

Aprueban el Reglamento del Programa de Creadores de Mercado

DECRETO SUPREMO N° 037-2003-EF

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

CONSIDERANDO:

Que, en el marco del documento denominado “Estrategia de Colocaciones y de Operaciones de Manejo de Deuda Pública”, aprobado mediante Resolución Ministerial N° 106-2003-EF/75, para desarrollar el mercado de capitales local mediante la emisión de Bonos Soberanos en Nuevos Soles, se ha considerado conveniente efectuar las colocaciones de dichos bonos mediante un Programa de Creadores de Mercado;

Que, los Creadores de Mercado son entidades financieras, seleccionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas, encargadas de la colocación y negociación activa de los bonos que emita el Estado;

Que, resulta necesario regular los requisitos para designar a los Creadores de Mercado, así como sus facultades, obligaciones, en el marco de las emisiones locales de Bonos Soberanos;

De conformidad con lo dispuesto por el numeral 8) del artículo 118 de la Constitución Política del Perú;

DECRETA:

Artículo 1.- Apruébase el Reglamento del Programa de Creadores de Mercado, según el texto del Anexo I que forma parte de la presente norma legal.

Artículo 2.- Autorízase al Director General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas a suscribir toda la documentación que se requiera para implementar el Programa cuyo Reglamento se aprueba en el artículo precedente.

Artículo 3.- El presente Decreto Supremo será refrendado por el Ministro de Economía y Finanzas.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los diecinueve días del mes de marzo del año dos mil tres.

ALEJANDRO TOLEDO
Presidente Constitucional de la República

JAVIER SILVA RUETE
Ministro de Economía y Finanzas

ANEXO I

Reglamento del Programa de Creadores de Mercado

Presentación

El presente reglamento establece los lineamientos generales para la creación y funcionamiento del Programa de Creadores de Mercado, el cual tiene como fin fomentar el desarrollo del mercado de deuda pública doméstico fundamentalmente a tasa fija y en moneda nacional. Este fin se enmarca dentro de un objetivo mayor que es el fomento del mercado de capitales del Perú.

En el reglamento se establecen los criterios de selección para nombrar a las entidades financieras que participarán como creadores de mercado, los cuales se fundamentan principalmente en el requerimiento mínimo de capital y la calificación otorgada por las calificadoras de riesgo.

Este reglamento contempla los derechos de los creadores de mercado, los cuales están orientados a promover su participación, y las obligaciones que deberán cumplir con el fin de crear el compromiso de desarrollar el mercado de Bonos Soberanos. Asimismo, se consideran las condiciones bajo las cuales los participantes podrían perder el estatus de creador de mercado.

La permanencia de las entidades financieras designadas como creadores de mercado en el Programa, será evaluada a través de la revisión periódica del cumplimiento de los requisitos de participación, así como mediante la calificación de su desempeño.

En cuanto a la metodología para la calificación del desempeño, cabe señalar que la misma consiste en la aplicación de una fórmula que trata de recoger los principales parámetros de la participación de los creadores de mercado en la negociación de Bonos en el mercado primario y secundario.

Finalmente, el reglamento incluye las características básicas del sistema de negociación empleado por los creadores de mercado tanto en el mercado primario, así como en el primer y segundo nivel del mercado secundario.

Agradecemos la participación en la realización del Proyecto de Desarrollo del Mercado de Deuda Pública Doméstico en soles, a las siguientes instituciones: Banco Central de Reserva del Perú, Banco de la Nación, Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, Corporación Financiera de Desarrollo, y Superintendencia de Banca y Seguros.

KURT BURNEO FARFÁN
Viceministro de Hacienda

REGLAMENTO PARA CREADORES DE MERCADO DE BONOS SOBERANOS

DEFINICIONES

1. El Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos incluye los conceptos siguientes:

a. Mercado Primario de Bonos Soberanos.- Es en el que se realiza el procedimiento de subasta de Bonos Soberanos, entre las entidades habilitadas como Creadores de Mercado¹ para participar en la adjudicación primaria de dichos títulos y el Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público que administra sus emisiones.

b. Mercado Secundario de Bonos Soberanos.- Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas Centralizados de Negociación aceptados como tales por el Ministerio de Economía y Finanzas, a través, de la Dirección General de Crédito Público por haber cumplido con las

características establecidas en el presente Reglamento. El mercado secundario de Bonos Soberanos estará compuesto por los mercados de primer y segundo nivel.

c. Primer Nivel del Mercado Secundario de Bonos Soberanos.- Es aquel que se desarrolla, a través, de Sistemas Centralizados de Negociación, aceptados como tales por el Ministerio de Economía y Finanzas. El primer nivel del mercado secundario deberá ser ciego tanto en la negociación como en el cumplimiento de las operaciones². Asimismo, la negociación en el primer nivel queda reservada para los Bancos (creadores y no creadores de Mercado³).

d. Segundo Nivel del Mercado Secundario de Bonos Soberanos.- Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas Centralizados de Negociación, aceptados como tales por el Ministerio de Economía y Finanzas. El segundo nivel del mercado secundario deberá ser ciego en la negociación pero no necesariamente en el cumplimiento de las operaciones. Asimismo, en este nivel podrán participar, además de los Bancos (creadores y no creadores de Mercado), otros inversionistas institucionales (AFP's, Fondos Mutuos y Seguros), así como las Sociedades Agentes de Bolsa, empresas públicas, corporaciones y personas naturales.

e. Prima Vuelta.- Se entenderá al proceso para la colocación de Bonos Soberanos que realice el Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público en el mercado primario y en la que participan exclusivamente los Creadores de Mercado.

f. Segunda Vuelta.- Se entenderá como la realización de colocaciones adicionales a las correspondientes primeras vueltas en el mercado primario por parte del Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público. En ésta participan de manera exclusiva los Creadores de Mercado.

g. Operación Ciega.- Es la operación en la cual las contrapartes no se identifican previamente entre sí.

h. Sistemas de Negociación.- Son los sistemas empleados para la negociación de Bonos Soberanos reconocidos por el Ministerio de Economía y Finanzas.

i. Vigencia.- Para efectos de la ejecución del Programa de Creadores Mercado de Bonos Soberanos, se entenderá como período de vigencia, el correspondiente año calendario comprendido entre el día 1 de enero y el día 31 de diciembre.

OBJETIVOS Y CONFORMACIÓN DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO PARA BONOS SOBERANOS, REQUISITOS, DERECHOS Y OBLIGACIONES.

2. Conformación y objetivos del Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos

El Programa de Creadores de Mercado estará conformado por entidades financieras seleccionadas para desempeñarse como Creadores de Mercado, las cuales realizarán las labores de comercialización (cotización diaria, compra, venta y operaciones financieras autorizadas) de Bonos Soberanos. Además, deberán elaborar reportes de investigación sobre la evolución y perspectivas del mercado secundario de dichos Bonos, los cuales deberán ser proporcionados a sus clientes y a la Dirección General de Crédito Público. El objetivo principal del programa es ayudar al desarrollo del mercado de deuda pública doméstico, fundamentalmente a tasa fija y en moneda nacional. Este objetivo se enmarca dentro de uno mayor, que es el desarrollo del mercado de capitales del Perú.

Para cumplir dicho objetivo, el Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público seleccionará anualmente un grupo de entidades como Creadores de Mercado que contribuirán con el desarrollo del mercado secundario de Bonos Soberanos ampliando la base de demandantes con acciones en la distribución, aumentando la liquidez del mercado a través de la obligación de cotizar permanente y simultáneamente puntas de compra y venta, etc.

El Programa incluye como el único ente emisor, además de administrador, al Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público, y como entidades de apoyo para la supervisión del desarrollo del Programa a la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores -CONASEV-, Banco Central de Reserva del Perú - BCRP, y a la Superintendencia de Banca y Seguros del Perú - SBS.

CONCORDANCIAS: R.D. N° 002-2003-EF-75.01

3. Entidades Financieras hábiles para participar en el Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos.

La participación en el Programa de Creadores de Mercado está restringida a las Entidades Financieras que cumplan con los requisitos de capital y calificación de riesgo. El requisito de capital se especifica a continuación:

Las entidades financieras que deseen formar parte del grupo de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos deberán acreditar para el período de vigencia 2003, un capital de S/. 80 000 000.00 (Ochenta millones de nuevos soles y 00/100).

Para los años de vigencia 2004 y siguientes, el requerimiento de capital se verificará al cierre del mes de octubre del año previo al período de vigencia del Programa. Los valores de dicho requerimiento se incrementarán anualmente, de acuerdo con la variación porcentual del índice de Precios al por Mayor anualizado considerando los doce meses previos a la fecha de su verificación.

No está permitido los consorcios ni las uniones temporales para participar en el Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos.

4. Calificación de riesgo

Las entidades financieras que deseen formar parte del Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos, deberán acreditar, a través de dos (2) agencias calificadoras de riesgo establecidas y reconocidas en el país, tener una calificación igual o superior a "B+".

El mencionado requisito, será presentado a la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

5. Requisitos para acceder al Programa de Creadores de Mercado

Para pertenecer al Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos se requiere:

a) Solicitar su inclusión en el programa mediante una Carta dirigida al Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público.

b) Acreditar el cumplimiento de los requisitos de capital establecidos en el numeral 3 del presente Reglamento.

c) Acreditar el requisito de calificación de riesgo de acuerdo al numeral 4 del presente Reglamento.

d) Adjuntar el Currículum Vitae de la persona(s) que se dedicará(n) al manejo de la deuda pública y mantendrá(n) contacto permanente con la Dirección General de Crédito Público.

Las entidades que deseen participar en el Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos deberán presentar a la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas los documentos anteriormente señalados dos (2) meses antes del año de vigencia del Programa en el que desean participar.

La aceptación de participación en el Programa de Creadores de Mercado será otorgada por la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas a todas aquellas entidades que cumplan cabalmente con los requisitos establecidos en el presente numeral.

6. Participantes en el Programa de Creadores de Mercado de Bonos Soberanos

Los participantes activos del Programa de Creadores de Mercado de un determinado año de vigencia, serán designados para el siguiente año o período de vigencia como Creadores de Mercado por la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, si además de cumplir con los requisitos establecidos en el numeral anterior, cumplen con las siguientes condiciones:

El grupo de Creadores de Mercado del Programa de Creadores de Mercado de determinado año de vigencia, estará conformado por:

a) Las entidades aceptadas por primera vez como participantes en el Programa de Creadores de Mercado.

b) El grupo de Creadores de Mercado del Programa vigente el año previo que hayan cumplido con el requisito mínimo de participación mínima en Bonos Soberanos y haya obtenido una calificación por su participación en los mercados primario y secundario de Bonos Soberanos, de acuerdo con la metodología establecida en el numeral 15 del presente Reglamento, que le otorgue dicho derecho.

c) Las entidades que habiendo sido Creadores de Mercado en un Programa de vigencia anterior, que no soliciten retirarse del Programa ni hayan incurrido en ninguna de las causales establecidas en el numeral 10 del presente Reglamento.

7. Período de vigencia de la designación de Creadores de Mercado

El estatus de Creador de Mercado se concede para el período de vigencia del Programa de Creadores de Mercado, según el cumplimiento de los requisitos y de la calificación establecida en el numeral 15 y 16 del presente Reglamento. El período de vigencia del referido Programa será anual y coincidente con el año fiscal. La selección de los Creadores de Mercado para un período determinado de vigencia tendrá como base la calificación de las operaciones realizadas en los mercados primario y secundario de Bonos Soberanos desde el primero de enero hasta el día quince de diciembre del año de vigencia del Programa inmediatamente anterior.

En la segunda quincena de diciembre de cada año, la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, informará la lista de las entidades designadas como Creadores de Mercado para el próximo período de vigencia del Programa de Creadores de Mercado.

Las obligaciones y compromisos que implica el estatus de Creadores de Mercado tienen validez sólo durante el período de vigencia del Programa.

8. Prerrogativas de los Creadores de Mercado

Las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado tendrán las siguientes prerrogativas:

a) Participar en forma exclusiva en las subastas periódicas de Bonos Soberanos en el mercado primario.

b) Participar en reuniones periódicas organizadas por el Vice Ministerio de Hacienda para tratar temas relacionados con el Programa de Creadores de Mercado.

c) Poner a consideración de la DGCP medidas orientadas a mejorar su labor, disminuir sus riesgos o mejorar el funcionamiento del mercado de deuda pública interna.

d) Con el fin de que los Creadores de Mercado puedan obtener el prestigio que esta figura otorga como entidad que colabora con el desarrollo del país, el Ministerio de Economía y Finanzas hará público su nombramiento a través de su página Web, el diario oficial, un diario de mayor circulación y un medio televisivo.

e) El MEF nombrará anualmente a los Creadores de Mercado mediante una Resolución Ministerial.

f) Acceder a los sistemas de negociación en los que se desarrolla el primer y segundo nivel de mercado secundario de Bonos Soberanos.

g) Acceder manera preferencial a las operaciones de manejo de deuda que realice el MEF, como las operaciones de sustitución de deuda externa por deuda interna, entre otras.

h) Acceder de manera exclusiva a las segundas vueltas de las subastas por el método de adjudicación proporcional.

i) Acceder de manera exclusiva a los préstamos temporales de Bonos Soberanos, cuando este se implemente en cualquier modalidad.

9. Obligaciones de los Creadores de Mercado

El estatus de Creador de Mercado implica las siguientes obligaciones:

a) Realizar propuestas de compra en cada subasta por un monto no menor al Min $[1/n; 15\%]$ del total subastado⁵, donde n = número de participantes del Programa.

b) Cotizar permanente y simultáneamente precios de compra y venta, en los sistemas centralizados de negociación de primer nivel del mercado secundario aceptados por el Ministerio de Economía y Finanzas, en el horario de 10:00 am a 12.00 m, por un monto mínimo de 1 millón de Nuevos Soles. Los márgenes entre ambas puntas (de tasas) para cada uno de los plazos relevantes deberá ser menor a 100 puntos base.

c) Deberá adquirir como mínimo el 4% del monto total de Bonos Soberanos colocados en primera vuelta durante el año⁶.

d) Deberá contar con una participación (posición) en Bonos Soberanos con un mínimo del 1% del total anual emitido. La evaluación se efectuará en base a un promedio móvil de los días transcurridos desde la primera subasta del programa vigente de Creadores de Mercado.

e) Establecer líneas de crédito entre ellos por algún monto mínimo o definir un mecanismo de operación que les permita realizar operaciones entre ellos.

f) Elaborar trimestralmente reportes de investigación sobre la evolución y perspectivas del mercado secundario de Bonos Soberanos, los cuales deberán ser proporcionados a sus clientes y a la Dirección General de Crédito Público. Con este fin los Creadores de Mercado, de manera conjunta, podrán contratar los servicios de una consultora, la misma que deberá ser aceptada por el MEF⁷.

g) Los creadores de mercado deberán elaborar y respetar un Código de Conducta de los Creadores de Mercado, y sujetarse a las prácticas de mercado. Dicho código deberá ser suscrito entre los Creadores de Mercado y el Ministerio de Economía y Finanzas y deberá ser elaborado en el plazo de treinta (30) días posteriores a su designación.

10. De la participación en el mercado secundario de los Bancos no Creadores de Mercado

Los Bancos que no pertenecen al Programa de Creadores de Mercado cada vez que negocien en el primer nivel del mercado secundario deberán cotizar precios de compra y venta, en los sistemas centralizados de negociación de primer nivel aceptados por el Ministerio de Economía y Finanzas por un monto mínimo de 1 millón de Nuevos Soles, en el horario de 10:00 am y 12 m. Los márgenes entre ambas puntas (de tasas) para cada uno de los plazos relevantes deberá ser menor a 100 puntos base.

Los Bancos que no pertenecen al Programa de Creadores de Mercado que participen en los dos niveles del mercado secundario serán considerados aspirantes a Creadores de Mercado. Como tales serán evaluados para ser considerados candidatos al Programa de Creadores de Mercado del siguiente año.

DE LA PÉRDIDA DE ESTATUS DE CREADOR DE MERCADO

11. Las entidades participantes como Creadores de Mercado perderán este estatus y, por tanto, terminarán su participación en el Programa por las siguientes causas:

a) Por renuncia expresa dirigida al Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público.

b) Por decisión del Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público, derivada del incumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Reglamento

c) Por decisión del Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público, ante cualquier evidencia de prácticas que limiten o afecten la competencia.

d) Por decisión del Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público, ante el incumplimiento, en cualquier momento, de los requisitos mínimos de capital o calificación de riesgo establecidos en el presente Reglamento y que fueron considerados para la admisión de la entidad en el Programa de Creadores de Mercado.

e) Por decisión del Ministerio de Economía y Finanzas, la entidad que ocupe el último lugar en un año determinado de vigencia, será excluida del programa.

Para efectos del literal d, todas las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado deberán enviar al Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público la certificación firmada por el respectivo ente regulador de la entidad acerca de su capital. Esta certificación deberá ser enviada en los primeros 30 días calendario siguientes al cierre de cada trimestre calendario.

12. Difusión del orden de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado

El Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público publicará trimestralmente el ranking de las entidades de acuerdo con su participación acumulada en los mercados primario y secundario de Bonos Soberanos, desde el inicio de la vigencia del Programa de Creadores de Mercado.

DE LAS OPERACIONES EN EL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

13. Validez de las operaciones

Para efectos de la calificación de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado, el Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Crédito Público considerará como válidas únicamente:

a. Las operaciones cuya negociación se haya realizado en un mercado de primer o segundo nivel por medio de un Sistema de Negociación aceptado oficialmente para estos efectos por el Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público y que el cumplimiento de la negociación realizada por medio de los Sistemas de Negociación,

involucre el movimiento en la cuenta de uno de los Depósitos Centralizados de Valores (CAVALI ICLV) de un participante en el Programa de Creadores de Mercado y, sea comprobable el pago de la transacción.

b. Las operaciones de compra-venta definitiva de Bonos Soberanos.

La validez de una operación se verificará tomando en cuenta el Sistema de Negociación, mediante el cual se realizó la operación y si la negociación se efectuó directamente o con la participación de otro intermediario del mercado de valores.

Las operaciones se computarán para efectos de la calificación en el momento de su liquidación.

14. De las operaciones no válidas

No se consideran válidas las siguientes operaciones:

- a) Las operaciones REPO.⁸
- b) Otras operaciones de transferencia temporal de valores.

DE LA CALIFICACIÓN DE LOS PARTICIPANTES DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

15. Medición de la labor

La labor que desarrollen las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado será medida por el Ministerio de Economía y Finanzas - Dirección General de Crédito Público, mediante la aplicación de las fórmulas que se desarrollan en este reglamento.

Los bancos que no pertenecen al Programa de Creadores de Mercado serán considerados Aspirantes a Creadores de Mercado, por lo tanto, se les evaluará sólo considerando su desempeño en el primer y segundo nivel del mercado secundario.⁹

16. Desempeño de las entidades

El desempeño de las entidades del Programa de Creadores de Mercado, en los mercados primario y secundario se medirá según la siguiente fórmula:

$$P = (0.30 * MP) + (0.70 * MS)$$

Donde:

P : Puntaje Promedio
MP : Puntaje en el Mercado Primario
MS : Puntaje en el Mercado Secundario

El desempeño de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado en el mercado primario se medirá según la siguiente fórmula:

$$MP = \frac{\sum_{p=1}^N (MAp * indiceA)}{T}$$

Donde:

MP : Puntaje en el Mercado Primario
N : Número total de plazos.
MAp. : Monto adjudicado a la entidad en valor nominal a un determinado plazo p.
Índice A : Índice de plazos

T : Total monto adjudicado en valor nominal sin ponderación por plazos.

El índice A corresponde al plazo original del título10:

Hasta 2 años	1.10
Desde más de 2 años hasta 3 años	1.20
Desde más de 3 años hasta 4 años	1.30
Desde más de 4 años hasta 5 años	1.40
Desde más de 5 años hasta 6 años	1.50
Desde más de 6 años hasta 7 años	1.60
Desde más de 7 años hasta 8 años	1.70
Desde más de 8 años hasta 9 años	1.80
Desde más de 9 años hasta 10 años	1.90
Más de 10 años	2.00

El desempeño de las entidades del Programa de Creadores de Mercado en el mercado secundario, se medirá según la siguiente fórmula:

$$MS = (0.50 * PN) + (0.50 * SN)$$

Donde:

MS	:	Puntaje en el Mercado Secundario
PN	:	Puntaje en el Primer Nivel del Mercado Secundario
SN	:	Puntaje en el Segundo Nivel del Mercado Secundario

El puntaje en el primer nivel del mercado secundario se estima como sigue:

$$PN = \sum_{p=1}^N [(2 * Ap * \text{Índice VEN}) + (Ep * \text{Índice VEN})] / T$$

Donde:

N	:	Número total de plazos al vencimiento.
Ap	:	Monto en valor nominal, según plazo al vencimiento de las transacciones en el primer nivel del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta oferente.
Ep	:	Monto en valor nominal, según plazo al vencimiento de las transacciones en el primer nivel del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta aceptante.
T	:	Monto en valor nominal del total de operaciones realizadas en el primer nivel del mercado secundario sin ponderación por plazos.
Índice VEN	:	Índice de días al vencimiento.

Punta oferente en una operación es la oferta de compra o venta que haya ingresado primero al sistema. En el caso de las negociaciones automáticas el primero que ingrese o se arriesgue a poner un precio será considerado como el que ingresa la punta oferente.

El Índice VEN corresponde a los días al vencimiento de Bonos Soberanos contados desde la fecha de cumplimiento de la operación así:

0 a 365	1.05
366 a 730	1.10
731 a 1095	1.20
1096 a 1460	1.30
1461 a 1825	1.40
1826 a 2190	1.50
2191 a 2555	1.60

2556 a 2920	1.70
2921 a 3285	1.80
3286 a 3650	1.90
más de 3650	2.00

El desempeño de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado en el segundo nivel del mercado secundario se medirá según la siguiente fórmula:

$$SN = (0.4 * VSN) + (0.6 * PD)$$

Donde:

SN : Puntaje en el segundo nivel del mercado secundario
VSN : Es el volumen negociado en el segundo nivel
ID : Puntaje por distribución de los títulos entre la clientela

El puntaje por volumen se obtendrá de la siguiente manera:

$$VSN = \frac{\sum_{p=1}^N [(2 * A_p * \text{Índice VEN}) + (E_p * \text{Índice VEN})]}{T}$$

VSN : Puntaje en el segundo nivel del mercado secundario por volumen negociado
N : Número total de plazos al vencimiento.
: Monto en valor nominal según plazo al vencimiento de las transacciones en el segundo nivel del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta oferente.
Ep : Monto en valor nominal según plazo al vencimiento de las transacciones en el segundo nivel del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta aceptante.
T : Monto en valor nominal del total de operaciones realizadas en el segundo nivel del mercado secundario sin ponderación por plazos, en los cuales participe al menos una entidad del Programa de Creadores de Mercado.
Índice VEN : Índice de días al vencimiento.

El puntaje por la distribución se obtendrá de la siguiente manera:

$$PD = \frac{\sum_{i=1}^N w_i \frac{VC_i^j}{VC^j}}{\text{Máx} \sum_{i=1}^N w_i \left(\frac{VC_i^k}{VC^k} \right)}$$

PD : Puntaje por la Distribución del título entre la clientela.
w i : Es la ponderación por la negociación con la entidad de tipo i (*)
VC J j : Es el volumen de negociación del Creador de Mercado j con la clientela tipo i en el Segundo Nivel del Mercado Secundario
VC j : Es el volumen total de negociación del Creador de Mercado j en el Segundo Nivel del Mercado Secundario

El denominador hace referencia al Creador de Mercado K que obtuvo el mayor índice

$$\frac{\sum_{i=1}^N W_i VC_i}{VC_K}$$

nivel del mercado secundario

(*) La ponderación según clientela es la siguiente:

- AFPs	0.20
- Fondos Privados	0.20
- Empresas y Fondos Públicos	0.15
- Compañías de Seguros	0.15
- SABs 11	0.20
- Otros 12	0.10

DE LAS CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DE LOS SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN DE DEUDA PÚBLICA

17. Características Básicas de los Sistemas Centralizados de Negociación de Deuda Pública

Para que las transacciones de Bonos Soberanos realizadas por su intermedio sean aceptadas y utilizadas por el Ministerio de Economía y Finanzas en la calificación de los participantes del Programa de Creadores de Mercado, los sistemas de negociación deberán cumplir las siguientes características básicas:

a. Autorización del Ministerio de Economía y Finanzas para operar como Mecanismo Centralizado de Negociación de la deuda pública interna.

b. Ser sistemas que en el primer nivel del mercado secundario sean ciegos tanto en la negociación como en el cumplimiento de la misma. Mientras que en el segundo nivel deberán ser ciegos en la negociación pero no necesariamente en el cumplimiento¹³.

c. Disponer de procedimientos de compensación de las negociaciones realizadas por su intermedio que permitan la verificación del cumplimiento de las operaciones en las condiciones pactadas en la negociación.

d. Tener debidamente establecido un Reglamento de Operación que contemple tanto los procedimientos autorizados de negociación y cumplimiento, como las condiciones para su incumplimiento.¹⁴

e. Si se trata de actuaciones en nombre propio en el primer nivel del mercado secundario de Bonos Soberanos deberán estar circunscritas exclusivamente a las entidades Bancarias (creadoras y no creadoras de Mercado).

f. Tener acceso restringido a los terminales informáticos del primer nivel del mercado secundario de Bonos Soberanos para la realización de operaciones y la utilización de la información, exclusivamente a los participantes del Programa de Creadores de Mercado y a la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas. Asimismo, tendrán acceso a estos terminales, en su calidad de entidades de inspección y vigilancia, CONASEV, BCRP y la SBS.

g. Ser Sistemas Centralizados de Negociación que garanticen transparencia en la formación de precios y en la negociación.

h. Conservar registros de las operaciones con Bonos Soberanos realizadas por las entidades del Programa de Creadores de Mercado en los mercados de primer y de segundo nivel del mercado secundario de Bonos Soberanos. La información registrada deberá satisfacer

los requisitos establecidos por el Ministerio de Economía y Finanzas para la calificación de las actividades de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado. Estos requerimientos de información serán comunicados por la Dirección General de Crédito Público a los administradores de los Sistemas de Negociación en los cuales operen los mercados de primer y segundo nivel de Bonos Soberanos.

i. En el caso que se autorizara la participación en el primer nivel del mercado secundario de Bonos Soberanos a entidades no pertenecientes al Programa de Creadores de Mercado (Sociedades Agentes de Bolsa o brokers), su actuación deberá ser limitada, bien sea a la actividad de corretaje o a la de participante en nombre propio, pero en ningún caso a ambas. Los brokers deben actuar sólo como tales y, por ello, sin operar por cuenta propia.