

ANEXO I

METODOLOGIA UTILIZADA PARA LA ELABORACION DEL VECTOR DE PRECIOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS TRANSADOS EN EL MERCADO LOCAL.

La metodología establecida para la elaboración del vector de precios de instrumentos financieros transados en el mercado local contempla los procedimientos realizados por la Bolsa de Valores de Montevideo y por la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay para la determinación de sus precios de cierre, así como, los procedimientos del Banco Central del Uruguay para la determinación de los precios de los valores privados locales.

A) TIPOS DE INSTRUMENTOS Y CODIFICACIÓN

Se mantiene en todos sus términos la descripción y codificación establecida por el Banco Central del Uruguay, incorporando como identificador del instrumento el código ISIN.

B) INFORMACION SUMINISTRADA

Para cada instrumento se informa:

- Instrumento
- Moneda
- Vencimiento
- Código ISIN
- Precio o Tasa
- Cupón corrido
- Forma de valuación

C) FORMA DE VALUACION

- C.1) Precio de mercado
- C.2) Fair Value
- C.3) Tasa según la Curva de Rendimientos
- C.4) Último Precio o Tasa del Vector del día anterior
- C.5) Diferencia con Valor Nominal
- C.6) Último precio transado informado en Bloomberg (Px_Last)
- C.7) Valuación independiente

C.1) PRECIO DE MERCADO

Se calculará para cada instrumento, como el promedio de los precios de cierre informados por cada una de las bolsas, ponderados por la cantidad operada en el día en cada bolsa.

Se considerará precio de cierre de cada una de las bolsas el que surja luego de la aplicación del siguiente criterio:

- a) El precio de la última operación que cumpla con los parámetros establecidos o, en el caso de la BVM si ninguna operación cumple con los parámetros establecidos, el promedio ponderado de las que sumadas superen un monto predeterminado, de acuerdo a los parámetros de fijación de precios estipulados según detalle en el ANEXO 1.

- b) En el caso de BEVSA El precio determinado en a) también podrá ser determinado por ofertas de compra o de venta que mejoren el precio de referencia y que cumplan con requisitos de monto y permanencia en el mercado estipulados según detalle en el ANEXO 1. Esto no aplica para los instrumentos Certificados de Depósitos asociados a índices, para los instrumentos emitidos por Estados Extranjeros y Organismos Internacionales.
- c) Para los títulos emitidos bajo la forma de Obligaciones Negociables o Títulos de Deuda de Fideicomisos, se tomará el precio que surge de las licitaciones. En la medida que las licitaciones no se realicen por precio único, se tomarán las ofertas que resulten adjudicadas ponderadas de las correspondientes licitaciones.

En caso que exista operativa en una única bolsa de un instrumento que está listado en ambas, el precio de mercado será el precio de cierre de dicha bolsa calculado, de acuerdo al parámetro de fijación de precios más estricto existente entre los estipulados por ambas bolsas presentados en el ANEXO 1. Si el instrumento se encuentra listado sólo en una de las bolsas, se considerarán los parámetros de fijación de precio de cierre de la propia bolsa.

Para los Bonos Globales o Eurobonos y aquellos emitidos por estados extranjeros y organismos internacionales, si el precio de mercado que surge de aplicar los criterios anteriormente mencionados difiere, en valor absoluto, en más de 0.5% con el precio informado por Bloomberg en la pantalla PX_LAST, a que hace referencia el criterio C.6), el precio de mercado se calculará haciendo un promedio simple entre ambos precios. El porcentaje de 0,5% se aplicará sobre el precio de mercado (C1).

C.2) FAIR VALUE

El FAIR VALUE se calcula como el valor presente de los flujos futuros de cada uno de los papeles utilizando como tasa de descuento la resultante de la curva de rendimiento correspondiente a la moneda del instrumento.

Para los Bonos Globales o Eurobonos, si el FAIR VALUE calculado difiere, en valor absoluto, en más de 0.5% con el precio informado por Bloomberg en la pantalla PX_LAST a que hace referencia el criterio C.6), se realizará un promedio simple entre ambos precios. El porcentaje de 0,5% se aplicará sobre el FAIR VALUE (C2) calculado.

Para el caso de los instrumentos emitidos por Estados extranjeros y Organismos internacionales en moneda local (UI y \$) se aplicará el criterio C.2 Fair Value tomando en consideración la curva correspondiente a la moneda de emisión (UI y \$) detalladas en Anexo 3.

C.3) TASA SEGÚN LA CURVA DE RENDIMIENTOS

Se considera la tasa que surge aplicando la duración del papel a la curva de rendimiento correspondiente a la moneda de emisión.

C.4) ÚLTIMO PRECIO DEL VECTOR

Se mantiene el último precio del vector. Este criterio no se aplica cuando el período que resta hasta el vencimiento del instrumento es menor a un año, según tabla de prioridades, en los casos que corresponda aplicar C5.

C.5) DIFERENCIA CON VALOR NOMINAL

Se aplica cuando el período que resta hasta el vencimiento del instrumento es menor a un año para los instrumentos que corresponda. Distribuye la diferencia entre último Precio del Vector y el valor par en el periodo que reste hasta el vencimiento del instrumento.

C.6) PRECIO PUBLICADO EN LA PANTALLA PX_LAST DE BLOOMBERG

Es el precio de la última operación registrada en Bloomberg según ejemplo en anexo 2, respetando el siguiente orden de prioridad de fuentes:

Prioridad 1 – CBBT

C.7) VALUACION INDEPENDIENTE

Valuación independiente del instrumento realizada mediante metodología de valuación inscripta en el Banco Central del Uruguay (BCU) o explicitadas en los términos y condiciones de las emisiones.

D) APLICACIÓN DE LAS FORMAS DE VALUACIÓN

Las distintas formas de valuación se aplican a los instrumentos de acuerdo con las prioridades que se resumen en el siguiente cuadro:

INSTRUMENTO	Prioridad		
	1	2	3
Bonos del gobierno Central (1)	C1	C2	C4
Notas (2)	C1	C2	C4
Letras (2)	C1	C3	C4
ON y Títulos de deuda de Fideicomisos (3)	C1	C4	C5
Certificados de Depósito asociados a índices	C1	C7	C4
Emitidos por estados extranjeros y organismos internacionales	C1	C6	C4
Emitidos por estados extranjeros y organismos internacionales en moneda local (\$ o UI)	C1	C2	C4
Acciones Uruguayas	C1	C4	
Certificados de participación en Fideicomisos	C1	C7	C4

(1) Incluye Bonos o Eurobonos emitidos en moneda extranjera en pesos o en Unidades Indexadas localmente o en el exterior a tasa fija, variable o incremental.

(2) Incluye los títulos emitidos por el Gobierno Central o el BCU en dólares, pesos, Unidades Indexadas y Unidades Previsionales.

(3) ON y Títulos de deuda de Fideicomisos emitidos por entidades estatales, con participación estatal o privadas.

NOTAS METODOLÓGICAS

- **Instrumentos que capitalizan intereses y cotizan precio por cantidad.**

Para el caso de instrumentos que capitalizan intereses y se operan en las bolsas con la fórmula de precio por cantidad, se informará por un lado en precio, el precio resultante de la operativa y en cupón corrido se informará un “cupón corrido” calculado con un valor facial de 100. En caso de que no haya operaciones en las bolsas, el precio no registrará modificaciones mientras que en cupón corrido se informará el “cupón corrido” a la fecha vigente considerando un precio 100 de valor facial.

Luego de completar el período de capitalización y/o de gracia los títulos pasarán a cotizar a precio “limpio” y se informarán a precio “limpio”.

- **Consideración de las ofertas, que cumplan determinadas condiciones, en la fijación del precio de mercado (C1. b).**

Si una oferta de compra o de venta se mantiene firme por un tiempo prudencial, es de un monto razonable y su precio o tasa mejora el precio o tasa de la última operación realizada, entonces esa oferta estaría en condiciones de modificar el precio de la última transacción a los efectos de determinar el precio de mercado para ese instrumento. Los montos razonables son los que surgen del Anexo1.

- **Curvas de rendimiento**

El Banco Central del Uruguay analizará semestralmente las curvas de rendimientos existentes de ambas Bolsas a los efectos de seleccionar cuáles serán las que determinarán el Fair Value de los instrumentos financieros cuando no se pueda aplicar el criterio del precio de mercado. A estos efectos se tendrán en cuenta los siguientes elementos:

- La experiencia de cada Bolsa en la construcción de curvas para el mercado de instrumentos financieros en pesos, unidades indexadas y dólares.
- Las metodologías utilizadas para la construcción de las mismas.
- El grado de ajuste de las curvas, definido como la diferencia entre el efectivo precio de mercado y el fair value que surja de las curvas.
- El uso que haga el mercado de las mismas.
- Que las curvas cumplan con la propiedad de parsimoneidad que las caracteriza.

Se informará al mercado ante cada cambio en las curvas utilizadas. En el Anexo III se definen las curvas de BEVSA y BVM existentes, y se explicita las seleccionadas por el BCU para cada tipo de activo.

La información de la construcción de las curvas debe quedar a disposición del Banco Central del Uruguay.

- **Certificados de Depósito asociados a índices**

Se informará diariamente el precio, que incluye la performance del índice asociado a cada instrumento informada por el agente de cálculo respectivo. El precio puede ser resultante de la operativa en las bolsas o a partir de lo informado por el agente de cálculo.

- **Instrumentos con cotización suspendida**

Cuando se constate la omisión, por parte de los Emisores, en la presentación de la información prevista en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores, se producirá la suspensión automática de la cotización de los valores de dicho emisor, extremo que será declarado por el Banco Central del Uruguay. En estos casos se informará en el vector el último precio del día que tuvo cotización.

Si el Banco Central del Uruguay lo entendiera pertinente podrá determinar otro precio.

- **Eventos extraordinarios**

Cualquier evento extraordinario que pudiera afectar la cotización de un instrumento financiero (default, hecho relevante, etc) será comunicado por el Banco Central del Uruguay a las Bolsas de Valores estableciendo además el impacto que pudiera tener en la cotización para reflejarlo en el vector, De lo contrario las Bolsas publicarán el precio que surja de aplicar la metodología que corresponda según el instrumento que se trate.

- **Otros instrumentos no incluidos en el documento**

En la medida que surjan nuevos instrumentos se definirán los criterios de fijación de precio de cierre y se informará al mercado incluyendo la descripción en el presente documento.

MOMENTO, FORMA DE PRESENTACIÓN Y ENVÍO DE LA INFORMACIÓN

Diariamente BVM y BEVSA generarán el vector de precios a partir del cierre de operaciones y antes de las 20 hs.

Dicho vector será enviado electrónicamente al Banco Central, quien lo divulgará al mercado, en el formato que se indique y se publicará en las páginas Web de cada una de las bolsas y la del Mercado Bursátil Uruguayo (MBU).

-----oOo-----

ANEXO 1

Parámetros para fijación de precios en función de transacciones

Los parámetros son fijados por cada una de las Bolsas quienes podrán modificarlos, debiendo ser comunicados los cambios al Banco Central con una antelación de 24 horas.

BVM

Espece	Mínimo	Moneda	I C
Acciones de empresas privadas	50,000.00	\$	C
Letras en \$	500,000.00	\$	C
Notas en \$	500,000.00	\$	C
Fideicomiso financiero y obligaciones negociables	25,000.00	\$	C
Eurobonos, Soberanos y Organismos Multilaterales de Crédito	300.000,00	\$	C
Eurobonos, Soberanos y Organismos Multilaterales de Crédito	15,000.00	EU	C
Bonos del tesoro	500,000.00	UI	C
Eurobonos, Soberanos y Organismos Multilaterales de Crédito	250,000.00	UI	C
Letras en UI	500,000.00	UI	C
Notas en UI	250,000.00	UI	C
Notas en UP	250,000.00	UP	C
Bonos del tesoro y bonos previsionales	5,000.00	USD	C
Eurobonos, Soberanos y Organismos Multilaterales de Crédito	10,000.00	USD	C
Fideicomiso Financiero y Obligaciones Negociables	10,000.00	USD	C

BEVSA

	Transacción	Oferta	I C	Forma de Pago	T PO
Acciones	500.000	1.000.000	C	H, M	15
BHR por IPC	1.000.000	2.000.000	C	H, M	15
BHR por UR	6.000	12.000	C	H, M	15
Bonos BHU dólares	50.000	100.000	C	H,M	15
Bonos Samurai	10.000.000	10.000.000	C	2 hábiles	15
Bonos Tesoro, Bonos Prev.	50.000	100.000	C	H, M	15
CA. BHU por IPC	1.000.000	2.000.000	C	H, M	15
CA. BHU por UR	6.000	12.000	C	H, M	15
CC. BHU en m/e	50.000	100.000	C	H, M	15
CD y PD en m/e	100.000	200.000	C	H, M	15
CD y PD en m/n	2.000.000	4.000.000	C	H, M	15
Certificados Indexados a Otros Subyacentes	50.000	n/a	M	2 hábiles	n/a
CD y PD en UI	1.000.000	2.000.000	C	H, M	15
Eurobonos Pesos Chilenos	70.000.000	70.000.000	C	2 hábiles	15
Euronotas/Eurobonos - Dólares	100.000	100.000	C	2 hábiles	15
Euronotas/Eurobonos - Euros	100.000	100.000	C	2 hábiles	15
Euronotas/Eurobonos - Pesos	2.000.000	5.000.000	C	2 hábiles	15
Letras en m/e	100.000	200.000	C	H, M	15
Letras en m/n	2.000.000	5.000.000	C	H, M	15
Letras en UI	500.000	1.000.000	C	H, M	15
Notas en UI	500.000	1.000.000	C	H, M	15
Notas en UP	2.000.000	5.000.000	C	H,M	15
ON en m/e	50.000	100.000	M	H, M	15
ON en m/n	50.000	100.000	M	H, M	15
Fid. Financieros	50.000	100.000	M	H, M	15
MERCADO PRIMARIO CDs					
CD y PD en m/e	100.000	200.000	C		15
CD y PD en m/n	2.000.000	4.000.000	C		15
CD y PD en UI	1.000.000	2.000.000	C		15

IC: Indicador de Cantidad- M significa por montos equivalentes en dólares estadounidenses que serán ajustados periódicamente y C por cantidad.

TPO: Tiempo de permanencia- Minutos antes de la finalización de la rueda que debe permanecer una oferta.

En blanco: El espacio en blanco significa que no hay restricción.

-----o0o-----

ANEXO 2

Ejemplo de imagen de pantalla de Bloomberg de donde se obtiene el precio PX_LAST (último precio).

URUGUA 5.1 06/18/50 \$ ↓ 101.190 +.113 100.980 / 101.400 5.039 / 5.013	
A 11:29 -- x -- Source CBBT	
URUGUA 5.1 06/18/50 Corp	Paráms
Pg 1/11 Descripción de valor: bono	
94 Notas 95 Comprar 96 Vender	
25 Descripción de bono	26 Descripción de emisor
Páginas	Información de emisor
11) Info del bono	Nombre REPUBLICA ORIENT URUGUAY
12) Más info	Industry Soberanos
13) Cláusulas	Información de valor
14) Fiadores	Mkt Iss Global
15) Ratings	País UY Divisa USD
16) Identificadores	Ránking Sr Unsecured Serie
17) Bolsas	Cupón 5.100000 Tipo Fijo
18) Partes inv	Frec Sem
19) Tarifas, restric	Días ISMA-30/360 Precio 99.66000
20) Programas	Vence 06/18/2050
21) Cupones	
Enlaces rápidos	SINKABLE
32) ALLQ Precios	Sprd emi +275.00bp vs T 2 ½ 02/15/46
33) QRD Resumen co	Cálculo (77)PRO-RATA:PAR SINKS
34) TDH Historia ope	Fecha de valuación 06/10/2014
35) CAC Acción corp	Fecha de devengo 06/18/2014
36) CF Prospecto	1ra liquidación 06/18/2014
37) CN Noticias	1er cupón 12/18/2014
38) HDS Tenedores	
39) VPR Info subyac	
66) Enviar bono	
	Identificadores
	Número ID EK3264687
	CUSIP 760942BA9
	ISIN US760942BA98
	Ratings
	Moody's Baa2
	S&P BBB
	Fitch BBB-
	DBRS BBBL
	Emisión y operación
	Emitido/Vigente
	USD 3,947,000.00 (M) /
	USD 3,947,000.00 (M)
	Mínimo/Incremento
	1.00 / 1.00
	Nominal 1.00
	Contable HSBC,JPM
	Bolsa Múltiple
<small>Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 61 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2017 Bloomberg Finance L.P. SN 328042 H464-3763-1 02-Jun-17 11:30:35 ART GMT-3:00</small>	

URUGUA 5.1 06/18/50 \$ ↓ 101.190 +.113 100.980 / 101.400 5.039 / 5.013	
A 11:22 -- x -- Source CBBT	
EK326468 Corp	96 A Excel 97 Parámetros Pg 1/6 Tabla de precio histórico
URUGUA 5.1 06/18/50	High 106.387 en 09/07/16
Intervalo 06/02/2016 - 06/02/2017	Low 88.702 en 12/01/16
Merc Ult precio Ultimo rendi	Promedio 97.891 5.247
Vista Cuadro de precios Fuente CBBT	Cmb neto 6.625 7.01%
Fecha Ult precio Ultimo re... Fecha Ult precio Ultimo re...	
Vi 06/02/17 101.190 5.025 Vi 05/12/17 99.253 5.148 Vi 04/21/17 99.518 5.130	
Ju 06/01/17 101.077 5.032 Ju 05/11/17 98.515 5.195 Ju 04/20/17 99.250 5.148	
Mi 05/31/17 100.768 5.051 Mi 05/10/17 98.410 5.202 Mi 04/19/17 99.988 5.100	
Ma 05/30/17 100.415 5.073 Ma 05/09/17 98.340 5.207 Ma 04/18/17 99.940 5.103	
Lu 05/29/17 99.753 5.116 Vi 05/05/17 98.665 5.185 Vi 04/14/17 99.195 5.151	
Ju 05/25/17 99.378 5.140 Ju 05/04/17 98.702 5.183 Ju 04/13/17 98.902 5.170	
Mi 05/24/17 99.375 5.140 Mi 05/03/17 99.473 5.133 Mi 04/12/17 98.262 5.211	
Ma 05/23/17 99.000 5.164 Ma 05/02/17 99.452 5.135 Ma 04/11/17 98.060 5.225	
Lu 05/22/17 99.003 5.164 Lu 05/01/17 99.098 5.157 Lu 04/10/17 97.670 5.250	
Vi 05/19/17 98.500 5.196 Vi 04/28/17 99.250 5.148 Vi 04/07/17 97.455 5.264	
Ju 05/18/17 98.565 5.192 Ju 04/27/17 99.113 5.156 Ju 04/06/17 97.520 5.260	
Mi 05/17/17 99.473 5.133 Mi 04/26/17 99.113 5.156 Mi 04/05/17 97.140 5.285	
Ma 05/16/17 99.277 5.146 Ma 04/25/17 99.292 5.145 Ma 04/04/17 96.965 5.297	
Lu 05/15/17 99.378 5.140 Lu 04/24/17 99.818 5.111 Lu 04/03/17 96.780 5.309	
<small>Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 61 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2017 Bloomberg Finance L.P. SN 328042 H464-3763-1 02-Jun-17 11:23:34 ART GMT-3:00</small>	

-----o0o-----

ANEXO 3

Lista de curvas de rendimiento y de tasas implícitas.

BEVSA:

- CUD
- CUI
- ITLUP
- CUTIF

BVM:

- UI BVM CPA

-----oOo-----