



GOBIERNO DE LA
REPÚBLICA DE HONDURAS

SECRETARÍA DE FINANZAS

PLAN DE FINANCIAMIENTO 2019

Dirección General de Crédito Público

- ✓ Necesidades de
Financiamiento
- ✓ Fuentes de
Recursos



Vo.Bo. ROCÍO IZABEL TABORA MORALES
Secretaria de Estado



Tabla de Contenido

Introducción

- I. Lineamientos Estratégicos
- II. Necesidades de Financiamiento
- III. Fuentes de Financiamiento
- IV. Comisión de Subastas Públicas
- V. Objetivos Específicos
- VI. Plan de Financiamiento
 1. Deuda Interna
 2. Deuda Externa
- VII. Gestión de Riesgo

Anexo

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 de Inversionistas, Organismos Financieros y Cooperantes, y público en general, el *Plan de Financiamiento 2019 del Gobierno de la República de Honduras*, en adelante llamado “**El Plan**”.

El objetivo principal de El Plan es satisfacer la demanda de recursos de los inversionistas y las necesidades de financiamiento de la Administración Central mediante la colocación de títulos valores de mediano y largo plazo buscando la relación costo/riesgo más favorable para el país y en congruencia con la Política de Endeudamiento Público, asimismo establecer referencias y desarrollar la curva de rendimientos para promover el financiamiento interno y fortalecer el mercado doméstico.

En este contexto, la estrategia de financiamiento se mantendrá en línea con los convenios vigentes y fomentará el desarrollo de los mercados de capitales doméstico, mediante la implementación de mejores prácticas internacionales y bajo estándares de transparencia en la gestión de la deuda pública, según los lineamientos establecidos en la Política de Endeudamiento Público 2019-2022 respecto al Financiamiento Externo e Interno de la Administración Central.

I. Lineamientos Estratégicos

La SEFIN, órgano rector de la administración financiera del Estado, reafirma su compromiso de conducir un manejo de endeudamiento público prudente, en concordancia con la Política de Endeudamiento Público 2019-2022, la política fiscal y monetaria, observando los siguientes lineamientos:

- ✓ Atender las necesidades financieras de la Administración Central mediante la obtención de financiamiento buscando optimizar la relación costo/riesgo.
- ✓ Gestionar un perfil de deuda pública manejable y velar por la sostenibilidad de la deuda pública.
- ✓ Promover el desarrollo del mercado de capitales doméstico a fin de disminuir gradualmente la dependencia de financiamiento externo en el largo plazo.
- ✓ Impulsar una política de comunicación, transparencia y fomentar el uso de las mejores prácticas internacionales a fin de promover clima de confianza.

II. Necesidades de Financiamiento

La Política de Endeudamiento Público 2019-2022 y el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del 2019, establece requerimientos de financiamiento por un monto total de L33,922.4 millones. A continuación, se detallan las necesidades financieras:

| <i>Necesidades</i> | <i>En Millones de Lempiras</i> |
|--|---------------------------------------|
| Financiamiento Neto | 12,541.0 |
| (Otras Asignaciones Presupuestarias ¹) | |
| Amortización | 21,381.4 |
| Deuda Interna | 12,762.6 |
| Deuda Externa* | 8,618.8 |
| Total Financiamiento | 33,922.4 |

*Incluye Alivio destinado a la ERP

III. Fuentes de Financiamiento

Las alternativas de fuentes de recursos son: **i)** Deuda Externa (organismos multilaterales, bilaterales, bancos comerciales y el mercado internacional) y **ii)** Deuda Interna (títulos valores y préstamos), de acuerdo al Presupuesto General de Ingresos y Egresos 2019, las necesidades de financiamiento se cubrirán de la siguiente manera:

| <i>Fuentes</i> | <i>En millones de Lempiras</i> |
|-----------------------|---------------------------------------|
| Deuda Interna | 21,549.3 |
| Deuda Externa | 12,373.1 |
| Total | <u>33,922.4</u> |

IV. Objetivos Específicos

A continuación se detallan las metas y objetivos específicos:

- ✓ Cumplir con el techo de colocaciones, contrataciones y desembolsos de financiamiento externo, en línea con la Política de Endeudamiento Público y procurando el mayor grado de concesionalidad posible en cada una de las negociaciones.
- ✓ Gestionar el riesgo cambiario y de tasa de interés de la deuda externa mediante la implementación de instrumentos derivados u otros mecanismos disponibles.
- ✓ Dar mayor liquidez a cada punto de la curva de rendimientos buscando a su vez corregir gradualmente la pendiente, en acorde a las prácticas internacionales de los mercados capitales.
- ✓ Mantener un perfil de vencimientos de deuda pública manejable y con un nivel de riesgo prudente, procurando mantener una vida promedio de deuda pública no menor a 8 años, haciendo énfasis en la deuda interna la cual no deberá ser menor a 4 años.
- ✓ Continuar mejorando la profundidad y liquidez de los bonos gubernamentales mediante la concentración de emisiones en pocas series (10 a 12 códigos ISIN² en el año) de

1 Según lo aprobado en el Presupuesto General de Ingresos y Egresos de la República Ejercicio Fiscal 2019.

2 La SEFIN se reserva el derecho de ampliar la oferta de bonos (número de Códigos ISIN) de acuerdo al comportamiento del mercado o para uso en la gestión de pasivos.

instrumentos estandarizados (pagos semestrales de interés y capital al vencimiento), en volúmenes suficientes que permitan crear masa crítica y desarrollar una curva de rendimientos de acuerdo al mercado. Asimismo se podrá gestionar la reapertura de Códigos ISIN de Bonos vigentes eligiendo el momento adecuado para realizar la operación, de acuerdo a las necesidades de recursos y las condiciones de mercado.

- ✓ Mantener la confiabilidad existente de los valores gubernamentales en el mercado interno, evitando crear distorsiones por pagos con bonos a proveedores y evitar cambios abruptos de las condiciones financieras que no obedezcan al comportamiento del mercado.
- ✓ Mantener una baja exposición al riesgo de tasa de interés del portafolio de deuda interna, procurando que la contratación/emisión de deuda a tasa fija sea al menos 80% del monto autorizado, pudiendo disminuirse este porcentaje a discreción de la SEFIN.
- ✓ Continuar con la política de no emitir instrumentos en moneda extranjera en el mercado doméstico a fin de fortalecer el desarrollo de los instrumentos en moneda nacional y reducir choques externos.
- ✓ Continuar con las políticas para el desarrollo del mercado interno primario y secundario, mencionadas a continuación:
 - Realizar subastas públicas competitivas en las fechas establecidas en el Calendario de Subastas publicado, con precios múltiples y rendimientos de mercado, con liquidación t+n en línea con el calendario.
 - Realizar al menos una reunión semestral con los inversionistas del sistema financiero, institutos de previsión, casas de bolsa, aseguradoras, cooperativas y demás inversionistas interesados para dar a conocer el Plan de Financiamiento y su desempeño y además obtener retroalimentación del mercado.
 - Crear un mercado ordenado, para lo cual se establecen los siguientes criterios de aperturas de emisiones: 1) Los valores gubernamentales nacerán únicamente en las fechas 12 o 27 de cada mes, y 2) de acuerdo al plazo de los instrumentos, las aperturas se realizarán de tal forma que el vencimiento de los títulos sea en los meses que a continuación se detallan:

| Fecha de Vencimiento | Plazo de los Bonos |
|-----------------------------|---------------------------|
| 12 o 27 de febrero | 3 años |
| 12 o 27 de mayo | 5 años |
| 12 o 27 de agosto | 7 años |
| 12 o 27 de noviembre | 10 años |
| 12 o 27 de mayo | 15 años |

- Alcanzar de forma gradual un 100% de captación de recursos en efectivo a través de mecanismos de mercado, reduciendo las negociaciones directas a casos excepcionales, como ser pago de aportes patronales de acuerdo a Ley.

- ✓ Ampliar la base de inversionistas domésticos: Continuar con el programa de visitas a potenciales inversionistas domésticos y buscar alianzas estratégicas con otros participantes del mercado.
- ✓ Impulsar otros mecanismos de captación de recursos como ser Global Depositary Notes (GDN's) que permitan atraer inversionistas extranjeros al mercado doméstico en moneda nacional.

V. Plan de Financiamiento 2019

1. Deuda Interna

La estrategia para el desarrollo del mercado doméstico implementada desde 2015, permitió reducir el riesgo de refinanciamiento y alargar la curva de rendimientos de largo plazo, que dio como resultado una mayor vida promedio a 4.7 años (de 3.4 años al final de 2014) y la creación y colocación de instrumentos de largo plazo (10 y 15 años tasa fija), acciones que redundaron en las mejoras de calificaciones crediticias internacionales y de las finanzas públicas.

Para el 2019, el entorno internacional favorable, asimismo la reducción de la pendiente de las tasas de rendimiento de la FED, el comportamiento de los bonos soberanos del Gobierno de Honduras y las mejores prácticas internacionales para el fortalecimiento y desarrollo del mercado de valores, han sido decisivos para que SEFIN inicie un proceso gradual de ajuste a la pendiente de la curva de rendimientos, buscando al mismo tiempo brindar liquidez a cada punto de la curva.

La SEFIN a través de la Dirección General de Crédito Público (DGCP) buscará colocar en el mercado doméstico la cantidad de L21,549.3 millones en valores gubernamentales, que incluye L12,762.6 millones para financiar el pago de principal y L8,786.7 millones destinados al financiamiento de otras asignaciones del Presupuesto General de la República, este último representa una reducción del 25% (L2,910.8 millones) en comparación al Ejercicio Fiscal 2018. La meta se planea cumplir incentivando el desarrollo del mercado, atrayendo inversionistas nacionales y extranjeros y colocando valores a condiciones de mercado.

Adicionalmente, la SEFIN colocará valores gubernamentales remanentes por la cantidad residual de la emisión autorizada para el Presupuesto General de Ingresos y Egresos del 2018, por L317.0 millones, por lo que el total de colocaciones ascenderá a:

| Millones de Lempiras | |
|---|-----------------|
| Monto Autorizado por el Congreso Nacional 2019 | 21,549.3 |
| Bonos Remanentes 2018 | 317.0 |
| Total monto autorizado para colocar en 2019 | 21,866.3 |

La forma de colocación serán las subastas públicas de valores gubernamentales, de acuerdo al calendario establecido (**Ver Anexo 1**); no obstante SEFIN se reserva el uso de crear subastas adicionales y/o realizar colocaciones directas para casos excepcionales (como ser pago de aportes patronales y otros en cumplimiento con la legislación vigente). A continuación se presenta el esquema de colocación de financiamiento interno:

- ✓ Bonos a Cupón Fijo: la SEFIN continuará impulsando la emisión de títulos de mediano y largo plazo a cupón fijo, estableciendo un mínimo de 80% de la autorización total equivalente a L17,239.4 millones³.

En línea con el Análisis Interno de Propuestas para el Plan de Financiamiento 2019, se establecen las siguientes condiciones para los instrumentos ofrecidos:

| Plazo de Colocación | Moneda | Rangos | Cupón |
|---------------------|----------|-------------------|--------|
| 3 años | Lempiras | 5 – 15% | 8.10% |
| 5 años | Lempiras | 20 – 26% | 9.10% |
| 7 años | Lempiras | 20 – 30% | 9.75% |
| 10 años | Lempiras | 20 – 30% | 10.40% |
| 15 años | Lempiras | 15 – 25% | 10.90% |
| TOTAL | | 80% - 100% | |

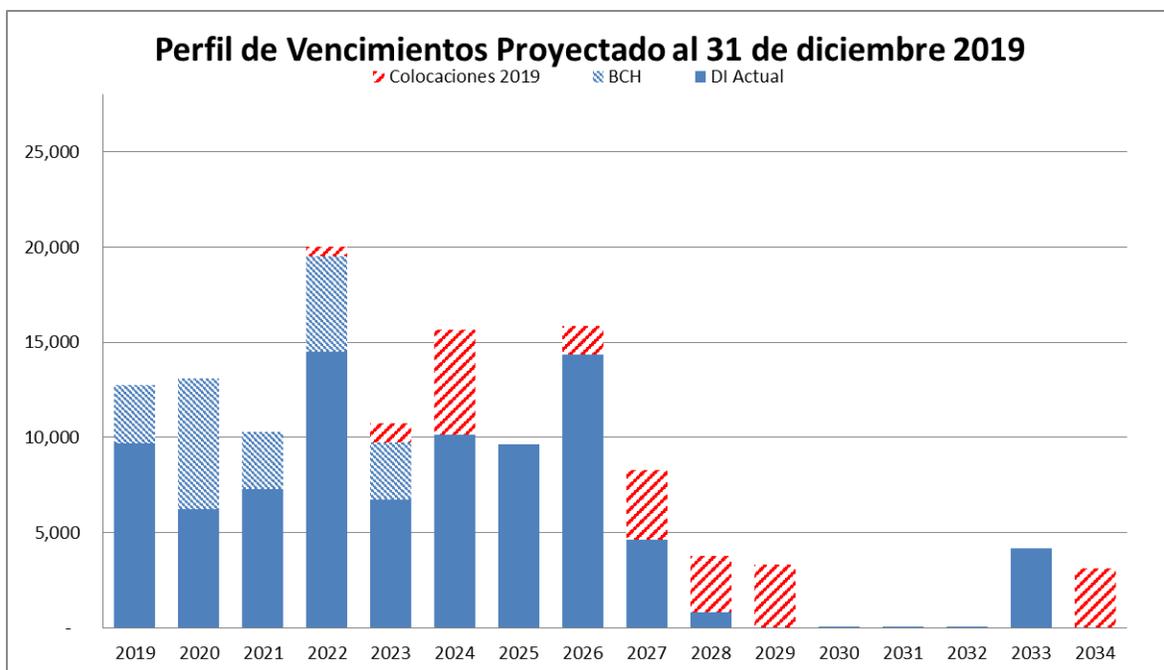
- ✓ Bonos con cupones variables/ Indexados a la Inflación: El monto ofrecido a cupón variable alcanzará un máximo de L4,309.9 millones (20% del monto autorizado) y tendrá un plazo de 10 años y cupón de IPC + un porcentaje fijo de 4.55%.

Los rangos establecidos para cada plazo podrán ser modificados de acuerdo a la demanda de mercado y otras variables económicas cuando la SEFIN lo estime conveniente.

- ✓ Otros Instrumentos/ empréstitos: SEFIN se reserva el derecho que le confiere la Ley de incluir otros tipos de valores gubernamentales o empréstitos que permitan el cumplimiento de las metas de financiamiento.

En la siguiente gráfica se aprecia el perfil de vencimientos proyectado a fin de año incluyendo las colocaciones planeadas en 2019:

³ No incluyen remanentes 2018.



Nota: Según la Planificación de Códigos ISIN.

2. Deuda Externa

La contratación de endeudamiento externo para programas y proyectos estará de acuerdo a las prioridades nacionales establecidas por el Poder Ejecutivo, y se enmarcarán en los techos de contratación siguientes:

| Techo contrataciones | Montos en Millones de US\$ |
|----------------------|----------------------------|
| Año 2019 | 450.00 |
| Año 2020 | 450.00 |
| Año 2021 | 450.00 |
| Año 2022 | 350.00 |

Conforme a lo autorizado en el Presupuesto General de la República del 2019, se obtendrán desembolsos externos, provenientes principalmente de organismos multilaterales y bilaterales, por un monto de US\$386 millones los cuales serán destinados a programas y proyectos de inversión pública en ejecución y US\$100 millones de apoyo presupuestario.

Para el financiamiento con fondos externos de programas y proyectos que se consideren prioritarios y para los cuales no se encuentren fuentes financieras que permitan la concesionalidad requerida de 35.0%; se deberá garantizar su financiamiento contratando deuda en términos no concesionales, siempre y cuando, la concesionalidad ponderada mínima de toda la cartera de deuda pública externa se mantenga por encima del 25.0%.

VI. Gestión de Riesgo

Con el objetivo de modelar su perfil de vencimientos, mitigar el riesgo de refinanciamiento, la SEFIN ejecutará adicionalmente el Plan de Reperfilamiento de bonos internos vigentes por un monto de hasta L8,000 millones. Las operaciones son voluntarias, en condiciones de mercados y los valores elegibles para dichas operaciones quedan a discreción de la SEFIN, considerando la relación Costo/Riesgo más favorable para el país.

Asimismo, podrá realizar operaciones de gestión de pasivos de bonos soberanos en el mercado internacional de valores, según lo señalado en el Artículo 62 del Decreto Legislativo No.180-2018. De igual forma hacer uso de la Facilidad de Financiamiento Flexible del BID que permite fijar las tasas variables de los convenios amparados bajo esta modalidad, reduciendo de esta forma la exposición a variaciones en las tasas de interés.

LA SECRETARÍA DE ESTADO EN EL DESPACHO DE FINANZAS EN SU PAPEL DE ORGANO TÉCNICO RECTOR DE LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL ESTADO DE HONDURAS SE RESERVA EL DERECHO DE MODIFICAR EL PLAN DE FINANCIAMIENTO 2019 (O DE SUS PARTES) EN CUALQUIER MOMENTO EN FUNCIÓN DE CAMBIOS DE LAS NECESIDADES FINANCIERAS, CIFRAS MACROECONÓMICAS, NIVELES DE RIESGO DE LA CARTERA Y/O CONDICIONES DE MERCADO, EN CUMPLIMIENTO CON TODA LA LEGISLACIÓN VIGENTE APLICABLE.

Anexo 1

CALENDARIO DE SUBASTAS PÚBLICAS DE VALORES GUBERNAMENTALES, AÑO 2019

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

| Febrero | | | | | | |
|---------|----|-----|-----|-----|-----|----|
| Lu | Ma | Mie | Jue | Vie | Sab | Do |
| | | | | 1 | 2 | 3 |
| 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
| 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 |
| 25 | 26 | 27 | 28 | | | |

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Subasta

Liquidación

Fuente: GV/SEFIN

Nota: El presente calendario será sujeto a modificación, si se crean subastas competitivas, con el fin de evitar colocaciones directas. Dichas modificaciones se notificarán al mercado con anticipación.