

RESOLUCION DE DIRECTORIO N° 080/97

ASUNTO:ASUNTOS INTERNACIONALES - APRUEBA NUEVO
REGLAMENTO PARA LA ADMINISTRACION DE LAS
RESERVAS INTERNACIONALES.

VISTOS:

La Ley 1670 de 31 de octubre de 1995.

La Resolución de Directorio N° 108/94 de fecha 6 de
septiembre de 1994, que aprueba el Reglamento para la
Administración de las Reservas Monetarias
Internacionales.

El Informe de la Gerencia de Asuntos Legales S-JIN N°
316/96 de fecha 30 de diciembre de 1996.

EL Informe de la Gerencia de Asuntos Internacionales
T.I. N° 001/97 de 2 de enero de 1997.

CONSIDERANDO:

Que la Ley 1670, en su Capítulo II, asigna nuevas
funciones al Banco Central de Bolivia en materia de
Reservas Internacionales.

Que algunas de estas funciones no están contempladas en
el Reglamento para la Administración de las Reservas
Monetarias Internacionales, aprobado mediante Resolución
de Directorio N° 108/94 de 6 de septiembre de 1994.

Que es necesario, en consecuencia, adecuar la
reglamentación de la política de administración de las
reservas internacionales a esas nuevas funciones del
Banco.

Que según el Informe S-JIN N° 316/96 de la Gerencia de
Asuntos Legales, no existe impedimento legal para
aprobar un nuevo Reglamento sobre el particular.

Por tanto,

EL DIRECTORIO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

RESUELVE:

//2. R.D. N° 080/97

Artículo 1.-Aprobar el nuevo Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales que, en anexo, forma parte de esta Resolución.

Artículo 2.-Dejar sin efecto la Resolución de Directorio N° 108/94 de 6 de septiembre de 1994.

Artículo 3.-La Presidencia y la Gerencia General quedan encargadas de ejecutar la presente Resolución.

18.II.97

Juan Antonio Morales A.

Armando Pinell S. Jaime Ponce G. Juan Medinacelli
V.

Fernando Campero P. Edgar Millares A.

//3. R.D. N° 080/97

REGLAMENTO PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

OBJETO Y ALCANCES DEL REGLAMENTO

Artículo 1.- El presente Reglamento tiene por objeto establecer las normas para la administración de las Reservas Internacionales, con los criterios fundamentales de seguridad, liquidez, rentabilidad, reciprocidad institucional y confidencialidad, así como normar la ejecución de las políticas de inversión.

Quedan exceptuadas del presente Reglamento las operaciones del Banco Central de Bolivia (BCB) con otros Bancos Centrales.

ÓRGANOS DE DEFINICIÓN DE POLÍTICAS, DE EJECUCIÓN Y DE CONTROL

ÓRGANO DE DEFINICIÓN DE POLÍTICAS

Artículo 2.- El Directorio del Banco Central de Bolivia será responsable de la definición de las políticas de administración de las reservas internacionales.

ÓRGANO DE EJECUCIÓN

Artículo 3.- El Comité de Administración de Reservas, por intermedio de la Gerencia de Asuntos Internacionales, será el organismo de ejecución de las políticas de administración de las reservas internacionales determinadas por el Directorio del BCB.

El Comité de Administración de Reservas estará compuesto por el Presidente del BCB o el Director que sea delegado para presidir el Comité, el Gerente General, quien en ausencia del Presidente del Comité presidirá las reuniones y los Gerentes de Asuntos Internacionales y de Estudios Económicos. Actuará como Secretario del Comité el Subgerente de Operaciones Internacionales.

//4. R.D. N° 080/97

Podrán participar otros Directores del Banco en el Comité, conforme a lo que disponga sobre el particular el Estatuto del BCB.

El quórum requerido para las reuniones del Comité será de tres de sus miembros. Las decisiones del Comité serán adoptadas por simple mayoría.

El Comité, al menos una vez cada trimestre, presentará a consideración del Directorio, la política de inversiones de las Reservas Internacionales, desglosada en las reservas monetarias y las reservas en oro, correspondiente al siguiente trimestre. Asimismo, presentará para aprobación del Directorio el "BENCHMARK" o plan de colocación tanto para las inversiones directas como para las inversiones por administración delegada, a fin de establecer criterios comparativos de rentabilidad con la ejecución efectiva de las inversiones.

El Comité tendrá al menos una reunión semanal de evaluación y seguimiento de las inversiones y decidirá las inversiones correspondientes a la semana siguiente.

Por razones de mercado debidamente justificadas, las inversiones decididas por el Comité de Administración de Reservas podrán ser modificadas por la Gerencia de Asuntos Internacionales, previa consulta con el Presidente del Comité, debiendo ser posteriormente convalidadas por el Comité.

En el marco de las políticas definidas por el Directorio, el Comité de Administración de Reservas podrá modificar la estructura del portafolio de inversiones en función de las condiciones del mercado, a fin de alcanzar los criterios de seguridad, liquidez, rentabilidad, reciprocidad institucional y confidencialidad.

ÓRGANO DE CONTROL

Artículo 4.- La Gerencia de Auditoría Interna presentará trimestralmente al Directorio, un informe de control y supervisión de la ejecución de las políticas de administración de las reservas internacionales.

PROCEDIMIENTOS OPERATIVOS

//5. R.D. N° 080/97

Artículo 5.- Los procedimientos a aplicarse en las operaciones de inversión de las reservas internacionales, deberán estar contenidos en los manuales de funciones y de procedimientos de la Gerencia de Asuntos Internacionales.

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS MONETARIAS

CRITERIOS PARA LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS MONETARIAS

Artículo 6.- La administración de las reservas monetarias del Banco Central de Bolivia estará orientada por cuatro criterios fundamentales: a) Criterio de Seguridad, b) Criterio de Liquidez, c) Criterio de Rentabilidad y d) Criterio de Reciprocidad Institucional.

- a) Criterio de Seguridad, entendido como la acción de minimizar cuatro tipos de riesgos:

RIESGO CAMBIARIO

Preservando el poder adquisitivo de las reservas monetarias, para lo que se deberá evitar el riesgo y la pérdida cambiaria de las monedas en las cuales se tienen constituidas las reservas.

RIESGO PAÍS

Evitando colocaciones en países que apliquen restricciones al libre movimiento de capitales, la libre convertibilidad de divisas o países con situaciones de iliquidez temporal o crisis políticas y económicas.

RIESGO CREDITICIO

No efectuando depósitos ni otras operaciones de inversión en entidades financieras en las que los análisis de su situación financiera y crediticia muestren riesgos de liquidez o solvencia.

RIESGO DE TASAS DE INTERÉS

Evitando realizar inversiones en instrumentos que tengan alta sensibilidad en la relación rendimiento-precio.

//6. R.D. N° 080/97

- b) Criterio de Liquidez, entendido como la inversión de las reservas monetarias internacionales, teniendo en cuenta los flujos requeridos para atender la demanda de divisas de los sectores público y privado.
- c) Criterio de Rentabilidad, entendido como la inversión de reservas monetarias internacionales, en busca de una rentabilidad razonable. En ningún caso se subordinarán los criterios de seguridad y liquidez a la obtención de mayor rentabilidad.
- d) Criterio de Reciprocidad Institucional, entendido como la aplicación de fondos en Bancos e Instituciones Financieras, a fin de permitir mejores términos y condiciones para las operaciones de corresponsalía externa que tiene el BCB.

ESTRUCTURA DEL PORTAFOLIO

Artículo 7.- El total de las reservas monetarias internacionales será dividido en dos grandes rubros:

- a) Capital de Trabajo, para atender la demanda de divisas inmediata de los sectores público y privado.
- b) Capital de Inversión, para efectuar colocaciones a corto, mediano y largo plazo.

DEL CAPITAL DE TRABAJO

Artículo 8.- El Banco Central de Bolivia colocará las reservas monetarias internacionales, correspondientes al capital de trabajo, en billetes en sus propias bóvedas, en cuentas corrientes y en cuentas corrientes de inversión automática "overnight".

Las cuentas corrientes y las cuentas corrientes de

inversión automática overnight serán abiertas en bancos del exterior, que de acuerdo a la calificación de MOODY's, o su equivalente en STANDARD AND POOR'S o IBCA determinado por el Comité de Administración de Reservas, correspondan a la categoría de corto plazo P-1 y que estén incluidos en el Anexo 1.

//7. R.D. N° 080/97

Las cuentas corrientes podrán ser abiertas en las monedas de los países que tengan una calificación mínima Aa3 según Moody's, en Unidades Monetarias Europeas (ECUS) y en Derechos Especiales de Giro (DEG's).

DEL CAPITAL DE INVERSIÓN

Artículo 9.- El BCB colocará las reservas monetarias internacionales correspondientes al capital de inversión, bajo las condiciones y normas que se señalan a continuación:

- a) Instrumentos de renta fija de corto plazo, del mercado de dinero con maduraciones no superiores a 1 año. Estas operaciones se realizarán en instrumentos que de acuerdo a la calificación de MOODY's, o su equivalente en STANDARD AND POOR'S o IBCA determinado por el Comité de Administración de Reservas del BCB, correspondan a la categoría de corto plazo P-1.

Los instrumentos del mercado de dinero en los cuales se podrán invertir las reservas son los siguientes:

- Depósitos a Plazo,
 - Certificados de Depósito,
 - Papel Comercial,
 - Aceptaciones Bancarias y
 - Títulos de Gobierno y/o Agencias de Gobierno.
-
- b) Instrumentos de renta fija de largo plazo, títulos negociables y garantizados de largo plazo, calificados como mínimo Aa3 de acuerdo a la

calificación de MOODY's, o su equivalente en STANDARD AND POOR'S o IBCA determinado por el Comité de Administración de Reservas del BCB.

Los títulos en los cuales se podrán invertir las reservas son los siguientes:

//8. R.D. N° 080/97

- Títulos de Gobiernos, Títulos de Agencias de Gobiernos, Títulos garantizados explícitamente por Gobiernos;
 - Títulos emitidos por Organismos o Instituciones Financieras Internacionales o Multilaterales;
y
 - Títulos emitidos por Bancos o Corporaciones, transados en mercados de valores con calificación Aaa a largo plazo según Moody's.
- c) El período máximo de maduración de los títulos adquiridos deberá ser 5 años. El portafolio total de las inversiones deberá tener en promedio un índice de duración ("Duration") inferior a 2 años.
- d) Las inversiones podrán realizarse en las monedas de los países que cuenten con calificación mínima Aaa según Moody's, en Unidades Monetarias Europeas (ECUS) y Derechos Especiales de Giro (DEG's).
- e) Las inversiones en instrumentos autorizados, podrán realizarse en los mercados descritos a continuación:

Con Clasificación Moody's Aaa:

- Alemania,
- Austria,
- Estados Unidos de Norteamérica,

- Francia,
- Holanda,
- Japón,
- Reino Unido,
- Suiza.

//9. R.D. N° 080/97

Con Clasificación Moody's Aa1, Aa2 y Aa3

- Bélgica,
- Dinamarca,
- España,
- Suecia,
- Australia,
- Canadá,
- Italia,
- Noruega, y
- Nueva Zelanda.

- f) Las inversiones se harán exclusivamente en instituciones registradas en los países descritos en el inciso e) anterior, o en sucursales de los bancos de esos países localizados en las plazas listadas en el mismo inciso.
- g) Quedan terminantemente prohibidas las inversiones en oficinas clasificadas como "Offshore".
- h) Las inversiones en instrumentos autorizados deberán ser efectuadas mediante compra de los títulos a los emisores primarios o títulos al portador.
- i) El portafolio de inversiones podrá ser estructurado en diversas monedas autorizadas en el inciso d) anterior, pero su rendimiento será evaluado con referencia al dólar de los Estados Unidos de Norteamérica.

- j) Los títulos nominativos deberán estar registrados en los "Book Entries" de los emisores. Por razones de seguridad, cuando corresponda la tenencia de los títulos físicos, éstos deberán mantenerse en bancos o instituciones financieras corresponsales en el exterior que actúen como custodios. Para el efecto, el Comité de Administración de Reservas aprobará los contratos de custodia entre el Banco Central de Bolivia y los bancos o instituciones internacionalmente calificadas para otorgar este servicio.

//10. R.D. N° 080/97

- k) Los títulos adquiridos podrán contemplar la condición de "Put Option", a costo razonable, a fin de tener la posibilidad de liquidarlos al 100% de su valor de compra, antes de su vencimiento.
- l) Las operaciones en productos derivados (opciones), los swaps y las operaciones de compras y ventas a futuro (forward), se realizarán sólo con autorización del Comité de Administración de Reservas.
- m) Las operaciones de reportos y "buy sell back" efectuadas con los instrumentos autorizados en este artículo, se realizarán sólo con autorización del Comité de Administración de Reservas.
- n) Para las operaciones de inversión y de cambio de monedas, el BCB establecerá una única cuenta en un banco corresponsal en el exterior (Banco Clearing), donde se registren en forma centralizada todos los ingresos y egresos relacionados con el capital de inversión.
- o) Las inversiones en títulos de renta fija, podrán realizarse a través de los bancos incluidos en el Anexo 1 o los intermediarios incluidos en el Anexo 3. Estas operaciones deberán realizarse únicamente con la modalidad entrega versus pago ("delivery versus payment").

- p) El Directorio, a recomendación del Comité, podrá autorizar la inversión en otros instrumentos financieros no enunciados en los incisos a) y b) anteriores.

Artículo 10.- El Directorio fijará límites máximos para la inversión de las reservas monetarias internacionales en cada uno de los organismos multilaterales mundiales o regionales, donde tenga participación accionaria el país.

//11. R.D. N° 080/97

FORMAS DE ADMINISTRACIÓN DE LAS INVERSIONES

Artículo 11.- Se establecen dos formas para administrar las inversiones de las reservas monetarias internacionales.

ADMINISTRACIÓN DIRECTA

Artículo 12.- Se entiende por administración directa, la administración de las inversiones de las reservas monetarias internacionales que ejecuta en forma directa el Banco Central de Bolivia, por intermedio de la Gerencia de Asuntos Internacionales, en cumplimiento del presente Reglamento.

Artículo 13.- Las inversiones para capital de trabajo se realizarán bajo la modalidad de administración directa.

ADMINISTRACIÓN DELEGADA

Artículo 14.- Se entiende por administración delegada, la administración de inversiones que efectúa el BCB mediante contratos con Bancos o instituciones financieras para el manejo de las reservas

monetarias internacionales.

Artículo 15.- El Comité podrá negociar contratos de administración delegada con instituciones con calificación mínima Aa3, según Moody's, bajo las condiciones y normas que se señalan a continuación:

- a) El monto total delegado no deberá ser superior al 40% del capital de inversión.
- b) El monto delegado por institución no deberá ser superior al 20% del capital de inversión.

//12. R.D. N° 080/97

- c) El Benchmark, la estructura de duración y otros términos deberán sujetarse a lo establecido en el Artículo 9 del presente reglamento.

Artículo 16.- El Directorio, a recomendación del Comité, aprobará la suscripción de los respectivos contratos.

ASESORÍA EN LA ADMINISTRACIÓN DE RESERVAS

Artículo 17.- El Banco Central de Bolivia, podrá recibir el asesoramiento de instituciones financieras de reconocido prestigio internacional en la administración de portafolios de inversión, que cuenten con una calificación mínima de Aa3 a largo plazo, según Moody's.

La contratación de los servicios de asesoramiento, previo informe al Directorio, será aprobada por el Presidente del BCB, a recomendación del Comité de Administración de Reservas.

ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS EN ORO

CRITERIOS PARA LA INVERSIÓN DEL ORO

Artículo 18.- La Administración de las Reservas en Oro estará orientada por cuatro criterios fundamentales: a) Criterio de Seguridad, b) Criterio de Confidencialidad, c) Criterio de Rentabilidad, y d) Criterio de Liquidez.

a) Criterio de Seguridad, entendido como la acción de minimizar el riesgo crediticio, realizando operaciones únicamente con instituciones autorizadas por este Reglamento.

//13. R.D. N° 080/97

bb) Criterio de Confidencialidad, se refiere a efectuar operaciones con instituciones financieras que aseguren el mayor grado de discreción.

c) Criterio de Rentabilidad, las inversiones del oro buscarán un nivel de retorno razonable. En ningún caso se subordinarán los criterios de seguridad y liquidez a la obtención de mayor rentabilidad.

d) Criterio de Liquidez, las operaciones en oro deberán garantizar un flujo de vencimientos que otorguen una adecuada liquidez.

FORMA DE ADMINISTRACIÓN DEL ORO

Artículo 19.- El Banco Central de Bolivia administrará en forma directa las inversiones de las reservas en oro, no pudiendo delegar esta responsabilidad.

REFINACIÓN DEL ORO

Artículo 20.- Corresponde al Directorio del BCB, mediante Resolución expresa, autorizar la refinación parcial o total del oro en un centro de refinación autorizado por el London Bullion Market Association (LBMA). El oro refinado deberá poseer la condición de "London Good Delivery Bar".

TRANSPORTE DEL ORO

Artículo 21.- El Directorio del BCB, mediante Resolución expresa, autorizará el transporte parcial o total del oro hacia un centro de refinación aceptado por el LBMA, con destino final a un mercado autorizado de acuerdo al Artículo 26 del presente Reglamento.

//14. R.D. N° 013/97

El transporte será efectuado por una empresa internacional de transporte y custodia de valores, que garantice un seguro completo de bóveda a bóveda a favor y en nombre del Banco Central de Bolivia.

Alternativamente, el transporte podrá realizarse a través de un cambio de localización (location exchange) mediante los servicios de instituciones autorizadas de acuerdo al Artículo 27 de este Reglamento.

AGENTE CUSTODIO DEL ORO

Artículo 22.- El Agente Custodio del oro refinado en el exterior será elegido por el Comité de Administración de Reservas, entre el Banco de Inglaterra (Londres), el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Nueva York) o el Banco Nacional de Suiza (Berna).

OPERACIONES AUTORIZADAS CON ORO

Artículo 23.- El Directorio del BCB establecerá el porcentaje máximo de las reservas en oro que serán invertidas de acuerdo al Artículo 24 de este Reglamento.

Artículo 24.- El Banco Central de Bolivia invertirá las Reservas en Oro refinado, en los instrumentos y bajo las condiciones y normas que se detallan a continuación:

a) Depósitos en oro. El BCB podrá realizar depósitos en oro en instituciones autorizadas, a una tasa y un período predeterminados. Estos podrán ser realizados en una posición spot o en una posición futura (forward).

//15. R.D. N° 080/97

b) Swap de oro por monedas. El Banco Central de Bolivia podrá utilizar las Reservas en oro, mediante un acuerdo de venta de oro al precio spot en una moneda determinada y, simultáneamente, la recompra del oro a un precio forward contra la misma moneda a una maduración (fecha de vencimiento) determinada.

c) Cualquier otra operación deberá ser autorizada por el Directorio del BCB.

COMPRAS Y VENTAS DEL ORO

Artículo 25.- Las operaciones descritas en el artículo 24, si contemplaran la posibilidad de comprar o vender oro en calidad "London Good Delivery Bar" para mantener el peso del oro invertido, deberán ser autorizadas por el Comité de Administración de Reservas.

MERCADOS AUTORIZADOS PARA EL ORO

Artículo 26.- Los mercados elegibles para la inversión en oro, con calificación soberana a largo plazo Aaa según Moody's, serán los siguientes:

<u>País</u>	<u>Calificación</u>
- Alemania	Aaa
- Estados Unidos	Aaa
- Francia	Aaa
- Reino Unido	Aaa
- Suiza	Aaa

//16. R.D. N° 080/97

INSTITUCIONES AUTORIZADAS

Artículo 27.- Las instituciones financieras internacionales con las cuales se podrán realizar las operaciones de inversión anteriormente señaladas, deberán ser miembros de la London Bullion Market Association (LBMA) y tener una calificación de riesgo crediticio a largo plazo mínimo de Aa3 según Moody's.

Las instituciones calificadas son las indicadas en el Anexo 2 del presente Reglamento.

El Directorio del Banco Central de Bolivia podrá modificar la nómina de entidades financieras que figuran en el Anexo 2 antes citado, a propuesta del Comité de Administración de Reservas.

PERIODO AUTORIZADO DE INVERSIONES EN ORO

Artículo 28.- Las inversiones en Oro se efectuarán a un período máximo de 180 días y tendrán una duración promedio (average duration) de 120 días.

El Directorio del BCB, mediante Resolución expresa, podrá modificar estos límites.

LIMITES DE INVERSIÓN POR INSTITUCIÓN

Artículo 29.- Las inversiones en reservas monetarias y reservas en oro a realizarse en instituciones financieras internacionales autorizadas (anexos 1 y 2), no podrán exceder en cada una de ellas el 10% del total de las reservas monetarias internacionales más las reservas en oro que posean la calidad "London Good Delivery Bar", valoradas a precio de mercado. Para efectos del cálculo del límite de inversión, se valorará el oro a precios de mercado, utilizando el "Fixing Price" de Londres vigente a la fecha de evaluación.

//17. R.D. N° 080/97

Las operaciones en oro con una sola institución financiera internacional autorizada, no podrán exceder el 25% del total de la tenencia del Oro del BCB.

MODIFICACIONES AL REGLAMENTO

Artículo 30.- El presente Reglamento podrá ser modificado por el Directorio del Banco Central de Bolivia, a propuesta del Comité de Administración de Reservas.

//18. R.D. N° 080/97

A N E X O 1

LISTA DE BANCOS AUTORIZADOS POR PAIS DE ORIGEN
PARA LA INVERSION DE LAS RESERVAS MONETARIAS
INTERNACIONALES

P A I S **CALIFICACION MOODY'S**

ALEMANIA

BHF Bank	A1 - P-1
Bayerische Hypo-Und Wechsel	Aa2 - P-1
Bayerische Landesbank	Aaa - P-1
Bayerische Vereinsbank	Aa1 - P-1
Commerzbank	Aa2 - P-1
Deutsche Bank	Aaa - P-1
Dresdner Bank	Aaa - P-1
Dresdner Bank Lateinamerika AG	Aaa - P-1
	Kreditanstalt Fuer Wiederaufbau Aaa - P-1
Westdeutsche Landesbank	Aa1 - P-1

AUSTRALIA

Bank of Western Australia	A1 - P-1
Commonwealth Banking Corp	Aa2 - P-1
National Australia Bank	Aa3 - P-1
State Bk of New South Wales Ltd.	Aa2 - P-1

//19. R.D. N° 080/97

AUSTRIA

Bank Austria AG	Aaa - P-1
Oesterreichische Kontrollbank AG	Aaa - P-1
Oesterreichische Postsparkasse	Aaa - P-1
Reiaiffelsen Zentralbank Oest.	Aa3 - P-1

BELGICA

Bank Brussels Lambert	Aa3 - P-1
Generale de Banque S. A.	Aa3 - P-1
Kredietbank N.V.	Aa2 - P-1
Credit Communal de Belgique	Aa1 - P-1

CANADA

Bank of Montreal	Aa3 - P-1
Bank of Nova Scotia	Aa3 - P-1
Canadian Imp.Bank of Comm.	Aa3 - P-1
Montreal Trust Company of Comm.	Aa3 - P-1
National Bank of Canada	A1 - P-1
Royal Bank of Canada	Aa2 - P-1
Toronto - Dominion Bank	Aa2 - P-1

DINAMARCA

Den Danske Bank	Aa3 -
	P-1

//20. R.D. N° 080/97

ESPAÑA

Banco Bilbao Vizcaya	Aa2 - P-1
Banco Crédito Local España	Aa2 - P-1
Banco Popular Español	Aa2 - P-1
Banco Exterior de España	Aa3 - P-1
Banco Santander	Aa3 - P-1

ESTADOS UNIDOS

	Bank of America NT and SA Aa3 - P-1
Bank One	Aa2 - P-1
Bankers Trust Co.	A1 - P-1
Chemical Banking N.A.	Aa3 - P-1
Chase Manhattan Bank N.A.	Aa3 - P-1
Citibank N.A.	Aa3 - P-1
Corestates Bank	Aa3 - P-1
	First Union National Bank Aa3 - P-1
M & I Bank	Aa3 - P-1
	Morgan Guaranty Trust Co. Aa3 - P-1
	NationsBank A1 - P-1
Northern Trust Co.	Aa3 - P-1
Norwest Bank Minnesota, N.A.	Aa2 - P-1

Republic National Bank of N.Y.	Aa1 - P-1
Salomon Brothers Inc.	A3 - P-2
State Street Bank & Trust Co.	Aa2 - P-1
U.S. National Bank of Washington	A1 - P-1
Wachovia Bank	Aa2 - P-1

//21. R.D. N° 080/97

FRANCIA

Banque Fed. du Credit Mutuel	Aa3 - P-1
Banque Monetaire de Paris	Aa3 - P-1
Banque Nationale de Paris	Aa3 - P-1
Banque Paribas	A2 - P-1
Caisse Des Depots et Consignant	Aaa - P-1
Caisse Centrale des Banques Populaires	Aa3 - P-1
Caisse Nat'l de Credit Agricole	Aa1 - P-1
Societe Generale	Aa2 - P-1

HOLANDA

ABN AMRO Holding N.V.	Aa1 - P-1
Bank Nederlandse Gemeenten NV	Aaa - P-1
Rabobank Nederland	Aaa - P-1
ING Bank	Aa2 - P-1

ITALIA

Banca Commerciale Italiana	A1 - P-1
----------------------------	----------

Istituto Bancario Sao Paolo	A1 - P-1
-----------------------------	----------

JAPON

Bank of Tokyo- Mitsubishi	Aa2 - P-1
Industrial Bank of Japan	A1 - P-1
Sanwa Bank	Aa3 - P-1
Shizuoka Bank	Aa3 - P-1

//22. R.D. N° 080/97

REINO UNIDO

Abbey National	Aa2 - P-1
Barclays Bank	Aa2 - P-1
Leeds Permanent Building Soc.	Aa1 - P-1
Lloyds Bank	Aa2 - P-1
Morgan Grenfell & Co. Ltd.	Aa1 - P-1
National Westminster Bank	Aa2 - P-1
Royal Bank of Scotland PLC	Aa3 - P-1

SUECIA

Svenska Handelsbanken	A1 - P-1
Norbanken	A1 - P-1

SUIZA

Credit Suisse	Aa2 - P-1
Banca della Svizzera Italiana	Aa2 - P-1
Swiss Bank Corp.	Aa1 - P-1
Union Bank of Switzerland	Aaa - P-1

NOTA:

La clasificación Moody's para inversiones es la siguiente:

//23. R.D.Nº 080/97

LARGO PLAZO

CORTO PLAZO

Aaa	_____	P-1
Aa1	_____	P-1
Aa2	_____	P-1
Aa3	_____	P-1
A1	_____	P-1
A2	_____	P-1
A3	_____	P-1
A1	_____	P-2
A2	_____	P-2
A3	_____	P-2
Baa1	_____	P-2
Baa2	_____	P-2
Baa3	_____	P-2

//24. R.D. N° 080/97

A N E X O 2

INSTITUCIONES MIEMBROS DEL LONDON BULLION MARKET
ASSOCIATION
AUTORIZADAS PARA INVERSIONES EN ORO

INSTITUCION

CALIFICACION MOODY'S

ALEMANIA

BAYERISCHE VEREINSBANK	Aa2
DEUTSCHE BANK SHARPS FIXLEY	Aaa
DRESDNER BANK	Aaa

ESTADOS UNIDOS

BANK OF AMERICA	Aa3
CITIBANK, N. A.	Aa3
MORGAN GUARANTY TRUST CO.	Aa1
REPUBLIC NATIONAL BANK NY	Aa1

FRANCIA

SOCIETE GENERALE	Aa2
------------------	-----

REINO UNIDO

BARCLAYS BANK	Aa2
MIDLAND BANK PLC	Aa3

SUIZA

CREDIT SUISSE	Aa2
SWISS BANK CORPORATION	Aa1
UNION BANK OF SWITZERLAND	Aaa

//25. R.D. N° 080/97

A N E X O 3

INSTITUCIONES AUTORIZADAS
PARA LA INTERMEDIACION DE TITULOS VALOR
(OPERACIONES ENTREGA VS PAGO)

<u>INSTITUCION</u>	<u>CALIFICACION MOODY'S</u>		
FIRST TENESSEE BANK, N.A.	A1	-	P-1
GOLDMAN SHACHS GROUP, L.P.	A1	-	P-1
HSBC HOLDINGS PLC	A3	-	P-1
LEHMAN BROTHERS INC.	A3	-	P-2
MERRIL LYNCH & CO., INC.	A1	-	P-1
MORGAN STANLEY GROUP INC.	A1	-	P-1
NIKKO SECURITIES CO. LTD.	A3	-	P-2
PAINE WEBBER GROUP INC.	Baa1	-	P-2
SALOMON INC.	Baa1	-	P-2

A N E X O 4

GLOSARIO DE TÉRMINOS UTILIZADOS

Banco "Offshore"	=	Banco constituido en territorio o país donde goza de exenciones tributarias.
"Book entries"	=	Libro de registro de tenedores de títulos llevados por los emisores.
"Buy/Sell Backs"	=	También denominados sell/buybacks. Presentan una alternativa al préstamo de títulos valor para aquellos que no pueden realizar Reportos. El precio es calculado junto con el interés devengado en la fecha de la operación, donde el operador "vende" el instrumento y la tasa de reporto implícita es calculada para el plazo de la operación.
Duration	=	Índice de duración (Frederick Macaulay, 1936), hace referencia al vencimiento promedio de flujos de caja en títulos de renta fija.

//27. R.D. N° 080/97

La duración se obtiene calculando la media ponderada de los vencimientos de cada flujo. Las ponderaciones para cada período de tiempo son iguales al valor actual de los flujos de caja en dicho período de tiempo (interés o principal multiplicado por su factor de descuento), dividido por el valor actual del bono.

Duración Promedio

(Average Duration) =Duración promedio ponderada por el total del activo invertido.

Fixing Price

=Precio oficial de referencia del oro, establecido en Londres cada día hábil, dos veces al día (mañana y tarde) por cinco miembros del LBMA.

Forward

=Intercambio de divisas o activos a un precio predeterminado para entrega a futuro. El cálculo de una tasa de cambio forward está basado sobre el spot y diferenciales de tasas de interés. El cálculo del precio forward para un bono se establece en relación a los diferenciales entre la tasa de interés de reporto y la tasa de cupón del Bono.

//28. R.D. N° 080/97

I.B.C.A. =International Banking Credit Analysis, Institución privada dedicada a elaborar clasificaciones de riesgo de bancos, instituciones emisoras y títulos emitidos para ser transados en el mercado internacional.

London Bullion Market Association = Asociación del Mercado de oro en Londres. Entidad responsable de establecer las reglas que gobiernan el mercado de oro en lingotes.

London Good Delivery= Oro comercial y aceptado en los centros financieros internacionales. El peso por barra debe ser de aproximadamente 400 onzas troy con un grado mínimo de pureza de 0.995 y poseer un sello aceptado por el LBMA.

Moody's = Moody's Investors Service, es una institución privada que elabora la clasificación de riesgo de bancos, instituciones emisoras y títulos emitidos para ser transados en el mercado internacional.

Sus calificaciones de largo plazo tienen un máximo de Aaa (altamente confiable) hasta C (especulativa). A excepción de la categoría Aaa, existen tres calificaciones intermedias adicionales que van de 1 a 3.

Calificaciones

Largo Plazo

Aaa Son aquellas instituciones consideradas como las de mejor calidad en los mercados financieros. Poseen el menor grado de riesgo de inversión y se las conoce generalmente como "gilt edged". El pago de intereses está protegido por un margen mayor o excepcionalmente estable, mientras que el principal está asegurado.

Aa Son instituciones consideradas de alta calidad para cualquier estándar. Junto con las entidades Aaa, sus emisiones conforman lo que se denomina obligaciones de alta calificación. Son menor calificadas que las anteriores porque sus márgenes de protección pueden no ser tan elevados como en las entidades Aaa, o la fluctuación de elementos de protección pueden ser de mayor amplitud, o porque pueden existir otros elementos que hacen que el riesgo de largo plazo parezca algo mayor que el de las obligaciones Aaa.

//30. R.D. N° 080/97

A Son instituciones que poseen muchas condiciones favorables de inversión y son consideradas como superiores al promedio. Los factores que brindan seguridad al principal son considerados adecuados, pero pueden existir elementos que sugieran la posibilidad del incumplimiento de pagos en el futuro.

Corto Plazo

P-1 Las obligaciones calificadas P-1 (Prime-1) tienen una propiedad superior para el repago de obligaciones de deuda de corto plazo. La característica superior de repago estará evidenciada por los siguientes elementos:

- Posiciones líderes de mercado en industrias bien establecidas.
- Altas tasas de rendimiento en los fondos empleados.
- Estructura de capitalización conservadora en base a un moderado endeudamiento y una amplia protección de activos.

//31. R.D. N° 080/97

- Amplios márgenes en la cobertura de ganancias provenientes de cargos financieros fijos y fuentes alternativas de liquidez aseguradas.

Opción = Acuerdo, a cambio de una cantidad de dinero, en el que se estipula la posibilidad de comprar o vender durante un período de tiempo, según lo pactado, un valor o un producto.

Overnight = Depósito nocturno que gana interés.

Precio Spot = Precio en la fecha de inicio de la operación.

Precio Forward = Precio establecido al finalizar la operación, acordado en una fecha previa.

Put option = Derecho que tiene un tenedor de títulos, que puede ejercitar bajo ciertas condiciones de mercado, para liquidar el título ante el emisor en un período anterior al del vencimiento del título.

Reporto = Venta de un título valor a un precio pactado con el compromiso del vendedor de

recomprar el título valor a otro precio en una fecha futura.

//32. R.D. N° 080/97

Standard And Poor's = Institución privada dedicada a elaborar clasificaciones de riesgo de bancos, instituciones emisoras y títulos emitidos para ser transados en el mercado internacional.

Swap = Intercambio o permuta financiera de flujos de caja de monedas, de divisas o de otros activos.

-- o --