

Modificaciones al programa de Creadores de Mercado

La Secretaría de Finanzas ha resuelto modificar el programa de Creadores de Mercado con el objetivo de adecuarlo a las condiciones de mercado vigentes y continuar fortaleciendo el mercado de capitales argentino.

Desde su relanzamiento en el año 2021, el programa “Creadores de Mercado” contribuyó a alcanzar una mayor profundidad de mercado, incrementando los volúmenes negociados en el mercado secundario. El programa también impulsó el financiamiento del Tesoro, motivando mayor interés por las colocaciones primarias de los instrumentos elegibles. Solamente durante el año 2022, las segundas vueltas de las licitaciones del Tesoro implicaron suscripciones por \$454.000 millones, representando un 9% de financiamiento adicional sobre lo adjudicado en las primeras vueltas.

Las presentes modificaciones al programa de Creadores de Mercado adecúan sus características a las condiciones actuales del mercado mediante una simplificación de la fórmula de evaluación de los participantes y una distinción más notoria de los incentivos a los Creadores con mejor desempeño.

La Secretaría de Finanzas se encuentra plenamente comprometida en la defensa del mercado de capitales doméstico, a través de la estrategia de reordenamiento del perfil de vencimientos, la coordinación de políticas para el sostenimiento de la curva y la señalización del rol de los creadores de mercado.

Las principales modificaciones son:

- **Creación de la figura de “Creadores de Mercado Líderes” (CML).** Bimestralmente se publicará el ranking de desempeño de los participantes en el programa. Los tres participantes con mejor Índice de Desempeño serán designados como Creadores de Mercado Líderes. Esta condición los habilitará a participar de un pliego específico para Líderes por un cupo adicional en cada segunda vuelta.
- **Modificaciones a la segunda vuelta.** Se mantienen los días y plazos de la segunda vuelta (T+1), mientras que se modificará el monto máximo a adjudicar hasta un 30% del monto adjudicado en la licitación primaria. Este monto máximo a adjudicar se distribuirá mediante dos pliegos del 15% cada uno, en horarios simultáneos, uno para todos los CMs y uno exclusivo para los CMLs. Esta modificación busca incentivar a que los CMs mejoren su desempeño para tener la posibilidad de un monto de adjudicación mayor en la segunda vuelta.
- **Simplificación de la fórmula del Índice de Desempeño.** La performance en el mercado secundario tendrá la mayor ponderación en el Índice de Desempeño a la vez que se simplifica su fórmula para reflejar la actividad de los creadores como colocadores de posturas *bid* y *offer* en pantalla bajo los parámetros de spread y valores nominales mínimos. La nueva fórmula también contempla, con menor ponderación, la participación en las licitaciones primarias, dando un mayor peso a los instrumentos de mayor plazo.

$$ID_z = 0,3 \frac{\left(\sum_{q=1}^n \sum_{k=1}^n MAdj_{k,q,z} \frac{Plazo}{365} \right)}{\left(\sum_{q=1}^n \sum_{k=1}^n MAdj_{k,q} \frac{Plazo}{365} \right)} + 0,7 \frac{\sum_{t=1}^T \frac{QIP_t}{QI_t}}{T}$$

Donde:

q: Licitación q

k: Instrumento k

z: Creador z

$MAdj_{k,q}$: Monto Adjudicado del instrumento k en la licitación q

Plazo: Días desde la liquidación hasta el vencimiento del instrumento

QIP_t : Cantidad de instrumentos con postura bid y offer en el día t que cumplen con parámetros de VN, tiempo y spread mínimos.

QI_t : Cantidad de instrumentos elegibles en el día t, siendo los elegibles aquellos que tuvieron posturas el día t.

T: Cantidad de ruedas del período

- **Modificación de los parámetros de spread y VN mínimos.** Los instrumentos considerados válidos en la fórmula precedente serán aquellos que mantengan posturas por un tiempo mínimo de 30 minutos en cada rueda con los siguientes requisitos:

Valor Nominal

VN Mínimo	Ajustables por CER	No Ajustables por CER	Vinculados al dólar estadounidense
VN mínimo de la orden	40.000.000	40.000.000	150.000

Spreads

Spread Máximo	Ajustables por CER	No Ajustables por CER	Vinculados al dólar estadounidense
Menor o igual a 30 días	\$0,20	\$0,075	\$20

Spread Máximo - Instrumentos No Ajustables por CER	
Mayor a 30 y menor o igual a 90 días	75 pbs
Mayor a 90 y menor o igual a 180 días	105 pbs
Mayor a 180 días	135 pbs

Spread Máximo - Instrumentos vinculados a dólar estadounidense	
Mayor a 30 y menor o igual a 90 días	75 pbs
Mayor a 90 y menor o igual a 180 días	105 pbs
Mayor a 180 días	135 pbs

Spread Máximo - Instrumentos Ajustables por CER	
Mayor a 30 y menor o igual a 90 días	40 pbs
Mayor a 90 y menor o igual a 180 días	80 pbs
Mayor a 180 y menor o igual a 270 días	120 pbs
Mayor a 270 días	160 pbs

- **Modificación de los requisitos para permanecer en el programa.** La obligación de participación en las licitaciones primarias se reduce del 1,5% al 1% del monto licitado en cada semestre y se elimina la obligación de operar un monto mínimo del 1,5% en el mercado secundario.
- **Incorporación de nuevos participantes.** Nuevas entidades podrán solicitar su incorporación al programa. En esos casos, se evaluará el cumplimiento de las obligaciones en el período inmediato anterior.

Instrumentos de Deuda Pública Elegibles

Los instrumentos incluidos en el programa a partir de esta modificación serán las Letras del Tesoro (LEDES, LECER y LELINK) y los Bonos del Tesoro T2X3 y T2V3.

Metodología y duración

El nuevo periodo de evaluación comenzará el 8 de mayo de 2023 y concluirá el 31 de octubre de 2023.

Los índices correspondientes al desempeño del programa (ID) y sus respectivos parámetros se realizarán de acuerdo a lo establecido en la Resolución Conjunta 25/2023.

La Secretaría de Finanzas continuará monitoreando la evolución del mercado de capitales doméstico y trabajando en conjunto con los Creadores y Aspirantes a Creadores de Mercado a fin de adecuar las condiciones del programa y alinear incentivos para dar cumplimiento de sus objetivos.