

LINEAMIENTOS PARA LA GESTIÓN GLOBAL DE ACTIVOS Y PASIVOS

1. Objeto

Establecer los lineamientos que servirán de base para la definición de las políticas y criterios bajo las cuales cada entidad pública comprendida en los alcances de la presente Resolución Directoral deberá realizar la gestión global de sus activos y pasivos financieros.

2. Alcance

Entidades del Gobierno Nacional, Gobierno Regional, Gobierno Local y las entidades no financieras del ámbito del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE, incluyendo los programas especiales, los proyectos y los fondos que éstos administren y se encuentren dentro de sus balances, en adelante denominadas “las entidades públicas involucradas”.

La Oficina de Normalización Previsional (ONP) y el Fondo Consolidado de Reservas se encuentran comprendidos únicamente en lo referido a la presentación de información.

3. Información financiera

Cada entidad pública involucrada deberá enviar a la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público:

- a. *El detalle de las condiciones financieras de cada uno de sus depósitos constituidos y de sus inversiones efectuadas, así como el correspondiente a cada uno de los préstamos recibidos y de sus valores emitidos, independientemente del plazo que tengan, dentro de los primeros 5 días útiles del mes siguiente*
- b. *El flujo de caja ejecutado de los 12 meses anteriores y el flujo de caja proyectado para los próximos 12 meses, cuando la entidad pública involucrada requiera mantener recursos en cuentas corrientes o cuentas de ahorro por plazos mayores a 5 días o por montos promedio mensuales mayores S/. 0.1 millones, dentro de los 20 días útiles del mes siguiente al período informado.*

En caso de no haberse producido o acordado operaciones en el mes informado, igual deberá presentarse toda la información actualizada.

4. Comité de Activos y Pasivos

Cada entidad pública involucrada con un total de activos financieros por un monto mayor de S/. 10 millones deberá conformar un Comité de Activos y Pasivos encargado de asistir a su Alta Dirección en la toma de decisiones concernientes a la gestión de sus activos y pasivos financieros.

Las responsabilidades mínimas de dicho Comité serán las siguientes:

- a) *Opinar sobre las políticas de gestión de activos y pasivos que serán sometidas a la aprobación de la Alta Dirección.*

- b) *Revisar periódicamente los niveles de liquidez, los descalces de vencimiento total y por monedas de la estructura del balance.*
- c) *Revisar periódicamente la evolución de las exposiciones estructurales al riesgo cambiario y al riesgo de tasas de interés.*
- d) *Revisar periódicamente la rentabilidad y riesgo de los activos y el costo de los pasivos, por banda de tiempo y moneda.*
- e) *Aprobar las tácticas y estrategias específicas de inversión, negociación y cobertura que se llevarán a cabo, las cuales incluyen a los derivados de cobertura y a los derivados de negociación.*
- f) *Evaluar la gestión de activos y pasivos sobre la base de los informes emitidos por la Oficina de Tesorería o la que haga sus veces.*
- g) *Aprobar el Manual de Productos en el cuál se describa las características de los instrumentos financieros, básicos y derivados, que se contratan y con los que se negocian o se efectúan coberturas, el mismo que será propuesto por la Oficina de Tesorería o la que haga sus veces.*
- h) *Aprobar el exceso máximo que se estará dispuesto a aceptar respecto de las cotizaciones indicativas más favorables en la negociación de derivados y de pasivos sindicados o similares*

En todos los demás casos, la conformación del Comité de Activos y Pasivos será voluntaria; sin embargo, todas aquellas entidades públicas involucradas que tengan un total de activos financieros mayor de S/ 1.0 millón deberán regirse por lo establecido en el Reglamento de Depósitos.

El Comité estará conformado como mínimo por el Gerente de Tesorería, el Gerente de Contabilidad y el Gerente General o sus equivalentes.

5. Manual de Políticas de Gestión de Activos y Pasivos

El Comité de Activos y Pasivos deberá sujetarse a un Manual de Políticas aprobado por la Alta Dirección que considere el nivel de complejidad de las operaciones financieras de activos o pasivos que ejecute o deseé ejecutar.

Dicho Manual deberá contener como mínimo: (i) las responsabilidades específicas de control interno para cada instancia interna involucrada, (ii) los criterios o principios que deberán ser priorizados para la toma de decisiones financieras, y (iii) las alertas, con sus actividades de reacción asociadas, y los límites máximos o mínimos que se autoimpongan como parte del nivel de riesgo que deseen asumir, en el marco de los presentes Lineamientos de Políticas para la Gestión de Activos y Pasivos.

Cualquier exceso en los límites establecidos deberá ser sustentado ante el Comité de Activos y Pasivos a fin de que éste defina las acciones tácticas o estratégicas pertinentes a seguir.

6. Criterios o principios básicos

Las entidades públicas involucradas deberán considerar dentro de sus políticas al menos los siguientes criterios o principios básicos:

- a) *La liquidez se manejará sobre la base de una centralización de todos los flujos de fondos generados por sus activos y pasivos, expresados en moneda nacional.*
- b) *Se efectuará un análisis previo de la contribución marginal, en términos de rentabilidad y de riesgo, sobre toda nueva operación activa o pasiva que se proponga efectuar.*
- c) *Para optimizar la relación entre riesgo y rentabilidad, se priorizará: (i) la mayor rentabilidad o el menor costo con respecto de un mismo nivel de riesgo, y (ii) el menor nivel de riesgo con respecto de una misma rentabilidad o de un mismo costo.*
- d) *En la comparación para decidir entre operaciones financieras alternativas se deberá incluir todos los efectos tributarios, regulatorios y económicos relevantes involucrados (escudo tributario, crédito fiscal, impuesto a las transacciones financieras, encajes obligatorios, márgenes de garantía u otros).*
- e) *Se alentará la mayor competencia posible en igualdad de condiciones como el mecanismo más eficaz para obtener las mejores condiciones financieras de las operaciones, sean activas o pasivas, dentro o fuera de balance.*

7. Indicadores de concentración de activos

Cada entidad pública involucrada deberá buscar una adecuada diversificación en las operaciones activas (disponible, inversiones, cuentas por cobrar y contingentes) con las contrapartes que constituyan un mismo riesgo único. Para tal propósito, deberán tener como indicadores de alerta de concentración los siguientes:

| Tipo de entidad | Indicador de alerta* |
|---------------------------------|-----------------------------|
| Entidad de crédito | Hasta 25% |
| Gestor de fondos** | Hasta 10% |
| - Fondo mutuo | Hasta 7% |
| - Fondo de titulización | Hasta 2.5% |
| Otro tipo de entidad financiera | Hasta 5% |
| Entidad no financiera | Hasta 10% |
| Estado Peruano | Hasta 100% |

* Respecto del saldo total de activos financieros de la entidad pública involucrada (incluyendo depósitos, inversiones y cuentas por cobrar).

** Se refiere a la posición total en más de un fondo de cualquier tipo gestionado por un mismo administrador.

En el respectivo Manual de Políticas cada entidad pública involucrada deberá indicar el procedimiento específico o las actividades de reacción a seguir por la Oficina de Tesorería o su equivalente en caso que algún indicador de alerta sea temporalmente superado.

8. Indicadores de concentración de pasivos

Cada entidad pública involucrada deberá buscar una adecuada diversificación por tipo de contrapartes acreedoras que constituyan un mismo riesgo único. Para tal efecto, tendrán como indicadores de alerta de concentración los siguientes:

| Tipo de entidad | Indicador de alerta* |
|---|-----------------------------|
| <i>Entidad de crédito no gubernamental</i> | <i>Hasta 25%</i> |
| <i>Entidad de crédito gubernamental</i> | <i>Hasta 50%</i> |
| <i>Organismos multilaterales o agencias de gobierno</i> | <i>Hasta 50%</i> |
| <i>Estado Peruano</i> | <i>Hasta 100%</i> |

* Respecto del saldo total de pasivos financieros de la entidad pública involucrada (incluye obligaciones financieras y valores en circulación).

En el respectivo Manual de Políticas, cada entidad pública involucrada deberá indicar el procedimiento específico o las actividades de reacción a seguir por la Oficina de Tesorería o la que haga sus veces en caso que algún indicador de alerta sea temporalmente superado.

9. Indicadores de brechas de liquidez

Cada entidad pública involucrada deberá observar el cumplimiento de las siguientes razones de liquidez en función a las brechas existentes entre los vencimientos de sus operaciones activas y los de sus operaciones pasivas:

- i. El flujo de activos con vencimiento acumulado hasta 1 mes no deberá ser menor de 1.2 veces el flujo de pasivos con vencimiento acumulado hasta 1 mes.
- ii. El flujo de activos con vencimiento acumulado hasta 3 meses no deberá ser menor de 1.0 veces el flujo de pasivos con vencimiento acumulado hasta 3 meses.
- iii. El flujo de activos con vencimiento acumulado hasta 6 meses no deberá ser menor de 0.8 veces el flujo de pasivos con vencimiento acumulado hasta 6 meses.

En caso que las razones de liquidez de 6 meses superaran las 1.6 veces, y no se trate de un efecto estacional que se sustente con el flujo de caja proyectado mensual, deberá reportarse el exceso al Comité de Activos y Pasivos para que defina la estrategia específica de rentabilización para dicho excedente, la cual será revisada al menos trimestralmente.

10. Instrumentos financieros básicos elegibles

Las entidades públicas involucradas podrán ejecutar operaciones financieras de activos y pasivos sólo con los siguientes tipos de instrumento, independientemente de que cuenten o no con colaterales o con mejoradores crediticios:

- a) Cuentas corrientes
- b) Cuentas de ahorro
- c) Cuentas a plazo
- d) Certificados de depósito

- e) Certificados bancarios
- f) Papeles comerciales
- g) Bonos (preferentes)
- h) Letras
- i) Notas
- j) Pagarés
- k) Contratos de préstamo (preferentes)
- l) Participaciones en fondos mutuos de renta fija
- m) Participaciones en titulizaciones (preferentes)

Asimismo, las entidades públicas involucradas podrán efectuar ventas con pacto de recompra, operaciones simultáneas de compra y venta y otras operaciones de reportes en general, en las condiciones específicas que establezca la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público a través del Reglamento de Reportes.

Cualquiera de los instrumentos anteriormente mencionados, de modo estructurado, son elegibles sólo si aseguran como mínimo el 100% del principal de la inversión. Otro tipo de instrumentos, incluidos los subordinados, los convertibles y los híbridos, al igual que las acciones y los instrumentos de renta variable en general no son elegibles, salvo autorización expresa de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.

No se podrá concertar instrumentos financieros cuyo valor razonable no pueda ser determinado de manera fiable con indicadores de mercado convencionales.

11. Inversiones en valores

Los valores sólo podrán ser adquiridos en el mercado primario, a través de ofertas públicas, o, en el mercado secundario a través de mecanismos centralizados de negociación, sean o no conducidos por una bolsa, y que sean regulados por la Superintendencia de Mercado de Valores.

Excepcionalmente, sólo con autorización expresa de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, las entidades públicas involucradas podrán adquirir valores en mercados que no operen bajo mecanismos centralizados de negociación regulados por un supervisor de mercado de valores, siempre que sea posible proteger la transparencia y el anonimato en el proceso de negociación de precios entre los contratantes.

12. Elegibilidad y límites por contraparte

Al cierre de cada trimestre, la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público comunicará a cada entidad pública involucrada el límite o cupo máximo disponible que pueda utilizar con cada entidad financiera como contraparte de sus operaciones financieras, incluyendo contingentes y derivados de ser el caso.

Para determinar por defecto el límite o cupo máximo global que se tendrá con cada entidad financiera como contraparte sin colateralizar, se utilizará trimestralmente las siguientes equivalencias:

| Proporción del patrimonio neto de la entidad financiera | | Ratio de suficiencia de capital | | | | | | |
|---|----|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----|
| | | Hasta 11% | Hasta 12% | Hasta 13% | Hasta 14% | Hasta 15% | Más de 15% | |
| Calificación de riesgo ajustada* | C- | CCC | 10% | 15% | 20% | 25% | 30% | 35% |
| | C | B | 15% | 20% | 25% | 30% | 35% | 40% |
| | C+ | BB | 20% | 25% | 30% | 35% | 40% | 45% |
| | B- | BBB- | 25% | 30% | 35% | 40% | 45% | 50% |
| | B | BBB | 26% | 31% | 36% | 41% | 46% | 50% |
| | B+ | BBB+ | 27% | 32% | 37% | 42% | 47% | 50% |
| | A- | A | 28% | 33% | 38% | 43% | 48% | 50% |
| | A | AA | 29% | 34% | 39% | 44% | 49% | 50% |
| | A+ | AAA | 30% | 35% | 40% | 45% | 50% | 50% |

* El ajuste en la calificación de riesgo asignada en escala local a cada entidad financiera (por fortaleza financiera o por instrumento de deuda) es función del nivel de exposición de dicha entidad al riesgo crediticio derivado del riesgo cambiario.

Para el cálculo de límites o cupos de fondos mutuos o fondos de titulización se considera la tercera parte del patrimonio autónomo correspondiente al ratio de suficiencia de capital de hasta 11% en función a su calificación de riesgo ajustada.

Los límites o cupos máximos asignados por defecto podrán ser incrementados si las entidades financieras brindan como garantía algún colateral elegible. Los incrementos estarán en función a la calidad crediticia de los colaterales ofrecidos y constituidos y en ningún caso podrá exceder el 50% de su patrimonio neto como límite o cupo adicional.

Los límites o cupos, con y sin colaterales, podrán ser distintos de los asignados por defecto cuando haya una evaluación y aprobación por parte de la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público acerca del nivel máximo de posición con una entidad financiera como contraparte en particular.

En todo caso, cada límite o cupo global será distribuido por la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público entre todas las entidades públicas involucradas en función del total de activos de una de ellas, pero velando que a ninguna entidad pública involucrada le toque un límite o cupo individual por contraparte que sea menor de S/. 0.1 millones con cada entidad financiera.

13. Estrategia de endeudamiento

Cuando corresponda, la elección de la concertación de préstamos o la emisión de valores para captar fondos deberá estar sustentada por un análisis costo-beneficio de las condiciones financieras ofrecidas por plazo, moneda y tipo de tasa y de los requerimientos específicos de cada entidad pública involucrada, buscando contar siempre con propuestas alternativas para los diversos factores de riesgo involucrados en su concertación o su emisión.

14. Resguardos y garantías

La concesión u otorgamiento a terceros de resguardos, garantías específicas o equivalentes, diferentes a los expresamente indicados en las políticas, requerirán de la aprobación específica por parte de la Alta Dirección de la entidad pública involucrada respectiva, sin perjuicio de las otras normas que le resulten aplicables.

15. Técnicas de cobertura

Para reducir la exposición a cualquier factor de riesgo, las entidades públicas involucradas deberán priorizar las coberturas naturales sobre las coberturas con derivados.

En cualquier caso, la decisión de aplicar o no una técnica de cobertura específica deberá ser efectuada por el Comité de Activos y Pasivos sobre la base de un análisis histórico no menor de 10 a 20 años del costo-beneficio que habría implicado incurrir o no incurrir en el costo de la cobertura y de la evolución de dicho costo en el tiempo.

16. Instrumentos financieros derivados elegibles

Según su necesidad, las entidades públicas involucradas podrán ejecutar operaciones con los siguientes derivados:

- a) Derivados sobre divisas
- b) Derivados sobre tasas de interés
- c) Derivados sobre el precio de un bien básico

Los precios de los subyacentes deberán ser de conocimiento público, cotizados y ampliamente reconocidos en los mercados financieros de activos y contar con una serie histórica difundida en fuentes de precio de libre acceso.

Cualquier derivado que se halle fuera de balance deberá ser expresado en términos de operaciones activas y pasivas dentro del balance para efectos de los cálculos de límites de concentración y demás riesgos que correspondan. No se podrá concertar instrumentos financieros cuyo valor razonable no pueda ser determinado de manera fiable.

17. Tipificación del uso de los derivados

Un derivado, o un grupo de ellos, será identificado como derivado de cobertura siempre y cuando: (a) el derivado reduzca significativamente la exposición global a determinado riesgo, sin intercambiar el riesgo original por otro riesgo cuya nueva exposición no se cubra de manera automática, y (b) el derivado cubra dicha exposición con la identificación específica de los instrumentos que se constituyen en la partida cubierta, detallando montos, plazos, precios y demás características a ser cubiertas.

Los derivados que no califiquen como derivados de cobertura y el exceso neto de cualquier derivado de cobertura serán identificados como derivados de negociación.

En cualquier caso, para contratar derivados elegibles por un monto mayor al equivalente a S/. 0.1 millones, las entidades públicas involucradas deberán convocar a un proceso de subasta análogo al establecido en el Reglamento de Depósitos.

18. Tipificación de las posiciones de cambio

En cada entidad pública involucrada, la posición de cambio neta en cada divisa o moneda extranjera se calculará como la suma de: (i) la posición de cambio estructural, (ii) la posición de cambio al contado, y (iii) la posición de cambio a plazo.

La posición al contado es obtenida como la diferencia entre todos los activos menos todos los pasivos, incluyendo intereses devengados, denominados en cada divisa o moneda extranjera, exceptuando a las operaciones que formen parte de la posición de cambio estructural.

La posición a plazo es obtenida como el valor actual de la diferencia entre todas las cantidades pendientes de cobro menos todas las cantidades pendientes de pago en virtud de las operaciones a plazo en cada divisa o moneda extranjera, incluidos los futuros y el principal de las permutas (swaps) de divisas no incluidas en la posición al contado.

La posición de cambio estructural podrá ser conformada por decisión de la Alta Dirección de cada entidad pública involucrada, pero con una visión de largo plazo. La posición de cambio no estructural, es decir, la suma de la posición de cambio al contado y a plazo, deberá tender a ser neutral.

Para calcular las posiciones de cambio por cada divisa o moneda extranjera deberán incluirse los activos y pasivos cuyo valor esté indexado al tipo de cambio de dicha divisa o moneda extranjera pese a que estén denominados en otras monedas.

19. Gestión de la posición de cambio estructural

En caso exista, la posición estructural deberá ser revisada al menos trimestralmente por el Comité de Activos y Pasivos en función a la evolución de los respectivos tipos de cambio en los últimos 10 a 20 años y a la composición por divisas o monedas extranjeras de los ingresos y de los egresos de la entidad pública involucrada.

En caso que deseen alterar sus posiciones de cambio estructurales, con el fin de evitar alteraciones adversas en el mercado, las entidades públicas involucradas deberán efectuar conversiones cambiarias progresivas de sus fondos recurriendo a las siguientes contrapartes posibles y en el siguiente orden: (i) Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público, (ii) Banco de la Nación, (iii) Banco Central de Reserva del Perú, y (iv) entidades de crédito o entidades de inversión autorizadas en el Reglamento de Depósitos aprobado por la Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público.

20. Brechas por reprecio de tasas de interés

Las entidades deberán hacer un análisis costo-beneficio por el mantenimiento de posiciones sensibles a las fluctuaciones de las tasas de interés variables para decidir si emplear o no alguna técnica de cobertura.

En caso de decidir mantener brechas de tasas de interés, dicha posición deberá ser revisada trimestralmente por el Comité de Activos y Pasivos en función a la evolución de las respectivas tasas de interés de mercado en los últimos 10 a 20 años y a su eventual relación con la ciclicidad de los ingresos y egresos de la entidad pública involucrada.

21. Autonomías

Cada entidad pública involucrada debe haber establecido, dentro de su Manual de Políticas, los niveles de autonomía máximos delegables para ejecutar operaciones de activos y pasivos.

22. Detalle mínimos de las solicitudes de operación

Internamente dentro de cada entidad pública involucrada, toda propuesta de operación deberá contener al menos: (a) el objeto de la operación; (b) el monto y calendario de amortizaciones; (c) el detalle de las condiciones financieras; (d) la tasa anual equivalente, que incluye todos los costos y gastos inevitables y directamente atribuibles a la operación (e) la cantidad y calidad de garantías, si las hubieren; (f) la identidad de la contraparte o contrapartes; (g) las características de la operación relacionada, en caso corresponda; (h) nivel de autorización de la operación.

Las solicitudes de aprobación anteriores al cierre definitivo de las operaciones para la emisión de valores, la concertación de pasivos sindicados o la negociación de derivados, incluirán las condiciones financieras más favorables obtenidas de las cotizaciones indicativas obtenidas en el análisis previo de las condiciones de mercado. En tales situaciones, el Comité de Activos y Pasivos propondrá el exceso máximo posible (en tasa de interés o en tasa de depreciación) que se estará dispuesto a aceptar en el hipotético caso que las condiciones de mercado variaran adversamente en la fecha de concertación respecto de las condiciones más favorables estimadas.

En los casos de operaciones en moneda extranjera deberá ponerse el monto equivalente en moneda nacional.