



3 SET. 1998

REGISTRO DE ENTRADA - H.R.

Nº 1998 42364

NOTA INFORMATIVA : COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Como antecedente, el Instituto de Crédito Oficial -ICO-, realizó en marzo de 1998 la operación ICO-CANJE 98, destinada a crear referencias de mercado. Las emisiones del programa de subasta de bonos ICO-98 persiguen este mismo objetivo. Adicionalmente, se ha realizado una emisión en marcos alemanes por importe de 1.000 millones, que también será fungible con nuestros programas de emisiones de subasta en España.

El ICO, de cara a la próxima entrada del euro, va a desarrollar unas acciones en relación a los mercados secundarios. Dichas acciones, pretenden mejorar la transparencia y liquidez de sus emisiones.

Los mercados secundarios de los emisores españoles, distintos del Tesoro Público, son de escaso volumen y liquidez. Adicionalmente, en el caso del ICO, estos pequeños volúmenes, repartidos entre 21 emisiones públicas (distribuidas a minoristas), tienen cotizaciones bastante erráticas.

Por medio de las acciones a realizar, el objetivo último del ICO sería realizar una segunda operación de canje, siempre y cuando, los importes resultantes fueran sustanciales. En otro caso, se procedería a amortizar anticipadamente los importes resultantes.

El ICO desea continuar esta labor de ofrecer la máxima liquidez y por ello ha llegado a un acuerdo con dos entidades financieras, BBV y Societè Generale, para que dichas instituciones actúen coordinadamente con el fin de comprar los bonos ICO en los mercados secundarios de las referencias que se describen posteriormente

REFERENCIAS

ICO	8,75	DIC.	2.005
ICO	8,75	DIC.	2.000
ICO	10,50	DIC.	2.005
ICO	10,50	DIC.	2.000
ICO	6,50	DIC.	2.007
ICO	6,50	DIC.	2.002
ICO	6,50	DIC.	2.000
ICO	10,60	DIC.	2.001
ICO	10,60	DIC.	2.003
ICO	6,75	ENE.	2.007
ICO	8,30	DIC.	2.001
ICO	7,00	DIC.	2.002
ICO	6,00	JUL.	2.007



EJEMPLO DE PROCEDIMIENTO PARA LA RECOMPRA DEL PAPEL ICO

Las entidades financieras podrían comprar ciertas referencias cuando las ofertas en mercado secundario de las mismas, tengan una rentabilidad superior a la ofrecida por el IRS en la misma base del bono y con la misma duración en ese momento.

A modo de ejemplo, suponiendo que a fecha 30.07.1998 el mercado ofrece el bono 6,50% de ICO con vencimiento 26.12.2002 a una rentabilidad de 4,60% y, según la curva de IRS al mismo plazo la rentabilidad es de 4,57%, las entidades comprarían este bono en mercado al nivel ofrecido, obteniendo hasta el vencimiento un 4,60 % de TIR.

ICO a su vez se compromete a recomprar estas partidas en las siguientes condiciones:

- Existirá una única fecha de adquisición por parte del ICO, que será el 30 de Noviembre de 1.998.
- ICO adquirirá el papel a un precio construido, tomando como base el precio del IRS en el mismo plazo y momento en que las entidades adquieren la partida en el mercado.

ICO compraría el bono a las entidades con una rentabilidad del 4,57% (equivalente a libor flat según la curva IRS), y con esta rentabilidad el precio total de compra incluyendo el cupón corrido sería un 111,3495.

Este precio se llevará al momento descrito en el punto anterior, (30 de noviembre de 1998), aplicando la siguiente fórmula.

$$\text{PFW} = \text{Pc} (1 + \text{Id} \times \text{D} / 360)$$

Donde: PFW= Precio Total Futuro

PC = Precio Total Contado

Id = Tipo de Interés a plazo (Mibor)

D = N° de días desde que las entidades. adquiere el Bono hasta que lo vende al ICO



En nuestro ejemplo los datos serían:

PC = 111,3495

Id = tipo de interbancario hasta el 30 de noviembre, en este momento 4,30%

D = 123.

$$112,9854 = 111,3495 * (1 + (0,0430 * 123/360))$$

- ICO financiará, a opción de las entidades, el efectivo de la adquisición del activo a tipo Mibor por el plazo comprendido entre la adquisición de las entidades. y su venta al ICO.
- Este tipo de interés será el que denominamos (Id) y será el aplicable al cálculo del precio futuro del Bono recomprado.
- Cada operación se cerraría de acuerdo entre ICO y las entidades, estableciendo en cada caso:
 - ◆ Referencia de la que se trate
 - ◆ TIR aplicable en el momento de compra por parte de las entidades.
 - ◆ Nivel que supone a tipo variable (Libor)
 - ◆ Tipo de interés aplicable a plazo, para el cálculo del precio total futuro.
- Las entidades podrán utilizar opcionalmente la financiación ofrecida por ICO, pudiendo recurrir a otras vías alternativas.
- Las únicas operaciones que existirán entre ICO y las entidades. por la aplicación de este acuerdo serán:
 - a) Compra-Ventas a futuro por parte de ICO a las entidades por las referencias de la lista.
 - b) Depósitos tomados por las entidades. y realizados por ICO a la fecha de valor futuro de las operaciones de Bonos, siempre que las entidades los solicite.