UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

DICTAMEN CM/UOC/BCP/ N° 16/2013

Asunción, 22 de noviembre de 2013

CONTRATACIÓN POR LA VÍA DE EXCEPCIÓN N° 136/13 PARA LA CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE ASESORAMIENTO PARA EL PROCESO DE CALIFICACIÓN CREDITICIA INTERNACIONAL DE LA REPÚBLICA DEL PARAGUAY, PROVEÍDO POR LA FIRMA J.P. MORGAN CHASE.

a) Descripción de la Contratación.

CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE ASESORAMIENTO PARA EL PROCESO DE CALIFICACIÓN CREDITICIA INTERNACIONAL DE LA REPÚBLICA DEL PARAGUAY, PROVEÍDO POR LA FIRMA J.P. MORGAN CHASE.

b) Justificación de necesidad de la Contratación.

La presente contratación se realiza en virtud del acuerdo entre el Ministerio de Hacienda del Paraguay y el Banco Central del Paraguay, para la contratación del servicio de **ASESORAMIENTO PARA EL PROCESO DE CALIFICACIÓN CREDITICIA INTERNACIONAL DE LA REPÚBLICA DEL PARAGUAY, PROVEÍDO POR LA FIRMA J.P. MORGAN CHASE.**, la cual es contratada en forma exclusiva por el Banco Central del Paraguay con respecto al proceso de calificación crediticia internacional en curso de la República para sus actuales calificaciones crediticias públicas. Se contempla que estas calificaciones serán obtenidas de la Standard & Poor's Ratings Group, una división de la McGraw-Hill Companies, Inc.; Moody's Investor Service, Inc.; Fitch Ratings Ltd. (siendo cada una de ellas una "Agencia de Calificación").

El Banco Central del Paraguay contratará a JPMorgan para actuar en calidad de asesor de calificación ante la República, con respecto al Proceso de Calificación Crediticia. Como parte de la presente contratación, JPMorgan asesorará y dará asistencia a la República con respecto a:

- ✓ Realización del enlace inicial con las Agencias de Calificación y definición del programa de calificación;
- ✓ Provisión de directrices para las necesidades de información de las Agencias de Calificación;
- ✓ Realización de una revisión inicial de la República, sus sociedades vinculadas y su situación y desempeño financiero, incluyendo reuniones con la principal administración operativa y financiera;
- ✓ Recopilación de información de calificación, tanto cualitativa como cuantitativa;
- ✓ Elaboración y revisión de los materiales de presentación para las Agencias de Calificación;
- ✓ Provisión de directrices para los materiales de presentación para las Agencias de Calificación y asistencia a la administración de la República en la preparación de las presentaciones para las Agencias de Calificación;
- ✓ Facilitación de reuniones con las Agencias de Calificación;

S.G.G.A.F. - GPL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

Alba Patricia Galeano UOC - BCP

Silvia Núñez Gerente "GPL"

UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

DICTAMEN CM/UOC/BCP/ N° 16/2013

- ✓ Seguimiento de cuestiones pendientes planteadas por las Agencias de Calificación; y,
- ✓ Prestación de cualquier otro servicio en relación al Proceso de Calificación que JPMorgan acuerde por escrito prestar.

La firma J.P. MORGAN CHASE es una empresa financiera creada en el año 2000 a partir de la fusión del Chase Manhattan Corporation y la J.P. Morgan & Co. Es una de las empresas de servicios financieros más antiguas del mundo. La empresa es líder en inversiones bancarias, servicios financieros, gestión de activos financieros e inversiones privadas. Con activos financieros de 1,3 billones de dólares, J.P. MORGAN CHASE es actualmente la tercera institución bancaria de los Estados Unidos, detrás del Bank of América y Citigroup. Asimismo, la firma J.P. Morgan Chase es un holding financiero con operaciones en más de 60 países. Sus principales filiales de bancos son J.P. Morgan Chase Bank, N. A. y Chase Bank USA, N. A. Esta compañía ofrece productos y servicios a través de seis segmentos de negocios: banca de inversión, servicios financieros minoristas, servicios de tarjetas, banca comercial, tesorería y servicios de valores, y administración de activos. J.P. MORGAN CHASE está presente en Latinoamérica, incluyendo Chile, Argentina, Brasil y México.

Cabe mencionar que el riesgo país es un indicador sobre las posibilidades de un país emergente o en vías de desarrollo, de no cumplir en los términos acordados con el pago de su deuda externa, ya sea al capital o sus intereses. Así cuanto más crece el nivel del "Riesgo País" de una nación determinada, mayor es la probabilidad de que la misma ingrese en moratoria de pagos o conocida como "default".

En la práctica, el riesgo país se mide con el **EMBI (Emerging Markets Bond Index), índice que fue creado por J.P. Morgan Chase** y que da seguimiento diario a una canasta de instrumentos de deuda en dólares emitidos por distintas entidades (Gobierno, Bancos y Empresas) en países emergentes.

El EMBI, que es el principal indicador de riesgo país, es la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países en vías de desarrollo, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran "libres" de riesgo. Este diferencial (también denominado spread o swap) se expresa en puntos básicos (pb). Una medida de 100 pb significa que el gobierno en cuestión estaría pagando un punto porcentual (1%) por encima del rendimiento de los bonos libres de riesgo, los Treasury Bills. Los bonos más riesgosos pagan un interés más alto, por lo tanto el spread de estos bonos respecto a los bonos del Tesoro de Estados Unidos es mayor. Esto implica que el mayor rendimiento que tiene un bono riesgoso es la compensación por existir una probabilidad de incumplimiento.

El riesgo país es el riesgo de una inversión económica debido sólo a factores específicos y comunes a un cierto país. Puede entenderse como un riesgo promedio de las inversiones realizadas en cierto país. Mide el entorno político, económico, seguridad pública, etc. (Si hay alguna guerra, hay seguridad, tipos de impuestos, etc.)

El riesgo país se entiende que está relacionado con la eventualidad de que un estado soberano se vea imposibilitado o incapacitado de cumplir con sus obligaciones con algún agente extranjero, por razones fuera de los riesgos usuales que surgen de cualquier relación crediticia.

Por lo tanto, el índice EMBI es una herramienta eficaz para medir el riesgo de un país emergente, porque sirve de referencia para estimar la evolución del mercado de deudas

S.G.G.A.F. - GPL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

Silvia Núñez
Gerente "GPL"

UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

DICTAMEN CM/UOC/BCP/ N° 16/2013

emergentes en el escenario internacional y permite estudiar el comportamiento de una canasta de bonos que conforman la deuda de dichos países. A su vez, muestra el rendimiento de estos bonos, así como el diferencial (spread) en puntos básicos con respecto a una canasta de bonos libre de riesgo. Cabe destacar, que el índice EMBI incluye instrumentos de deuda tales como los Bonos Brady, los Eurobonos, los instrumentos de deuda denominados en dólares, los emitidos en los mercados locales, además de otros préstamos.

c) Marco Legal

La disposición legal que regula la materia es el **Art. 33º de la Ley Nº 2051/03** "De Contrataciones Públicas" que establece los casos excepcionales en los siguientes términos: "*Las convocantes bajo su responsabilidad, podrán llevar a cabo los procedimientos de contratación, sin sujetarse a los de la Licitación Pública o a los de Licitación por Concurso de Ofertas, en los supuestos que a continuación se señalan....", "...g) existan razones justificadas para la adquisición o locación de bienes* ***por razones técnicas****..."*

d) Supuesto de la Excepción para la Contratación

Considerando lo expuesto en el punto b) Justificación de necesidad de la contratación, se puede destacar que los servicios prestados por JPMorgan, en virtud del presente acuerdo, están destinados exclusivamente para beneficio y uso de la República, con relación al Proceso de Calificación. No se conferirá derechos ni acciones y recursos legales a ningún director, empleado, accionista o acreedor de la República o alguna otra persona, y no podrá ser utilizada ni de ella para otro fin. Salvo que se exija por ley aplicable o regulación estatal o del mercado de valores, la República tratará como confidencial todo documento, presentación, recomendación, análisis, estructura, informe u otros materiales producidos, conforme a los servicios a ser prestados por JPMorgan, y proporcionados (ya sea por escrito, en forma verbal u otra manera) a la República o a sus asesores ("Información Confidencial") y no los revelará a ningún tercero de manera alguna sin la previa aprobación por escrito de JPMorgan, siempre que la República pueda revelar la Información Confidencial a sus asesores profesionales únicamente con relación a los temas contemplados por los servicios prestados por JPMorgan.

Tanto el emisor como el inversionista encuentran utilidad a las calificaciones de riesgo en sus procesos de decisión. En el caso del inversionista, brinda un indicador simple y objetivo de evaluación del riesgo crediticio, que complementa a menor costo el propio análisis, y permite determinar el premio por riesgo; esto es el retorno adicional que se le exigirá al emisor por representar un mayor riesgo. Por otro lado, el emisor se beneficia con la posibilidad de una estructura financiera más flexible, al tener acceso a mayores fuentes de recursos al estar diseminadas las opiniones de riesgo sobre sus emisiones. También se beneficia el emisor con la determinación de un precio justo sobre sus emisiones en función del riesgo; precio que muchas veces puede significar un menor costo en relación a las fuentes tradicionales de financiamiento que disponía.

En resumen, la calificación promueve la eficiencia del mercado de capitales al contribuir a un cuerpo común de información analítica. Esta transparencia reduce la incertidumbre e induce un mayor flujo de recursos hacia los segmentos de oferta pública de valores que utilizan la calificación de riesgo. Con ello los mercados se alinean o comunican mejor reduciéndose los costos de financiamiento.

En la actualidad, la calificación de riesgo adquiere una mayor significación, en razón de que la complejidad de los instrumentos financieros ha venido creciendo, como es el caso de los derivados, instrumentos de titularización, valores estructurados, etc., todo lo cual le otorga un ingrediente de mayor necesidad a la disposición de una opinión de riesgo.

S.G.G.A.F. - GPL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

Silvia Núñez
Gerente "GPL"

UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

DICTAMEN CM/UOC/BCP/ N° 16/2013

e) Conclusión.

En base a todo lo expuesto, considerando los antecedentes suministrados y atendiendo a los términos del ***Art. 33º, inciso g) "razones técnicas"*** de la Ley Nº 2051/03 "De Contrataciones Públicas", esta Unidad entiende que, existen razones suficientes y fundadas para que la **CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE ASESORAMIENTO PARA EL PROCESO DE CALIFICACIÓN CREDITICIA INTERNACIONAL DE LA REPÚBLICA DEL PARAGUAY, PROVEÍDO POR LA FIRMA J.P. MORGAN CHASE,** se realice bajo la modalidad de contratación por la vía de excepción, motivado en una justificación altamente técnicas conforme a las características específicas del servicio ofrecido, basado en los fundamentos esgrimidos en los incisos "b y d" de este dictamen. Para el efecto, corresponde que la máxima autoridad acredite el supuesto de excepción mediante Resolución administrativa.

S.G.G.A.F. - GPL BANCO CENTRAL DEL PARAGUAY UNIDAD OPERATIVA DE CONTRATACIÓN

ALBA PATRICIA GALEANO ZÁRATE
Unidad Operativa de Contratación
Encargada de Despacho

SILVIA PATRICIA NÚÑEZ
Gerente
Gerencia de Patrimonio y Logística