador.

La Unidad Responsable podrá solicitar cualquier información adicional o complementaria que considere conveniente.

Teniendo en cuenta el cumplimiento de los requisitos arriba establecidos, la Unidad Responsable, mediante Resolución Directoral, otorgará a las entidades solicitantes la condición de Creador, siempre que dicha condición no la tenga ya otra entidad con la que mantenga vinculación por riesgo único^{1/} de acuerdo con lo establecido en la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs, y con lo publicado por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV)^{2/}.

En cualquier caso, la vigencia del cumplimiento de todos los requisitos deberá ser reacreditada al menos una vez al año, junto a la solicitud de renovación de la condición obtenida y el Código de Ética vigente, ambos documentos firmados por el gerente general o, en caso de no existir, por el funcionario apoderado equivalente.

1.12 Privilegios

Las entidades que obtengan la condición de Creadores tendrán los siguientes privilegios:

- a) Poder adjudicarse en las subastas de emisión del mercado primario y en las operaciones de recompra y reventa del mercado secundario, una cantidad de bonos sin restricción de límites, salvo que en la convocatoria se indique lo contrario.

^{1/} Conforme a la definición establecida en el Artículo 3° de la Resolución S.B.S. N° 445-2000.

^{2/} En su página web: <http://www.smv.gob.pe>

- b) Presentar al día siguiente de la subasta, órdenes de suscripción (segunda vuelta) de valores de deuda pública al rendimiento promedio ponderado o la tasa de corte resultante de la subasta efectuada en el mercado primario (primera vuelta) por el 50% del monto adjudicado en primera vuelta para cada uno de los valores subastados, de los cuales el Creador que obtenga el primer lugar del ranking podrá acceder como mínimo al 25% del monto adjudicado :
- c) Acceder al nivel especial del mercado secundario de los mecanismos centralizados de negociación de deuda pública que sean autorizados por la Unidad Responsable para el desarrollo de actividades de los Creadores.
- d) Acceder a la oferta de operaciones de reporte, con la finalidad de obtener préstamos de valores de deuda pública para cubrir o crear eventuales posiciones cortas derivadas de su actividad de comercialización, en las condiciones que, en su oportunidad, establezca la Unidad Responsable.
- e) Acceder a las operaciones sindicadas que, en su oportunidad, establezca la Unidad Responsable.
- f) Participar en las reuniones periódicamente organizadas por la Unidad Responsable, proponer medidas que permitan mejorar el buen funcionamiento del mercado de valores y recibir el reconocimiento oficial del desempeño cuando se encuentre dentro de los primeros puestos dentro de la evaluación de todos los Creadores.

1.13 Obligaciones

Las entidades que obtengan la condición de Creadores tendrán las siguientes obligaciones:

- a) Presentar propuestas de compra en el mercado primario por un monto mínimo total equivalente al cinco por ciento (5,00%), en el caso de entidades de valores, o al diez por ciento (10,00%), en el caso de entidades de créditos, del monto referencial indicado para cada tipo de valor nominal ofertado, salvo que en alguna convocatoria se indique lo contrario.
- b) Lograr adjudicarse como mínimo dos y medio por ciento (2,50%), en el caso de entidades de valores, o cinco por ciento (5,00%), en el caso de entidades de créditos, del monto total referencial de valores nominales subastados durante el último trimestre móvil, salvo que en la convocatoria de la subasta se haya indicado lo contrario.

Cotizar ininterrumpidamente, compra y venta simultáneas, en el mercado secundario una hora en la mañana (de 9:30 a.m. a 10:30 a.m.) y una hora en la tarde (de 12:30 p.m. a 1:30 p.m.) de lunes a viernes, excepto feriados, todos los valores de referencia nominales determinados por la Unidad Responsable, en al menos uno de los mecanismos centralizados de negociación autorizados para el desarrollo de actividades de los Creadores, tanto en el nivel general como en el nivel especial.

El diferencial máximo entre cotizaciones de compra y venta simultáneas en el nivel general deberá encontrarse dentro del intervalo máximo de precios fijado para cada valor, de acuerdo con el procedimiento establecido por la Unidad Responsable, y en el nivel especial no deberá superar los diez puntos básicos (10 pb).

Además, en cada caso, el monto de las posturas de compra y venta en el nivel general, deberá ser cuanto menos el monto mínimo establecido periódicamente por el mecanismo centralizado de negociación y en el nivel especial será de un millón y 00/100 Nuevos Soles (S/. 1 000 000,00).

- c) Informar trimestralmente, dentro de los cinco (5) días útiles posteriores al cierre del trimestre, sobre las labores de desarrollo y promoción de productos y servicios relacionados con los valores de deuda pública y que forman parte de su implementación y estrategia de negocio.

1.14 Mecanismos centralizados de negociación para el desarrollo de actividades

La Unidad Responsable determinará, mediante Resolución Directoral, en cuáles de los mecanismos centralizados de negociación, ya autorizados para la negociación secundaria de valores de deuda pública en el marco del Reglamento de Bonos Soberanos, los Creadores también podrán desarrollar las actividades contempladas en este Reglamento.

Para que un mecanismo centralizado de negociación sea elegible para el desarrollo de las actividades de los Creadores, éste debe cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Contar con un sistema electrónico multilateral que permita la negociación en un nivel especial, separado del nivel general, sólo a los Creadores y a la Unidad Responsable.
- b) Proveer diariamente a la Unidad Responsable toda la información referida a las transacciones efectuadas, así como a las cotizaciones de compra y venta mostradas, diferenciando la información generada en el nivel especial de la información que se pudiera generar en el nivel general.
- c) Contar con un sistema electrónico que permita la verificación del tiempo de permanencia en cada nivel de las cotizaciones de compra y venta de los Creadores, y de sus montos, así como del diferencial entre ellas.
- d) Garantizar el anonimato y la transparencia de formación de precios en la negociación en el nivel especial de la misma forma que en el nivel general.
- e) Conservar los registros históricos de las operaciones realizadas por todos los participantes, así como de las cotizaciones y propuestas de compra y venta presentadas por cada participante, tanto del mercado primario como del mercado secundario, información que será de uso exclusivo de la SMV y de la Unidad Responsable.
- f) Permitir que cualquier Creador pueda acceder libremente y en igualdad de condiciones al nivel especial del mercado secundario.
- g) Contar con sistemas de comunicación habilitados con CAVALI que aseguren la entrega de información veraz y oportuna para efectuar la liquidación de todas las operaciones del nivel especial bajo el mecanismo de entrega contra pago.
- h) Suministrar a la Unidad Responsable, en la forma que ésta lo establezca, toda la información estadística diaria respectiva que permita la calificación del desempeño de cada uno de los Creadores.

- i) Mantener la confidencialidad de las propuestas recibidas en cada subasta del mercado primario, así como de los montos asignados a cada participante.

2. DISPOSICIONES SOBRE EVALUACIÓN

2.1 Criterios de evaluación

La Unidad Responsable evaluará internamente la actividad de cada uno de los Creadores, valorando positiva (+) o negativamente (-), según corresponda, los siguientes aspectos:

- a) Participación de la entidad en la adjudicación de las subastas de venta, recompra o reventa de valores de deuda pública en el mercado primario. (+)
- b) Proporción de adjudicación de la entidad por cuenta de sus clientes respecto del total adjudicado por cuenta propia y de sus clientes en el mercado primario. (+)
- c) Estabilidad de la participación de la entidad en las subastas de venta, recompra o reventa de deuda pública en el mercado primario. (+)
- d) Participación de la entidad en la negociación mensual total de valores de deuda pública en el mercado secundario. (+)
- e) Participación de la entidad en la cotización de valores de deuda pública en los mecanismos centralizados de negociación elegidos. (+)
- f) Participación de la entidad en las operaciones especiales de gestión de activos y pasivos que sean señaladas por la Unidad Responsable. (+)
- g) Promoción del mercado de deuda pública a través de su distribución geográfica, comercialización de productos asociados y cualquier otra actividad que refleje el compromiso de largo plazo de la entidad con el mercado de deuda pública. (+)
- h) Falta de información o asesoramiento solicitado a la entidad por la Unidad Responsable, inasistencia a las reuniones convocadas o incumplimiento en el envío de reportes quincenales o deficiencias en la calidad de los mismos. (-)
- i) Presentación por parte de la entidad de propuestas de compra en el mercado primario que se desvíen significativamente del precio del mercado secundario o que incumplan las condiciones mínimas establecidas para cada subasta. (-)
- j) Desarrollo de acciones que restrinjan la libre competencia o afecten negativamente el funcionamiento del mercado de deuda soberana según el organismo regulador de la competencia o el supervisor del mercado de valores. (-)
- k) Desarrollo de acciones que vayan en contra de lo dispuesto tanto en el presente Reglamento como en el Reglamento de Bonos Soberanos u otros Reglamentos que apruebe la Unidad Responsable. (-)

2.2 Operaciones evaluables

Para ser consideradas en la evaluación de las actividades de los Creadores, las operaciones deberán observar las siguientes características:

- a) Que sean efectuadas con instrumentos de deuda soberana en moneda nacional, a través de los respectivos mecanismos centralizados de negociación que la Unidad Responsable haya autorizado.
- b) Que no siendo realizadas a través de mecanismos centralizados de negociación autorizados, la Unidad Responsable haya determinado previamente su inclusión para efectos de evaluación.
- c) Que no presenten indicios de artificialidad de negociación en el mercado, o que alteren la transparencia de la formación de precios, o que desalienten la competencia, o que distorsionen la evaluación de los participantes, aún cuando efectivamente no lo consigan, según lo determinado por el supervisor de mercado de valores o el organismo regulador de la competencia.
- d) Que su liquidación se haya efectuado bajo el mecanismo de entrega contra pago.
- e) Que no sean ni formen parte de ningún tipo de operaciones de reporte: ventas con pacto de recompra, compraventa simultáneas o permutas temporales de valores.

Los resultados de la evaluación mensual serán comunicados por escrito a la Alta Dirección de cada entidad evaluada. Sin perjuicio de ello, se publicará los nombres de las entidades que ostenten la condición de Creadores en función de sus desempeños relativos.

2.3 Determinación del puntaje de evaluación total

La Unidad Responsable evaluará el desempeño de las actividades de los Creadores a través de la asignación de un puntaje de evaluación, el cual se obtendrá mediante el cálculo de los siguientes componentes:

$$\text{Total} = 50\% * \text{Cuantitativo} + 50\% * \text{Cualitativo}$$

Donde:

Cuantitativo : Puntaje de evaluación cuantitativa
Cualitativo : Puntaje de evaluación cualitativa

2.4 Determinación del puntaje de evaluación cuantitativa

En el caso de la evaluación cuantitativa del comportamiento en el mercado primario y de la actividad en el mercado secundario de cada entidad que haya obtenido la condición de Creador, se otorgará un puntaje normalizado entre cero (0) y cien (100) en función a su respectivo desempeño. Para ello se tomará en consideración los siguientes criterios:

- a) Para calcular el puntaje cuantitativo general, el puntaje individual de cada aspecto evaluado tendrá una ponderación en función a su importancia relativa.

Aspecto evaluado	Ponderación
Operaciones del mercado primario	10%
Operaciones del mercado secundario	50%

Cotizaciones mostradas en pantalla	40%
------------------------------------	-----

- b) Para el cálculo del puntaje en las operaciones y de las propuestas de compra y venta, antes el monto nominal de cada valor involucrado será multiplicado por un factor generado por el producto de un índice normalizado por su plazo residual y un índice normalizado por su ubicación geográfica y perfil de contraparte:
- i. Para el respectivo índice normalizado en función al plazo residual se tomará en cuenta lo siguiente:

Plazo residual	Sensibilidad por riesgo de mercado	Índice normalizado
3 meses o menos	0,20	0,04
De 3 meses hasta 6 meses	0,40	0,09
De 6 meses hasta 12 meses	0,70	0,16
De 1 año hasta 2 años	1,25	0,28
De 2 años hasta 3 años	1,75	0,39
De 3 años hasta 4 años	2,25	0,50
De 4 años hasta 5 años	2,75	0,61
De 5 años hasta 7 años	3,25	0,72
De 7 años hasta 10 años	3,75	0,83
De 10 años hasta 15 años	4,50	1,00
De 15 años hasta 20 años	5,25	1,17
Más de 20 años	6,00	1,33

- ii. Para el respectivo índice normalizado en función a la ubicación geográfica y el perfil objetivo de la contraparte se tomará en cuenta lo siguiente:

Ubicación geográfica y perfil objetivo		Índice normalizado
Domiciliados en el país	Dentro de Lima	1,00
	Fuera de Lima	1,50
Domiciliados en el exterior	De corto plazo	0,50
	De largo plazo	1,00

- c) Para el cálculo de la ponderación de las operaciones o cotizaciones, se deberá observar, según corresponda, lo siguiente:
- i. En el caso de las operaciones, la participación de las entidades previamente será ponderada en función de su intención y posición en cada mercado.

Operación	Ponderación
Postor en primera vuelta en el mercado primario	100%
Tomador en segunda vuelta en el mercado primario	50%
Postor en nivel especial de mercado secundario	100%
Tomador en nivel especial de mercado secundario	50%
Postor en nivel general de mercado secundario	50%
Tomador en nivel general de mercado secundario	100%

- ii. En el caso de las cotizaciones de compra y venta mostradas en las pantallas del mercado secundario, tanto del nivel especial como del nivel general, la participación de las entidades previamente será ponderada en

función de su nivel de competitividad medida por el diferencial promedio de compra y venta diario de cada valor:

Diferencial promedio	Ponderación
Hasta 5 pb	150%
Hasta 10 pb	100%
Hasta 15 pb	80%
Hasta 20 pb	60%
Hasta 25 pb	40%
Hasta 50 pb	20%
Más de 50 pb	0%

Cada componente será calculado según se indica en el Anexo 2.

2.5 Determinación del puntaje de evaluación cualitativa

En el caso de la evaluación cualitativa del comportamiento en el mercado primario y de la actividad en el mercado secundario de cada entidad que haya obtenido la condición de Creador, se otorgará un puntaje normalizado entre cero (0) y cien (100) en función a su respectivo desempeño. Para ello se tomará en consideración los siguientes criterios:

- a) Para calcular el puntaje cualitativo general, cada aspecto evaluado tendrá una ponderación en función a su importancia relativa.

Aspecto evaluado	Ponderación
Desconcentración relativa de sus operaciones	20%
Naturaleza de las adjudicaciones obtenidas	20%
Frecuencia de negociación	35%
Seriedad en los montos de propuestas	25%

- b) Para valorar cualitativamente cada aspecto evaluado, se considerarán los siguientes indicadores:

- i. Desconcentración: Puesto relativo obtenido considerando el nivel de desconcentración de sus operaciones con diversas contrapartes en el mercado que conformen un mismo riesgo único.
- ii. Naturaleza: Puesto relativo obtenido considerando el ratio entre adjudicaciones por cuenta de terceros (clientes) y adjudicaciones por cuenta propia y de terceros.
- iii. Frecuencia: Puesto relativo obtenido considerando el ratio entre el número de días con negociación efectiva de valores en mercado secundario y el total de días hábiles para negociar durante el último trimestre móvil.
- iv. Seriedad: Puesto relativo obtenido considerando el ratio entre el monto asignado en las subastas y el monto de propuestas presentado.

- c) Para obtener el puntaje cualitativo de cada aspecto individual evaluado, al primer puesto se le asignará el puntaje máximo y a los demás puestos se les asignará el puntaje en forma inversamente proporcional.

Cada componente será calculado según se indica en el Anexo 3.

3. DISPOSICIONES FINALES

- 3.1. Mediante Resolución Directoral, la Unidad Responsable podrá implementar cualquier modificación al presente Reglamento que le permita alcanzar los objetivos del Programa de Creadores de Mercado.
- 3.2. La participación presupone el pleno conocimiento del presente Reglamento, así como su aceptación y su sometimiento al mismo y a sus interpretaciones, sin reserva alguna.
- 3.3 La interpretación de las disposiciones contenidas en el presente Reglamento es competencia exclusiva y excluyente de la Unidad Responsable, la cual podrá modificar mediante Resolución Directoral, los numerales 1.12 y 1.13, y de manera excepcional y debidamente motivada, cualquier otra disposición del presente Reglamento con la finalidad exclusiva de alcanzar los objetivos establecidos en el Programa de Creadores de Mercado así como en el marco de la gestión global de activos y pasivos y de su papel promotor del desarrollo del mercado de deuda pública.
- 3.4. La Unidad Responsable y las entidades elegibles que obtengan la condición de Creadores, de acuerdo con lo establecido en el numeral 1.11 del presente Reglamento, suscribirán un contrato en el que se detallen los derechos y obligaciones que adquiere el Creador.

4. DISPOSICIONES TRANSITORIAS

- 4.1. El administrador del mecanismo centralizado de negociación tendrá, una vez publicada la norma en la que la SMV establezca los requisitos correspondientes para la obtención de la autorización de funcionamiento como mecanismo centralizado de negociación, 180 días calendarios para obtener la autorización de la Unidad Responsable para desarrollar las actividades contempladas en este reglamento, de acuerdo con lo establecido en el numeral 1.10 precedente.
- 4.2. Durante el plazo señalado en el numeral anterior, los mecanismos centralizados de negociación, actualmente designados por la Unidad Responsable, podrán continuar desempeñándose como tales.
- 4.3. La evaluación de desempeño de los Creadores se realizará con la información disponible que remitan los mecanismos centralizados de negociación actualmente designados.

Anexo 1

Información mensual cualitativa sobre la Actividad del Creador

<p>1-En su apreciación, ¿ha notado durante el último mes algún cambio coyuntural con impacto efectivo o posible sobre el mercado de valores de deuda pública peruana o sobre algún segmento de inversionistas o valores del mismo?</p>
<p>Comentario.-</p>
<p>2- En su apreciación, ¿ha notado durante el último mes circunstancias que hayan conducido o puedan conducir a un cambio estructural en el funcionamiento de mercado de valores de deuda pública peruana o algún segmento de inversionistas o valores del mismo?</p>
<p>Comentario.-</p>
<p>3- Por favor, incluya algún comentario o información que considere relevante en relación al desenvolvimiento o desempeño del mercado de valores de deuda pública o de algún segmento de inversionistas o valores del mismo.</p>
<p>Comentario.-</p>

Anexo 2

Cálculo del Puntaje de la Evaluación Cuantitativa

El puntaje cuantitativo total (PCT) de cada Creador será determinado según lo siguiente:

$$PCT = 0.10 * PMP + 0.50 * PMS + 0.40 * PCP$$

Donde:

- PMP = Puntaje obtenido en el mercado primario.
- PMS = Puntaje obtenido en el mercado secundario.
- PCP = Puntaje obtenido por cotizaciones en pantalla.

1. Puntaje del mercado primario

$$PMP = \sum_{i=1}^n \left[\frac{MAP_1(i)}{TAP_1(i)} \right] * D(i) + 0.5 * \sum_{i=1}^n \left[\frac{MAP_2(i)}{TAP_2(i)} \right] * D(i)$$

Donde:

- MAP₁(i) = Monto nominal adjudicado como postor en primera vuelta del mercado primario por plazo de instrumento i.
- TAP₁(i) = Total nominal adjudicado a todos los Creadores en la primera vuelta del mercado primario, por cada instrumento i.
- D(i) = Factor generado por el producto del índice normalizado por plazo residual del instrumento i [Dr(i)] y el índice normalizado por ubicación geográfica y perfil de contraparte respectiva [Dgp], de modo que D(i) = Dr(i) * Dgp.
- MAP₂(i) = Monto nominal adjudicado como tomador en segunda vuelta del mercado primario.
- TAP₂(i) = Total nominal adjudicado a todos los Creadores en la segunda vuelta del mercado primario, por cada instrumento i.

2. Puntaje del mercado secundario

El puntaje del mercado secundario comprende el desempeño realizado por el Creador en el nivel general y en el nivel especial:

$$PMS = PNE + PNG$$

Donde:

- PMS = Puntaje en el mercado secundario
- PNG = Puntaje en el nivel general del mercado secundario
- PNE = Puntaje en el nivel especial del mercado secundario

2.1. Puntaje del Nivel Especial del Mercado Secundario

$$PNE = \sum_{i=1}^n \left[\frac{MPNE(i)}{TNE(i)} \right] * D(i) + \sum_{i=1}^n 0.5 * \left[\frac{MTNE(i)}{TNE(i)} \right] * D(i)$$

Donde:

- MPNE(i) = Monto nominal de la negociación en condición de postor en el nivel especial del mercado secundario por cada instrumento i.
TNE(i) = Total nominal de las negociaciones en el nivel especial del mercado secundario, por cada instrumento.
D(i) = Factor generado por el producto del Índice normalizado por plazo del instrumento i [Dr(i)] y el índice normalizado por ubicación geográfica y perfil de contraparte respectiva [Dgp], de modo que D(i) = Dr(i) * Dgp.
MTNE(i) = Monto nominal de la negociación en condición de tomador en el nivel especial del mercado secundario por cada instrumento i.

2.2. Puntaje del Nivel General del Mercado Secundario

$$PNG = \sum_{i=1}^n 0.5 * \left[\frac{MPNG(i)}{TNG(i)} \right] * D(i) + \sum_{i=1}^n \left[\frac{MTNG(i)}{TNG(i)} \right] * D(i)$$

Donde:

- MPNG(i) = Monto nominal de la negociación en condición de postor en el nivel general del mercado secundario por cada instrumento i.
TNG(i) = Total nominal de las negociaciones en el nivel general del mercado secundario, por cada instrumento.
D(i) = Factor generado por el producto del índice normalizado por plazo del instrumento i [Dr(i)] y el índice normalizado por ubicación geográfica y perfil de contraparte respectiva [Dgp], de modo que D(i) = Dr(i) * Dgp.
MTNG(i) = Monto nominal de la negociación en condición de tomador en el nivel general del mercado secundario por cada instrumento i.

3. Puntaje de la cotización en pantalla

$$CP = \sum_{i=1}^n \left(\frac{MCP_i}{MCT_i} \right) * \left(\frac{TCP_i}{TT_i} \right) * (ICP_i)$$

Donde:

- MCPi = Monto de cotización en pantalla por instrumento i.
MCTi = Total de montos cotizados en pantalla por instrumento i.
TCPi = Tiempo de permanencia de la cotización en pantalla por instrumento i.
TTi = Tiempo total de permanencia de todas las cotizaciones en pantalla por instrumento i.
ICPi = Índice de ponderación por diferencial promedio entre propuestas de compra y de venta por instrumento i.

Anexo 3

Cálculo del Puntaje de la Evaluación Cualitativa

El puntaje cualitativo total (PCL) de cada Creador será determinado según lo siguiente:

$$PCL = 0.20 * PDR_J + 0.20 * PNA_J + 0.35 * PFN_J + 0.25 * PSP_J$$

Donde:

- PDR = Puntaje por desconcentración relativa, del puesto "j" obtenido.
- PNA = Puntaje por naturaleza de las adjudicaciones, del puesto "j" obtenido.
- PFN = Puntaje por Frecuencia de Negociación, del puesto "j" obtenido.
- PSP = Puntaje por seriedad de las propuestas, del puesto "j" obtenido.

1. Puntaje por la desconcentración relativa de operaciones (PDR)

Se define el indicador de desconcentración relativa de operaciones (DR), según:

$$DR = \frac{\sum MAP_i^2}{TAP^2}$$

Donde:

- MAP_i = Monto de principal operado por el Creador en el mercado secundario con la contraparte i en las subastas del último trimestre móvil.
- TAP = Monto de principal total operado por el Creador en el mercado secundario con todas sus contrapartes en las subastas del último trimestre móvil.

Para el cálculo del puntaje de la desconcentración relativa de operaciones, se otorgará el mayor puntaje normalizado de 100 puntos al Creador que ocupe el primer lugar en este indicador, y las siguientes posiciones obtendrán una puntuación según la tabla siguiente:

	Desconcentración Relativa (DR) ordenados de mayor a menor	Puntaje por Desconcentración Relativa (PDR)
1°	DR ₁	PDR ₁ =100
2°	DR ₂	PDR ₂ =(DR ₂ /DR ₁)*100
3°	DR ₃	PDR ₃ =(DR ₃ /DR ₁)*100
.		
n°	DR _N	PDR _n =(DR _N /DR ₁)*100

2. Puntaje por la naturaleza de las adjudicaciones (PNA)

Se define el indicador de naturaleza de las adjudicaciones (NA), según:

$$NA = \sum_{i=1}^n \frac{MCC_i}{T_i} * D_i$$

Donde:

- MCC_i = Monto nominal adjudicado por cuenta de clientes por instrumento *i* en las subastas del último trimestre móvil.
 T_i = Monto nominal total adjudicado por cuenta de clientes y cuenta propia por instrumento *i* en las subastas del último trimestre móvil.
 D_i = Índice normalizado por plazo de instrumento *i*.

Para el cálculo del puntaje de la naturaleza de las adjudicaciones, se otorgará el mayor puntaje normalizado de 100 al Creador que ocupe el primer lugar en el ranking de este indicador, y las siguientes posiciones recibirán una puntuación según se indica en la tabla a continuación:

	Naturaleza de Adjudicaciones (NA) ordenados de mayor a menor	Puntaje por Naturaleza de las Adjudicaciones (PNA)
1°	NA ₁	PNA ₁ =100
2°	NA ₂	PNA ₂ =(NA ₂ /NA ₁)*100
3°	NA ₃	PNA ₃ =(NA ₃ /NA ₁)*100
.		
n°	NA _N	PNA _n =(NA _N /NA ₁)*100

3. Puntaje por frecuencia de negociación (PFN)

Se define el indicador de Frecuencia de Negociación (FN), según:

$$FN = \frac{Di}{TD}$$

Donde:

Di = Número de días en los cuales se negoció por lo menos un valor durante el último trimestre móvil.

TD = Total de días hábiles para la negociación durante el último trimestre móvil.

Para el cálculo del puntaje de Frecuencia de Negociación, se otorgará el mayor puntaje normalizado de 100 puntos al Creador que obtenga el mayor ratio de Frecuencia de Negociación dentro del grupo de Creadores, ocupando así el primer lugar. El puntaje de las posiciones siguientes se obtendrá según la tabla a continuación:

	Frecuencia de Negociacion (FN) ordenados de mayor a menor	Puntaje por Frecuencia de Negociación (PFN)
1°	FN ₁	PFN ₁ =100
2°	FN ₂	PFN ₂ =(FN ₂ /FN ₁)*100
3°	FN ₃	PFN ₃ =(FN ₃ /FN ₁)*100
.		
n°	FN _N	PFN _n =(FN _N /FN ₁)*100

4. Puntaje por la seriedad de las propuestas (PSP)

Se define el indicador de seriedad de las propuestas según (SP), según:

$$SP = \sum_{i=1}^n \frac{MAPi}{MPPi} * Di$$

Donde:

MAPi = Monto nominal adjudicado en el mercado primario por instrumento i en las subastas del último trimestre móvil.

MPPi = Monto nominal propuesto en el mercado primario por instrumento i en las subastas del último trimestre móvil.

Di = Índice normalizado por plazo de instrumento i.

Para el cálculo del puntaje de seriedad de las adjudicaciones, se otorgará el mayor puntaje normalizado de 100 puntos al Creador que obtenga el mayor indicador de seriedad relativa dentro del grupo de Creadores, ocupando así el primer lugar. El puntaje de las posiciones siguientes se obtendrá según la tabla a continuación:

	Seriedad de las Propuestas (SP) ordenados de mayor a menor	Puntaje por Seriedad de las Propuestas (PSP)
1°	SP ₁	PSP ₁ =100
2°	SP ₂	PSP ₂ =(SP ₂ /SP ₁)*100
3°	SP ₃	PSP ₃ =(SP ₃ /SP ₁)*100
.		
n°	SP _N	PSP _n = (SP _N /SP ₁)*100