

Reglamento del Programa de Creadores de Mercado

1. Glosario
2. Objetivo del Programa
3. Entidades Participantes
4. Derechos y Obligaciones de los Creadores de Mercado y de los Aspirantes a Creador de Mercado
5. Designación de Participantes para el Programa
6. Evaluación de Desempeño
7. Sanciones para el Creador de Mercado y Aspirante a Creador de Mercado
8. Reconocimiento
9. Sistemas Centralizados de Negociación de Deuda Pública
10. Disposición Final

1. GLOSARIO

- 1.1. **Programa de Creadores de Mercado:** Es aquel en el que participan la Unidad Responsable, los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creador de Mercado, con el objetivo de promover el desarrollo del mercado doméstico de deuda pública.
- 1.2. **Unidad Responsable:** Es el Ministerio de Economía y Finanzas, a través de la Dirección Nacional del Endeudamiento Público, que se encargará de la implementación, supervisión y desarrollo del Programa de Creadores de Mercado.
- 1.3. **Bonos Soberanos Internos:** Son valores de contenido crediticio, nominativos, libremente negociables y estarán representados por anotaciones en cuentas inscritas en el registro contable que mantiene CAVALI S.A. ICLV (CAVALI) y listados en la Bolsa de Valores de Lima.
- 1.4. **Bonos de Referencia:** Son los Bonos Soberanos Internos que serán determinados e informados por la Unidad Responsable.
- 1.5. **Creador de Mercado y Aspirante a Creador de Mercado:** Son aquellas instituciones encargadas de realizar la compra, comercialización y cotización diaria de Bonos Soberanos Internos, con el fin de desarrollar el mercado doméstico de deuda pública.
- 1.6. **Mercado Primario:** Es aquél en el que se realiza el procedimiento de emisión de Bonos Soberanos Internos por parte de la Unidad Responsable y en el cual sólo participan los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creador de Mercado.
- 1.7. **Emisión de Bonos Soberanos Internos:** Es el procedimiento que realiza la Unidad Responsable, que involucra el aviso de la oferta, la colocación, la recepción del pago y la entrega de Bonos Soberanos Internos en el mercado primario, los cuales son adquiridos por los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creador de Mercado. Las emisiones se realizarán de conformidad con lo establecido en el Reglamento de la Emisión de Bonos Soberanos Internos en el marco del Programa de Creadores de Mercado.
- 1.8. **Mercado Secundario:** Es aquél en el que se negocian los Bonos Soberanos Internos por medio de sistemas centralizados de negociación autorizados por la Unidad Responsable. Este mercado cuenta con primer y segundo nivel.
- 1.9. **Primer Nivel del Mercado Secundario:** Es aquél en el que sólo los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creador de Mercado realizan las transacciones de compra y venta de Bonos Soberanos Internos.
- 1.10. **Segundo Nivel del Mercado Secundario:** Es aquél en el que los Creadores de Mercado, Aspirantes a Creador de Mercado y todos los inversionistas en general realizan las transacciones de compra y venta de Bonos Soberanos Internos.
- 1.11. **Proveedor de propuestas:** Es aquel participante que presenta propuestas de compra y/o venta, exponiéndose a una transacción.

- 1.12. Tomador de propuestas:** Es aquel participante que concreta una transacción a partir de una postura de compra y/o venta presentada por el Proveedor de propuestas.
- 1.13. Primera Vuelta:** Es el procedimiento de colocación de Bonos Soberanos Internos en el mercado primario, que se realiza mediante subasta a cargo de la Unidad Responsable.
- 1.14. Segunda Vuelta:** Es la adjudicación directa de Bonos Soberanos Internos que realiza la Unidad Responsable en el mercado primario, en forma adicional e inmediata a la primera vuelta.
- 1.15. Sistemas Centralizados de Negociación:** Son aquellos sistemas electrónicos empleados para la negociación de Bonos Soberanos Internos, autorizados por la Unidad Responsable.

2. OBJETIVOS DEL PROGRAMA

- Promover el desarrollo del mercado doméstico de deuda pública con títulos en moneda local, fundamentalmente a tasa fija, contribuyendo así a la formación de una curva de rendimiento que refleje adecuadamente el costo de captación de la República. Este objetivo se enmarca dentro de uno mayor, que es el desarrollo del mercado de capitales del Perú.
- Propiciar que el mercado de deuda pública local se constituya en la principal fuente de financiamiento del sector público no financiero.

3. ENTIDADES PARTICIPANTES

La Unidad Responsable es la encargada de designar a los participantes del Programa con el estatus de Creador de Mercado o Aspirante a Creador de Mercado. Las instituciones que podrán solicitar su ingreso al Programa son:

3.1. Instituciones domiciliadas en el país

- a) Empresas de Operaciones Múltiples del Sistema Financiero
- b) Sociedades Agentes de Bolsa
- c) Bancos de Inversión

3.2. Instituciones no domiciliadas en el país

- a) Bancos de primera categoría, incluidos en la lista que publica el Banco Central de Reserva del Perú
- b) Sociedades Agentes de Bolsa, o instituciones que realicen función similar.

4. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS CREADORES DE MERCADO Y DE LOS ASPIRANTES A CREADOR DE MERCADO

La Unidad Responsable cautelará el cumplimiento de los siguientes derechos y obligaciones de los participantes del Programa:

4.1. Derechos

4.1.1. De los Creadores de Mercado:

- a) Participar en las subastas de Bonos Soberanos Internos.
- b) Acceder de manera exclusiva a la segunda vuelta
- c) Adjudicarse adicionalmente el 10% del monto total de la segunda vuelta si obtienen la mayor calificación del ranking del primer nivel del mercado secundario correspondiente al mes anterior a la subasta.
- d) Participar en reuniones periódicas organizadas por la Unidad Responsable, sobre temas relacionados con el Programa.
- e) Ser designados por la Unidad Responsable mediante Resolución Directoral y que se haga pública su designación.
- f) Acceder de manera exclusiva a los sistemas centralizados de negociación en los que se desarrolla el primer nivel del mercado secundario de Bonos Soberanos Internos.

4.1.2. De los Aspirantes a Creador de Mercado:

Todos los derechos de los Creadores de Mercado con excepción del literal b) del numeral 4.1.1.

4.2. Obligaciones

- 4.2.1. Colocar propuestas en las subastas que se realicen en el marco del Programa de Creadores de Mercado por un importe acumulado mínimo del 15% de la oferta inicial de cada subasta
- 4.2.2. Adquirir anualmente un monto mínimo de Bonos Soberanos Internos, equivalente a:

$$\frac{Mi}{MT} \geq \frac{1}{n} - 8,7\%$$

Donde:

- Mi = Monto total adquirido en primera vuelta por el Participante i
MT = Monto total colocado en primera vuelta por la Unidad Responsable
n = Número de Participantes en el Programa

Esta obligación deberá además cumplirse en dos o más trimestres del año en evaluación, consecutivos o no.

- 4.2.3. Las instituciones no domiciliadas en el país que se adjudiquen Bonos Soberanos Internos deberán utilizar a un participante domiciliado del Programa para que a través de éste, la Unidad Responsable recepcione el pago de los bonos adjudicados y realice la entrega de los mismos. La designación de la contraparte local será informada a la Unidad Responsable antes del inicio de cada subasta.
- 4.2.4. Cotizar permanente y simultáneamente, en los sistemas centralizados de negociación autorizados por la Unidad Responsable, precios de compra y venta en el primer nivel del mercado secundario por un monto mínimo, en cada propuesta de compra y venta, de S/. 3 000 000,00 de los Bonos Soberanos Internos que se determinen como bonos de referencia.
- 4.2.5. El spread máximo de las propuestas de compra y venta para cada uno de los bonos de referencia será de 15 puntos básicos.
- 4.2.6. Realizar cotizaciones de lunes a viernes, en el horario de 09:00 a 13:30 horas, excepto feriados. Las cotizaciones realizadas por cada participante, deberán acumular diariamente un tiempo de permanencia de 3 horas por cada bono de referencia.
- 4.2.7. Elaborar, de manera rotativa, un informe o reporte de investigación quincenal, en castellano e inglés, sobre el comportamiento del mercado secundario de Bonos Soberanos Internos, el cual debe ser proporcionado a la Unidad Responsable dentro de los dos primeros días útiles de la finalización de la quincena, para su difusión a los inversionistas.
- 4.2.8. Organizar reuniones periódicas con los principales inversionistas del mercado, con la participación de la Unidad Responsable; la cual se encargará de que los participantes del Programa las realicen de manera rotativa.
- 4.2.9. Deberán suscribir y respetar el Código de Ética y Conducta del Programa de Creadores de Mercado y sujetarse a las prácticas de mercado.

5. DESIGNACIÓN DE PARTICIPANTES PARA EL PROGRAMA:

5.1. Requisitos para Participar

Para participar por primera vez o para reingresar al Programa, las entidades deberán presentar a la Unidad Responsable, la siguiente documentación:

5.1.1. Instituciones domiciliadas en el país

- a) Solicitud de inclusión en el Programa mediante una carta dirigida a la Unidad Responsable.
- b) Acreditar un patrimonio mínimo neto de:
 - i) S/. 100 000 000 (Cien Millones y 00/100 Nuevos Soles) para las Empresas de Operaciones Múltiples del Sistema Financiero y los Bancos de Inversión.
 - ii) S/. 20 000 000,00 (Veinte Millones y 00/100 Nuevos Soles) para las Sociedades Agentes de Bolsa.

Los importes antes mencionados se actualizarán con el Índice de Reajuste Diario del BCRP. Para efectos de verificar el cumplimiento de este requisito, la Unidad Responsable actualizará el referido importe en la fecha de evaluación correspondiente.

- c) Acreditar una calificación crediticia igual o superior a B+ otorgada por dos (02) empresas calificadoras establecidas en el país, en el caso de las Empresas de Operaciones Múltiples del Sistema Financiero y los Bancos de Inversión.
- d) Designación por parte de la entidad postulante de dos (02) personas que la representarán en el Programa y mantendrán contacto permanente con la Unidad Responsable.

5.1.2. Instituciones no domiciliadas en el país

- a) Solicitud de inclusión en el Programa mediante una carta dirigida a la Unidad Responsable.
- b) Las Sociedades Agentes de Bolsa o empresas que realicen función similar, deberán acreditar un patrimonio mínimo neto equivalente a quince veces el capital mínimo exigido por la entidad reguladora del país de procedencia.
- c) Designación por parte de la entidad postulante de dos (02) personas que la representarán en el Programa y mantendrán contacto permanente con la Unidad Responsable.

Los documentos señalados deberán ser presentados hasta el quince de diciembre del año previo al inicio de un Programa.

Toda entidad que postule por primera vez o que solicite su reingreso al Programa de Creadores de Mercado, será designada por la Unidad Responsable como Aspirante a Creador de Mercado.

5.2. Requisitos para Permanecer

5.2.1. Designación de Creadores de Mercado

La Unidad Responsable designará con el estatus de Creador de Mercado al participante del Programa del ejercicio anterior, que al cierre de éste:

- a) Se ubique en una posición superior a la última del ranking anual, de conformidad con lo establecido en el numeral 6.3 del presente Reglamento.
- b) Cumpla con el requisito de adquisición mínima referido en el numeral 4.2.2 del presente Reglamento.
- c) No se encuentre sancionado de acuerdo a lo señalado en el Capítulo 7 del presente Reglamento.

- d) Cumpla con los requisitos para ingresar al Programa establecidos en los literales b) y c) del numeral 5.1.1., cuando se trate de las instituciones domiciliadas en el país.
- e) Cumpla con estar incluida en la lista de bancos de primera categoría que publica el Banco Central de Reserva, o con lo establecido en el literal b) del numeral 5.1.2., cuando se trate de las instituciones no domiciliadas en el país.

5.2.2. Designación de Aspirantes a Creador de Mercado

La Unidad Responsable designará con el estatus de Aspirante a Creador de Mercado al participante del Programa del ejercicio anterior, que al cierre de éste:

- a) Se ubique en la última posición del ranking anual, de conformidad con lo establecido en el numeral 6.3 del presente Reglamento.
- b) Incumpla con el requisito de adquisición mínima referido en el numeral 4.2.2 del presente Reglamento.
- c) No se encuentre sancionado de acuerdo a lo señalado en el Capítulo 7 del presente Reglamento.
- d) Cumpla con los requisitos para ingresar al Programa establecidos en los literales b) y c) del numeral 5.1.1., cuando se trate de las instituciones domiciliadas en el país.
- e) Cumpla con estar incluida en la lista de bancos de primera categoría que publica el Banco Central de Reserva, o con lo establecido en el literal b) del numeral 5.1.2., cuando se trate de las instituciones no domiciliadas en el país.

5.3. Período de vigencia de la designación del Creador de Mercado y del Aspirante a Creador de Mercado

El período de vigencia del Programa y por tanto del estatus de Creador de Mercado y Aspirante a Creador de Mercado es anual y coincidente con el año fiscal. Excepcionalmente, se aceptará el ingreso de un Aspirante a Creador de Mercado por un período menor a un año.

Los derechos y obligaciones que implica el estatus de Creador de Mercado y Aspirante a Creador de Mercado, tienen validez sólo durante el ejercicio fiscal para el cual fue designado.

6. EVALUACIÓN DE DESEMPEÑO

6.1. Validez de las operaciones

Para los efectos de la calificación de las entidades participantes en el Programa, las operaciones deben ser realizadas con Bonos Soberanos Internos emitidos en el marco del Programa, así como otros bonos que la Unidad Responsable determine.

La Unidad Responsable considerará como válidas las siguientes operaciones:

- a) Las adquisiciones realizadas en el mercado primario.
- b) Las realizadas en el primer y segundo nivel del mercado secundario, de lunes a viernes, en el horario de 09:00 horas a 13:30 horas, excepto feriados. Su cumplimiento debe involucrar el cambio de titularidad en el registro contable de anotación en cuenta de Bonos Soberanos Internos.
- c) Las que no se realicen entre entidades de un mismo grupo financiero local.
- d) Las que no alteren la transparencia de la formación de precios en el mercado y no distorsionen la evaluación efectiva de los participantes del Programa.

6.2. Evaluación de los participantes del Programa

La Unidad Responsable evaluará a los participantes mensualmente para medir su desempeño y anualmente para determinar su estatus y permanencia.

6.3. Ranking de desempeño

Este ranking medirá el desempeño de los participantes en el Programa, en los mercados primario, secundario y presencia de pantalla.

Para obtener el puntaje de cada participante se utilizará la siguiente fórmula:

$$RD = (0,10 * MP) + (0,75 * MS) + (0,15 * PP)$$

Donde:

RD : Ranking de desempeño
MP : Puntaje en el mercado primario
MS : Puntaje en el mercado secundario
PP : Presencia de pantalla

6.3.1. Puntaje en el mercado primario

El desempeño de los participantes en el mercado primario se medirá según la siguiente fórmula:

$$MP = \sum_{p=1}^N (MAp * \text{Índice VEN}) / T$$

Donde:

MP : Mercado primario
N : Número total de plazos
MAp : Monto adquirido por el participante en valor nominal a un determinado plazo p
Índice VEN : Índice de plazos al vencimiento
T : Total monto colocado en valor nominal sin ponderación por plazos

El índice VEN corresponde al plazo al vencimiento del título:

Días para el vencimiento		Índice VEN
Desde	Hasta	
-	730 días	1,10
731 días	1 825 días	1,20
1826 días	3 650 días	1,30
3 651 días	5 475 días	1,40
5 476 días	7 300 días	1,50
7 301 días	9 125 días	1,60
9 126 días	10 950 días	1,70
10 951 días	12 775 días	1,80
12 776 días	14 600 días	1,90
14 601 días	-	2,00

6.3.2. Puntaje en el mercado secundario

El desempeño de los participantes en el mercado secundario se medirá según la siguiente fórmula:

$$MS = (0,40 * PN) + (0,60 * SN)$$

Donde:

MS : Mercado secundario
 PN : Primer nivel del mercado secundario de bonos
 SN : Segundo nivel del mercado secundario de bonos

6.3.2.1. Puntaje en el primer nivel del mercado secundario de bonos

La fórmula a utilizar será:

$$PN = \sum_{p=1}^N [(Proveedor * Índice VEN) * 0.6 + (Tomador * Índice VEN * 0.4)] / T$$

Donde:

PN : Puntaje en el primer nivel del mercado secundario por volumen negociado
 N : Número total de plazos al vencimiento
 Proveedor : Monto en valor nominal, según plazo al vencimiento de las transacciones en el primer nivel del mercado secundario resultante de las

negociaciones en las cuales el participante fue el agredido

- Tomador : Monto en valor nominal, según plazo al vencimiento de las transacciones en el primer nivel del mercado secundario resultante de las negociaciones en las cuales el participante fue el agresor
- T : Monto en valor nominal del total de operaciones realizadas en el primer nivel del mercado secundario sin ponderación por plazos
- Índice VEN : Índice de días al vencimiento

El Índice VEN corresponde a los días al vencimiento de Bonos Soberanos contados desde la fecha de negociación de la operación:

Días para el vencimiento		Índice VEN
Desde	Hasta	
-	730 días	1,10
731 días	1 825 días	1,20
1826 días	3 650 días	1,30
3 651 días	5 475 días	1,40
5 476 días	7 300 días	1,50
7 301 días	9 125 días	1,60
9 126 días	10 950 días	1,70
10 951 días	12 775 días	1,80
12 776 días	14 600 días	1,90
14 601 días	-	2,00

6.3.2.2. Puntaje en el segundo nivel del mercado secundario de bonos

La fórmula a utilizar será:

$$SN = \sum_{p=1}^N [(Proveedor * Índice VEN * 0.6) + (Tomador * Índice VEN * 0.4)] / T$$

Donde:

- SN : Puntaje en el segundo nivel del mercado secundario por volumen negociado
- N : Número total de plazos al vencimiento
- Proveedor : Monto en valor nominal según plazo al vencimiento de las transacciones en el segundo nivel del mercado secundario resultante de las negociaciones en las cuales el participante fue el agredido
- Tomador : Monto en valor nominal según plazo al vencimiento de las transacciones en el segundo nivel del mercado secundario resultante de las

negociaciones en las cuales el participante fue el agresor

T : Monto en valor nominal del total de operaciones realizadas en el segundo nivel del mercado secundario sin ponderación por plazos, en los cuales intervenga al menos un participante del Programa de Creadores de Mercado

Índice VEN : Índice de días al vencimiento

6.3.3. Puntaje de Presencia en Pantalla

La presencia en pantalla de los participantes del Programa se medirá en función del spread promedio mensual que obtengan por la cotización permanente de precios de compra y venta en el primer nivel del mercado secundario.

Para determinar este puntaje se tomará en cuenta el spread promedio mensual obtenido por cada participante en cada bono de referencia. A los promedios, ordenados de menor a mayor, se les asignará una puntuación de acuerdo a la siguiente escala:

Nº de orden de los promedios	Puntuación
1er lugar	2,25
2do lugar	2,00
3er lugar	1,75
4to lugar	1,50
5to lugar	1,25
6to lugar	1,00

El puntaje final de cada participante será determinado por la suma de las puntuaciones obtenidas en cada uno de los bonos cotizados.

6.4. Difusión del ranking

La Unidad Responsable elaborará y difundirá públicamente el ranking mensual y anual de los participantes del Programa, a través de la página web del Ministerio de Economía y Finanzas, entre otros medios de comunicación.

7. SANCIONES PARA EL CREADOR DE MERCADO Y ASPIRANTE A CREADOR DE MERCADO

Con la finalidad de supervisar el buen desarrollo del mercado de deuda pública, la Unidad Responsable sancionará aquel participante que incurra en las siguientes faltas:

- 7.1. Por no cumplir con el requisito del patrimonio mínimo exigido y/o la calificación crediticia, el participante será suspendido del Programa hasta regularizar tal situación. Estos requisitos serán evaluados mensualmente para el caso de patrimonio mínimo y semestralmente para la calificación crediticia.

- 7.2.** Por incumplir con realizar el pago, total o parcial, de una adjudicación de bonos.
- a) Si el pago se realiza fuera del horario establecido, no se considerará el puntaje obtenido en el mercado primario en la colocación en la que ocurra la falta.
 - b) Si el pago no fuera realizado, se suspenderá su participación en las siguientes dos (02) subastas.
- 7.3.** Por incumplir la obligación de colocar propuestas en las subastas realizadas:
- a) Por primera vez, no se considerará el puntaje obtenido en el mercado primario en la siguiente colocación en que participe.
 - b) Por segunda vez, no participará en la siguiente colocación que realice la Unidad Responsable.
- 7.4.** Por incumplir la obligación de cotizar precios de compra y venta de los bonos de referencia:
- a) Por primera vez, no se considerará el puntaje obtenido en el mercado secundario de los diez (10) días de mayor negociación efectiva del mes en que ocurra la falta.
 - b) Por segunda vez, no se considerará el puntaje obtenido en el mercado secundario durante el mes en que ocurra la falta.
 - c) Por tercera vez, el participante será suspendido en todos sus derechos para la siguiente colocación y no se considerará el puntaje obtenido en el mercado secundario para el mes en que ocurra la falta.
- 7.5.** Por realizar prácticas que atenten contra la competencia y la transparencia de las operaciones.
- a) Por primera vez, no se considerará el puntaje obtenido en el mercado secundario de los diez (10) días de mayor negociación efectiva del mes en que ocurra la falta.
 - b) Por segunda vez, no se considerará el puntaje obtenido en el mercado secundario durante el mes en que ocurra la falta.
- 7.6.** Por incumplir la obligación de presentar los reportes quincenales de investigación:
- No se considerará el puntaje obtenido por concepto de presencia de pantalla de los diez (10) días de mayor negociación efectiva del mes en que ocurra la falta.
- 7.7.** Al participante que mantenga el estatus de Aspirante a Creador de Mercado durante dos Programas consecutivos, se le impedirá participar en el Programa del año siguiente.

8. RECONOCIMIENTO

El Ministerio de Economía y Finanzas otorgará una distinción al participante que haya cumplido satisfactoriamente los parámetros establecidos en el presente reglamento y que ocupe el primer lugar en el ranking anual.

9. DE LOS SISTEMAS CENTRALIZADOS DE NEGOCIACIÓN DE DEUDA PÚBLICA

La Unidad Responsable mediante Resolución Directoral autorizará a operar como sistema centralizado de negociación de la deuda pública interna, a aquellos participantes que cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Contar con mecanismos que permitan el calce de las propuestas de compra y venta.
- b) Tener debidamente establecido el procedimiento operativo de las transacciones contempladas en el presente Reglamento.
- c) Permitir el acceso al primer nivel del mercado secundario, exclusivamente a los participantes del Programa de Creadores de Mercado y a la Unidad Responsable, para realizar operaciones y utilizar la información.
- d) Garantizar la transparencia en la formación de precios y en la negociación, para lo cual el sistema centralizado de negociación deberá permitir mostrar y operar sólo con las mejores propuestas de compra y/o venta en el primer y segundo nivel del mercado secundario.
- e) Conservar registros de las operaciones con Bonos Soberanos Internos, realizadas por los participantes del Programa en el primer y segundo nivel del mercado secundario de Bonos Soberanos Internos.
- f) Suministrar a la Unidad Responsable toda la información sobre operaciones realizadas con su intermediación, en la forma y con la periodicidad que ésta establezca, para efectos del seguimiento de los mercados de Bonos Soberanos Internos y mercados afines, y la calificación del desempeño de las entidades participantes en el Programa.
- g) Permitir que la liquidación de los Bonos Soberanos Internos en el mercado primario y secundario se realice a través de la liquidación de pago contra entrega (Delivery vs Payment – DVP).

10. DISPOSICION FINAL

Con el fin de precisar lo dispuesto en el presente Reglamento del Programa de Creadores de Mercado, la Unidad Responsable dictará las respectivas normas complementarias.

Las modificaciones al presente reglamento, serán aprobadas por decreto supremo salvo aquellas relativas a las disposiciones establecidas en los numerales 4.2.2, 4.2.4., 4.2.5., 4.2.6. y 6.3.3. que podrán ser aprobadas por Resolución de la Unidad Responsable.

Las modificaciones al presente reglamento entrarán en vigencia al día siguiente de la fecha de la publicación de la norma legal correspondiente, y se aplicarán en la

evaluación del desempeño de los participantes del Programa de Creadores de Mercado del ejercicio fiscal respectivo.

La interpretación de las disposiciones contenidas en el presente Reglamento es competencia de la Unidad Responsable.