



GOBIERNO DE LA  
REPÚBLICA DE HONDURAS



SECRETARÍA DE FINANZAS

# PLAN DE FINANCIAMIENTO 2015

*Dirección General de Crédito Público*

- ✓ Necesidades de  
Financiamiento
- ✓ Fuentes de  
Recursos

*Aprobado en Febrero 2015*

*Revisado el 1 de Octubre de 2015*



## Tabla de Contenido

Introducción .....	2
I. Necesidades de Financiamiento.....	3
II. Fuentes de Recursos .....	3
III. Metas y Objetivos.....	3
IV. Plan de Financiamiento.....	4

## INTRODUCCIÓN

La Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas (SEFIN), en su papel de órgano rector de la administración financiera del sector público, presenta a la Comunidad Inversionistas, Organismos Financieros y Cooperantes, y público en general, el *Plan de Financiamiento 2015 para el Gobierno de la República de Honduras*, en adelante llamado El Plan.

El objetivo principal del Plan es proponer la estrategia para satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Central para el año 2015, buscando obtener la relación costo/riesgo más conveniente para el país, en congruencia con la política de endeudamiento de corto/mediano plazo. En este contexto, la estrategia de financiamiento se mantendrá en línea con los convenios vigentes y fomentará el desarrollo de los mercados de capitales domésticos, mediante la implementación de prácticas de mercado; aumentando la transparencia en la gestión de la deuda pública.

El presente plan rige las condiciones para la gestión, negociación y colocación de títulos valores de la Secretaría de Finanzas, ofertados al público a través de Subastas Públicas competitivas, Subastas Públicas no Competitivas. El Gobierno podrá hacer uso de colocaciones directas cuando sea para dar estricto cumplimiento a la ejecución de leyes y normativas o en casos excepcionales en los cuales no pueda efectuarse una Subasta Pública competitiva o no competitiva.

## VERSIÓN REVISADA

La revisión al Plan de Financiamiento 2015 se efectúa atendiendo el comportamiento de la demanda del mercado sobre los títulos, en tal sentido se observó una menor demanda al plazo de 3 años, y una mayor a 5 y 7 años. Asimismo el Plan de Financiamiento inicialmente consideró ofertar una emisión limitada de bonos en Dólares a fin de atender nichos específicos de mercado, no obstante, en línea con la estrategia de fortalecer el mercado de títulos en moneda nacional y de minimizar la exposición al riesgo cambiario y en consonancia con los objetivos de política monetaria, la presente modificación elimina la opción en Dólares.

También se realizan modificaciones al Calendario de Subastas Competitivas y no Competitivas, respetando en las subastas competitivas la fecha liquidación originalmente establecida, estas modificaciones surgieron por dilatación en la firma del Addendum al reglamento y por la reprogramación de los feriados del mes de octubre por el Congreso Nacional. Asimismo se efectuaron modificaciones en la programación de subastas no competitivas en marzo, octubre, noviembre y diciembre, como estrategia para gestionar colocaciones en subastas públicas y eliminar negociaciones directas.

## I. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO

*De acuerdo al Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2015*

El Gobierno de la República de Honduras, mediante la aprobación del Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2015, estipula requerimientos de financiamiento por un monto total de L31,468 millones. A continuación el detalle de las necesidades financieras:

<i>Necesidades</i>	<i>En millones de Lempiras</i>
<b>Déficit Fiscal</b>	<b>14,268</b>
<b>Amortización</b>	<b>17,200</b>
Deuda Interna	12,046
Deuda Externa*	5,154
<b>Total</b>	<b>31,468</b>

\*Incluye Alivio destinado a la ERP

## II. FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Existen tres alternativas de fuentes de recursos: **i)** deuda externa (multilaterales, bilaterales, comerciales y mercado internacional), **ii)** deuda interna y **iii)** alianzas público-privadas. De acuerdo al Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2015, las necesidades de financiamiento se cubrirán de la siguiente manera:

*De acuerdo al Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2015*

<i>Fuentes</i>	<i>En millones de Lempiras</i>
<b>Deuda Interna</b>	<b>19,483</b>
<b>Deuda Externa</b>	<b>11,985</b>
<b>Total</b>	<b>31,468</b>

## III. METAS Y OBJETIVOS

La SEFIN reafirma su compromiso de mantener un manejo prudente del endeudamiento público. El cual, requiere de una estrategia que permita: i) crear un perfil de deuda manejable con niveles de riesgo aceptables y ii) desarrollar el mercado doméstico a fin de disminuir gradualmente la dependencia de financiamiento externo, esto en concordancia con la política fiscal y monetaria. A continuación se detallan las metas y objetivos específicos:

- Desarrollar un perfil de vencimientos de deuda interna más favorable mediante la ampliación de la vida promedio de 3.39 a 3.60 años a final de 2015<sup>1</sup>, promoviendo las emisiones de bonos

<sup>1</sup> Podrá variar de acuerdo a las revisiones que se realicen al presente Plan de Financiamiento.

a plazos más extendidos, (5, 7 y 10 años) y limitando las emisiones de corto y mediano plazo (3 años) equivalente a un 6 al 7% del total del monto autorizado.

- Mejorar la profundidad y liquidez de los bonos gubernamentales mediante la concentración de emisiones en pocas series (5-7 códigos ISIN en el año) de instrumentos estandarizados (pagos semestrales de interés y capital al vencimiento), en volúmenes suficientes que permitan crear masa crítica y establecer una curva de rendimientos.
- Mejorar la confiabilidad de los valores gubernamentales en el mercado interno, evitando crear distorsiones por pagos con bonos (proveedores) que puedan ser descontados excesivamente en el sistema financiero y cambios repentinos de las condiciones financieras.
- Mantener una baja exposición al riesgo de tasa de interés del portafolio de deuda, procurando que la contratación/emisión de deuda a tasa fija sea al menos el 80% del monto autorizado, pudiendo disminuirse este porcentaje, si representa un beneficio para SEFIN. Es decir al colocar títulos a mayor plazo de tasa variable, significaría una reducción del riesgo de refinanciamiento que es una prioridad sobre el riesgo de tasa variable.
- Implementación de las siguientes políticas para el desarrollo del mercado interno primario y secundario:
  - Realizar subastas públicas competitivas con precios múltiples, con tasas de corte de acuerdo a la demanda del mercado y al comportamiento de tasas.
  - Realizar reuniones al menos semestrales con los inversionistas del sistema financiero, institutos de previsión, casas de bolsa y demás inversionistas interesados a fin de fomentar la comunicación.
  - Estipular las fechas de 12 y 27 de cada mes, como únicas fechas para la apertura o nacimiento de valores gubernamentales.
  - Implementar subastas no competitivas<sup>2</sup> donde únicamente se aceptan montos y su colocación se realizará bajo las condiciones financieras (precio del bono) de los montos adjudicados en la última subasta pública competitiva.
  - La emisión autorizada en el Artículo 60 del Decreto No.140-2014 se regirá bajo las condiciones acordadas entre las partes, buscando siempre obtener las mejores condiciones para el Estado, en cumplimiento a la normativa vigente y a lo comprendido en el Acuerdo con el FMI.

## IV. PLAN DE FINANCIAMIENTO

### 1. Deuda Interna

La SEFIN a través de la Dirección General de Crédito Público (DGCP) buscará colocar en el mercado doméstico la cantidad de L19,483 millones en valores gubernamentales, que incluye amortizaciones de L12,046 millones y L7,437 en nuevos recursos. Adicionalmente, la SEFIN está

---

<sup>2</sup> El mecanismo transitorio será ventanilla directa mientras se completa el módulo electrónico de la DV-BCH.

autorizada para colocar valores gubernamentales disponibles por L763 millones de la emisión autorizada para el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del 2014.

La forma de colocación será preferiblemente por subastas públicas competitivas y no competitivas<sup>2</sup>, de acuerdo con el calendario establecido (**Ver Anexo 1**), no obstante se reserva el uso de subastas no competitivas y/o colocaciones directas para casos excepcionales, las cuales se realizarán en mismas condiciones financieras establecidas en la de la última subasta competitiva. Asimismo se realizó la permuta del vencimiento de L3,906.6 millones en cumplimiento al Artículo 60 del Decreto No.140-2014 y a lo comprendido en el Acuerdo con el FMI, bajo las condiciones acordadas entre las partes.

- **Bonos de Gobierno a Tasa Fija:** En 2015, el Gobierno de Honduras continuará impulsando su programa de emisión de títulos de mediano plazo ofreciendo al mercado la contratación bonos a tasa fija, en un rango entre L14,376.4 a L15,376.4 millones equivalente del 74% al 79%.

A continuación se presentan los plazos y montos de colocación ofrecidos, dicho monto es fungible con otros instrumentos o fuentes de acuerdo a la demanda de mercado, por lo que no se requerirá nueva revisión al presente Plan, si debido a efectos de la demanda del mercado se modifican los rangos y montos colocados:

<b>Bonos a Tasa Fija</b>			
<i>Plazo de Colocación</i>	<i>Moneda</i>	<i>Rango en millones de Lempiras</i>	<i>Cupón</i>
<b>3 años</b>	Lempiras	1,175 a 1,475	9.00%
<b>5 años*</b>	Lempiras	9,001.4 a 9,701.4	10.00%
<b>7 años</b>	Lempiras	4,200.0	10.75%
<b>Total</b>		<b>14,376.4 a 15,376.4</b>	

\*A partir de noviembre de 2015, se ofertará un título de 5.5 años (vencimiento el 2021) para evitar la sobreacumulación de vencimientos en 2020, este nacerá con el cupón del último rendimiento colocado a 5 años.

- **Bonos en Dólares:** La SEFIN no ofertará títulos denominados en Dólares o en Dólares en la ejecución del Plan de Financiamiento 2015.
- **Bonos con tasa variable/Indexados a la Inflación:** El monto de colocación bajo este esquema alcanzará un rango entre L4,107.2 a L5,107.2 millones (aproximadamente un 21% al 26% del monto autorizado), ofrecidos a un plazo de 10 años y tendrán tasa variable (dicho monto es fungible con otros instrumentos de tasa fija o fuentes de acuerdo a la demanda de mercado).

- **Otros Instrumentos:** SEFIN se reserva el derecho, que le confiere la Ley, para el análisis de emisión de otros tipos de valores gubernamentales, que permita la colocación de acuerdo a las condiciones y demanda del mercado.

## 2. **Deuda Externa**

Todo proyecto de inversión/social o apoyo presupuestario deberá, en primera instancia, contratarse bajo términos concesionales (grado mínimo de concesionalidad del 35%). No obstante, para la ejecución de proyectos y programas prioritarios será permitido el uso del “blending” para alcanzar el grado de concesionalidad requerido.

En el caso en que los recursos en términos concesionales sean insuficientes para atender las necesidades del país, se podrán utilizar fuentes comerciales de recursos externos, siempre y cuando el nivel total de concesionalidad de la cartera se mantenga por encima del 25% y se respeten los límites de contratación anual establecidos en la Política de Endeudamiento Público y el Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. Se debe notar que la concesionalidad de la cartera al final de 2014 registró 28%, por tanto existe poco espacio para mayor endeudamiento no concesional.

### De acuerdo al Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2015

Se contemplan desembolsos con fondos externos por L11,985 millones distribuidos por acreedor de la siguiente manera: L9,783 millones de acreedores multilaterales y L2,202 millones de acreedores bilaterales. Las condiciones financieras promedio de los desembolsos a continuación:

<b><i>Acreedores</i></b>	<b><i>Plazo (años)</i></b>	<b><i>Gracia(años)</i></b>	<b><i>Tasa (%)</i></b>
Multilaterales	23.4	9.4	2.23
Bilaterales	24.2	8.7	1.86

Del financiamiento externo autorizado de L11,985 millones se estipulan los siguientes destinos: L7,280 millones para apoyar programas y proyectos L4,705 millones de apoyo presupuestario.

Anexo 1

SECRETARÍA DE ESTADO EN EL DESPACHO DE FINANZAS  
 DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO  
 CALENDARIO DE SUBASTAS PÚBLICAS DE VALORES GUBERNAMENTALES, AÑO 2015

Enero t+3							Febrero t+3							Marzo t+0							Abril t+2						
Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do
			1	2	3	4						1							1			1	2	3	4	5	
5	6	7	8	9	10	11	2	3	4	5	6	7	8	2	3	4	5	6	7	8	6	7	8	9	10	11	12
12	13	14	15	16	17	18	9	10	11	12	13	14	15	9	10	11	12	13	14	15	13	14	15	16	17	18	19
19	20	21	22	23	24	25	16	17	18	19	20	21	22	16	17	18	19	20	21	22	20	21	22	23	24	25	26
26	27	28	29	30	31		23	24	25	26	27	28		23	24	25	26	27	28	29	27	28	29	30			
													30	31													

  

Mayo t+2							Junio t+2							Julio t+2							Agosto t+2						
Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do
				1	2	3	1	2	3	4	5	6	7	1	2	3	4	5						1	2		
4	5	6	7	8	9	10	8	9	10	11	12	13	14	6	7	8	9	10	11	12	3	4	5	6	7	8	9
11	12	13	14	15	16	17	15	16	17	18	19	20	21	13	14	15	16	17	18	19	10	11	12	13	14	15	16
18	19	20	21	22	23	24	22	23	24	25	26	27	28	20	21	22	23	24	25	26	17	18	19	20	21	22	23
25	26	27	28	29	30	31	29	30						27	28	29	30	31			24	25	26	27	28	29	30
																				31							

  

Septiembre t+2							Octubre t+2							Noviembre t+1							Diciembre t+2						
Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do	Lu	Ma	Mie	Jue	Vie	Sab	Do
	1	2	3	4	5	6				1	2	3	4							1		1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13	5	6	7	8	9	10	11	2	3	4	5	6	7	8	7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20	12	13	14	15	16	17	18	9	10	11	12	13	14	15	14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27	19	20	21	22	23	24	25	16	17	18	19	20	21	22	21	22	23	24	25	26	27
28	29	30					26	27	28	29	30	31		23	24	25	26	27	28	29	28	29	30	31			
													30														

Subasta
Liquidación
Subasta No competitiva

Nota: El presente calendario será sujeto a modificación, si se crean subastas no competitivas, con el fin de evitar colocaciones directas. Dichas modificaciones se notificarán al mercado con anticipación.