



Directiva para la Gestión de Activos y Pasivos Financieros de la SUNAT Versión 1

**Código:
A-07.3.2-DIR-001**

**Intendencia Nacional de Formulación de Inversiones y Finanzas
Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria**

Octubre 2020

CUADRO DE CONTROL DE CAMBIOS

N.º Ítem	Breve descripción del cambio	Fecha del documento	Versión	Responsable del DONI
1	Versión inicial de la directiva		1	Carlos Ramírez García
2				

ÍNDICE

SIGLAS	4
I. OBJETIVO	5
II. ALCANCE	5
III. BASE NORMATIVA	5
IV. DISPOSICIONES GENERALES	5
V. DISPOSICIONES ESPECÍFICAS	10
VI. DISPOSICIONES FINALES	31
VII. ANEXOS	31

SIGLAS

- BCRP.- Banco Central de Reserva del Perú.
- INFIF.- Intendencia Nacional de Formulación de Inversiones y Finanzas.
- MEF.- Ministerio de Economía y Finanzas.
- SNAAF.- Superintendencia Nacional Adjunta de Administración y Finanzas.
- SBS.- Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones.
- SMV.- Superintendencia del Mercado de Valores.
- SUNAT.- Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria.

I. OBJETIVO

Establecer los principios, políticas y lineamientos generales para la gestión de los activos y pasivos financieros de la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), lo que propiciará una política financiera más eficiente y transparente, en el marco de lo establecido en los lineamientos emitidos por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).

II. ALCANCE

El alcance de la presente directiva abarca a las unidades de organización involucradas en los niveles estratégico y operativo de la Gestión de Activos y Pasivos de la SUNAT.

III. BASE NORMATIVA

- 3.1 Ley N.º 29816 – Ley de Fortalecimiento de la SUNAT.
- 3.2 Decreto Legislativo N.º 1437 – Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público y normas complementarias y modificatorias.
- 3.3 Decreto Legislativo N.º 1441 – Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Tesorería y normas complementarias y modificatorias.
- 3.4 Decreto de Urgencia N.º 052-98, que aprueba las normas sobre conversión en moneda nacional de los depósitos que poseen las entidades del sector público en el sistema financiero.
- 3.5 Resolución Directoral N.º 016-2012-EF/52.03, que aprueba los Lineamientos para la Gestión Global de Activos y Pasivos y el Reglamento de Depósitos.
- 3.6 Resolución de Superintendencia N.º 122-2014/SUNAT, que aprobó el Reglamento de Organización y Funciones de la SUNAT y modificatorias.

IV. DISPOSICIONES GENERALES

4.1 Principios

La gestión de activos y pasivos financieros de la SUNAT se rige por los siguientes principios:

4.1.1 Preservación del capital invertido

Se considera prioritario preservar el capital de los fondos administrados en instrumentos líquidos. Una vez cubiertas dichas condiciones, se buscará maximizar el rendimiento de los activos financieros.

4.1.2 Rentabilidad ajustada a riesgo

Cubierto el principio anterior, se prioriza la rentabilidad o el menor costo con respecto a un mismo nivel de riesgo; y el menor nivel de riesgo con respecto de una misma rentabilidad o de un mismo costo. En la evaluación de la rentabilidad se debe incluir todos los aspectos tributarios, regulatorios y económicos relevantes que afecten dicha rentabilidad.

4.1.3 Liquidez

La liquidez se maneja sobre la base de una centralización de los flujos de fondos generados por los activos y pasivos, expresados en moneda nacional y en moneda extranjera, procurando una estructura de calce por plazos. El portafolio considera instrumentos de rápida realización para posibilitar una rápida conversión a efectivo de acuerdo con las necesidades de la SUNAT.

4.1.4 Seguridad

Los activos financieros (depósitos e inversiones) deben realizarse en condiciones de riesgo controlado de acuerdo con las tácticas y estrategias aprobadas por el Comité de Activos y Pasivos Financieros. Las nuevas inversiones deben tomar en cuenta un análisis de la contribución marginal en términos de rentabilidad y riesgo.

4.1.5 Independencia

Los responsables de realizar los depósitos, inversiones y operaciones de financiamiento deben operar de manera independiente de los responsables de administrar los niveles de riesgo.

4.1.6 Confidencialidad y uso de información privilegiada

Las personas que intervengan en la gestión de activos y pasivos de la SUNAT y que tengan acceso a información relevante, deben utilizarla exclusivamente para el logro de los objetivos y metas de la Institución y no para fines particulares, ni pueden divulgarlas sin consentimiento de la SUNAT.

4.1.7 Transparencia

La gestión de las operaciones de la Tesorería debe ejecutarse con sujeción a los lineamientos, políticas y procedimientos establecidos.

4.1.8 Libre competencia

En la gestión de activos y pasivos se busca la mayor competencia posible en igualdad de condiciones, como mecanismo para obtener las mejores condiciones financieras del mercado. En ese sentido, en las operaciones de subastas, se convoca a las entidades financieras que cumplan los parámetros de regulación establecidos por el MEF y los perfiles de riesgo que sean aprobados por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.

4.1.9 Administración de fondos

La presente directiva se aplica a los fondos que administra la SUNAT de manera independiente, atendiendo a las características de cada uno de ellos. En este sentido, se establecen estrategias, tácticas y operaciones en función a los fines y propósitos de cada fondo.

4.2 Políticas

La gestión de activos y pasivos financieros de la SUNAT se rige por las siguientes políticas generales:

4.2.1 En materia de gestión de liquidez

a) Calce de activos y pasivos

Se debe velar que los vencimientos de los depósitos, inversiones y financiamientos estén alineados al cumplimiento de las obligaciones derivadas de la operatividad de la Institución, estructurando el flujo de ingresos en función al flujo de egresos sustentado en los Estados Financieros y en las proyecciones de los flujos de caja. No se subordina el ritmo de la ejecución de proyectos y actividades del negocio a la realización de operaciones de depósitos e inversiones.

b) Control de la liquidez

El control de la liquidez se realiza a través de los indicadores de brecha de liquidez, basadas tanto en ratios de los Estados Financieros como de los flujos de caja proyectados.

4.2.2 En materia de gestión de posición de cambio

a) Gestión de la posición de cambio estructural

De existir posición de cambio estructural en la SUNAT, esta debe revisarse trimestralmente en función a la evolución de los respectivos tipos de cambio de los últimos diez (10) a veinte (20) años y a la composición de las divisas o monedas extranjeras de los ingresos y egresos de la SUNAT.

b) Operaciones en moneda extranjera

Toda operación en moneda extranjera que demande la institución debe contar con opinión favorable de la División de Tesorería.

4.2.3 En materia de instrumentos financieros

a) Instrumentos financieros elegibles

La SUNAT debe limitar sus inversiones en aquellos instrumentos financieros aprobados por las directivas emitidas por la Dirección General del Tesoro Público del MEF.

b) Mercado de inversiones y depósitos

De ser el caso, la adquisición de instrumentos financieros debe realizarse en el mercado primario, a través de ofertas públicas, o en el mercado secundario, a través de mecanismos centralizados de negociación regulados por la SMV.

En el caso de depósitos, la elección de las entidades se realiza mediante el mecanismo de subasta, siguiendo lo establecido por el "Reglamento de Depósitos" aprobado por el MEF.

4.2.4 En materia de gestión de activos financieros

- a) **Límites de depósito e inversión por entidad financiera**
Los límites máximos de depósito e inversión por entidad financiera, incluyendo contingentes y derivados de ser el caso, deben respetar los niveles aprobados por la Dirección General del Tesoro Público del MEF y aquellos que apruebe el Comité de Activos y Pasivos Financieros como consecuencia del análisis de evaluación.
- b) **Concentración de activos**
Los niveles de concentración de activos por contraparte deben guiarse tanto por los indicadores de alerta aprobados por el MEF como por los indicadores de alerta internos de la SUNAT. Los indicadores de alerta internos de concentración de la SUNAT deben ser iguales a los regulados por el MEF menos cien (100) puntos básicos.
- c) **Políticas de inversión y depósitos**
- **Por Clasificación de Riesgo:** Se debe establecer niveles mínimos de riesgo para instrumentos, tanto de corto como de largo plazo, en los que se pueda invertir y colocar.
 - **Por Emisor:** Se puede tener en cuenta la clasificación de riesgo por ente emisor. En el caso de depósitos en el Sistema Financiero se consideran los límites aprobados por el MEF, así como los límites aprobados por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.
 - **Por Moneda:** Se pueden realizar operaciones en moneda extranjera, según la operatividad y necesidades de fondos de la SUNAT en otras monedas, respetando las políticas generales en el manejo y las disposiciones que regulen la tenencia de monedas extranjeras.
 - **Por Periodo de Redención:** Los periodos de redención de las inversiones pueden ser desde 1 día (overnight) hasta 1.5 años. Las propuestas de inversión en instrumentos con periodos de redención mayores a 1.5 años, requieren la aprobación del Comité de Activos y Pasivos Financieros.
 - **Por Sectores Económicos:** De ser necesario, se puede establecer topes de inversión por sectores productivos en función de las expectativas del mercado, priorizando aquellos sectores que muestren el mejor desempeño en términos de rentabilidad ajustada al riesgo. Estos topes deben ser aprobados por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.
 - **Por Valor Económico:** Reconoce que los cambios en las tasas de interés afectan inversamente el valor económico

de los activos financieros. Este enfoque brinda una visión integral de los efectos potenciales de largo plazo provenientes de variaciones de las tasas.

4.2.5 En materia de gestión de pasivos financieros

a) Operaciones de endeudamiento

Las operaciones de endeudamiento deben cumplir con lo establecido por la Resolución Directoral 016-2012-EF/52.03 y normas modificatorias y complementarias.

b) Concentración de Pasivos

Los indicadores de alerta de concentración de pasivos, por tipo de entidad, son los mismos que apruebe el MEF.

4.2.6 En materia de gestión de riesgos financieros

a) Riesgo de liquidez

Se debe velar por el cumplimiento de las razones de liquidez en función a las brechas entre los vencimientos de las operaciones activas y pasivas.

b) Riesgo de mercado

Se debe velar por el control de riesgo de mercado sobre las tasas de interés y tipo de cambio.

c) Riesgo de crédito

Se debe velar por la capacidad de pago de los emisores de instrumentos financieros en los cuales se hubieran realizado depósitos e inversiones.

d) Riesgo operacional

Se debe velar porque se garantice el cumplimiento de las decisiones de inversión según las regulaciones, políticas y procedimientos aprobados.

e) Uso de instrumentos derivados

De necesitar reducir la exposición a cualquier factor de riesgo, el Comité de Activos y Pasivos Financieros debe priorizar las coberturas naturales antes que las coberturas con instrumentos financieros derivados.

Sólo se ejecutan operaciones con instrumentos financieros derivados para cubrir un riesgo asumido en los Estados Financieros. No se puede contratar derivados con fines especulativos para obtener rendimientos.

Las operaciones con tales instrumentos deben ser realizadas a través del sistema financiero local y previa autorización del Comité de Activos y Pasivos Financieros.

Sólo está permitido operaciones con los siguientes derivados:

- Derivados sobre divisas.
- Derivados sobre tasas de interés.
- Derivados sobre el precio de un bien básico.

4.2.7 En materia de mecanismos de reacción

a) Reacción ante eventos de iliquidez y exceso de concentración

De presentarse una posición de iliquidez o exceso de concentración de activos o pasivos, la INFIF aplica un Plan de Contingencia o Acción que permita superar tal situación; con cargo de informar posteriormente al Comité de Activos y Pasivos Financieros.

b) Reacción ante eventos vinculados a probabilidad de impago por escenarios de alta volatilidad e incertidumbre

De suceder acontecimientos abruptos e inesperados que modifiquen sustancialmente la capacidad de pago de los instrumentos invertidos, la División de Tesorería toma la iniciativa de modificar la estrategia de las operaciones de inversión que permitan reaccionar de manera rápida y oportuna a los acontecimientos cambiantes y con ello mitigar el riesgo de crédito de las operaciones efectuadas, con cargo a informar posteriormente al Comité de Activos y Pasivos Financieros.

V. DISPOSICIONES ESPECÍFICAS:

5.1 Responsabilidades y funciones

5.1.1 De la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria

- a) Aprobar la Directiva para la Gestión de Activos y Pasivos Financieros de la Entidad y sus actualizaciones.
- b) Aprobar la concesión u otorgamiento a terceros de resguardos, garantías específicas o equivalentes, diferentes a los expresamente indicados en la presente directiva.
- c) Aprobar las decisiones relacionadas a depósitos, inversiones y financiamiento no contempladas en la presente directiva.

5.1.2 De la Superintendencia Nacional Adjunta de Administración y Finanzas

- a) Otorgar la conformidad a las actualizaciones y modificaciones a la presente directiva, previo a su aprobación por la Superintendencia Nacional.
- b) Otorgar la conformidad a la concesión u otorgamiento a terceros de resguardos, garantías específicas o equivalentes, diferentes a los expresamente indicados en la presente directiva.
- c) Otorgar la conformidad a las propuestas relacionadas a

depósitos, inversiones y financiamiento no contemplados en la presente directiva, previo a su aprobación por la Superintendencia Nacional.

5.1.3 Del Comité de Activos y Pasivos Financieros

- a) Opinar sobre las políticas de gestión de activos y pasivos financieros que deban ser sometidas para la aprobación de la Superintendencia Nacional.
- b) Revisar periódicamente los niveles de liquidez, los descaldes 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, financiamiento y cobertura (incluyendo los derivados financieros) que se lleven a cabo, de manera periódica o extraordinaria, en las sesiones de comité, de acuerdo con los principios y políticas de la presente directiva y con la información disponible al momento de la toma de decisiones.
- f) Evaluar la gestión de activos y pasivos sobre la base de los informes emitidos por la División de Tesorería.
- g) Aprobar el "Manual de Productos Financieros", propuesto por la División de Tesorería y elevado por la INFIF, el cual describe las características de los instrumentos financieros, básicos y derivados, que se pueden contratar y negociar.
- h) Aprobar el exceso máximo que se está dispuesto a aceptar respecto de las cotizaciones más favorables en la negociación de derivados y de pasivos sindicados o similares.
- i) Llevar el Acto Público de subasta y suscribir el Acta de Subasta en la cual conste la información relevante de las entidades que presentaron ofertas con la presencia de al menos dos de los miembros del Comité de Activos y Pasivos Financieros.

El Comité de Activos y Pasivos Financieros está integrado por seis (6) miembros titulares, conformado por funcionarios que ocupan los siguientes cargos, o quienes hagan sus veces:

- a) El Superintendente Nacional Adjunto de Administración y Finanzas, quien lo preside.
- b) El Intendente Nacional de Formulación de Inversiones y Finanzas.
- c) El Gerente de Estudios Económicos.
- d) El Gerente Financiero.
- e) El Jefe de la División de Tesorería, que actúa como Secretario Técnico del Comité.
- f) El Jefe de la División de Contabilidad.

Existe quórum con la presencia de cuatro (4) de sus miembros.
La agenda mínima de las sesiones del Comité de Activos y Pasivos Financieros debe contener los temas señalados en el Anexo N.º 2.

5.1.4 Del Presidente del Comité de Activos y Pasivos Financieros

- a) Presidir las sesiones del Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- b) Representar al Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- c) Elevar a la Superintendencia Nacional, los resultados de la gestión de activos y pasivos financieros de la SUNAT a través de un informe semestral aprobado por la INFIF.

5.1.5 De la Intendencia Nacional de Formulación de Inversiones y Finanzas

- a) Autorizar las operaciones de inversiones, depósitos y financiamiento en los instrumentos elegibles que cuenten con la conformidad del Gerente Financiero según los niveles de autonomía establecidos en la presente directiva.
- b) Presentar ante el Comité de Activos y Pasivos Financieros, para su aprobación, las propuestas de inversiones, depósitos y financiamiento, las estrategias de depósitos, inversión y financiamiento elevadas por la Gerencia Financiera.
- c) Presentar al Comité de Activos y Pasivos Financieros, para su conformidad, las actualizaciones o ajustes a la presente directiva y gestionar su aprobación ante la Superintendencia Nacional.
- d) Proponer al Comité de Activos y Pasivos Financieros, las actualizaciones o ajustes al Manual de Productos Financieros para su aprobación.
- e) Aprobar los documentos normativos y/o procedimientos internos necesarios para la adecuada gestión de los activos y pasivos financieros propuestos por la Gerencia Financiera.
- f) Velar por el cumplimiento de los principios y políticas establecidos en la presente directiva.
- g) Aprobar y elevar al presidente del Comité de Activos y Pasivos Financieros el Informe Semestral, el cual contiene los principales resultados de la gestión de activos y pasivos financieros de la SUNAT.

5.1.6 De la Gerencia Financiera

- a) Elevar a la INFIF las propuestas de inversiones, depósitos y financiamiento para la aprobación del Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- b) Dirigir las acciones para la implementación de políticas, estrategias y tácticas para la gestión de activos y pasivos financieros.
- c) Efectuar el seguimiento y control a las acciones y resultados de la gestión de activos y pasivos financieros de la SUNAT.

- d) Informar trimestralmente a la INFIF sobre las operaciones financieras realizadas.
- e) Proponer a la INFIF las actualizaciones o ajustes a la presente directiva para la consideración del Comité de Activos y Pasivos Financieros y su aprobación por la Superintendencia Nacional.
- f) Proponer a la INFIF las actualizaciones o ajustes al Manual de Productos Financieros para su aprobación por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- g) Proponer a la INFIF los documentos normativos y/o procedimientos necesarios para la adecuada gestión de los activos y pasivos financieros.
- h) Elevar a la INFIF el informe respecto al impacto de la concesión u otorgamiento a terceros de resguardos, garantías específicas o equivalentes.
- i) Elevar a la INFIF, las propuestas de actividades de reacción en caso se superen los límites y alertas establecidos en la presente directiva.
- j) Revisar y elevar a la INFIF el Informe Semestral, el cual contiene los principales resultados de la gestión de activos y pasivos de la SUNAT.
- k) Otros que sean establecidos por la INFIF.

5.1.7 De la División de Tesorería

- a) Presentar a la Gerencia Financiera las propuestas de inversiones, depósitos y financiamiento para la aprobación del Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- b) Ejecutar las acciones de inversión, depósito y financiamiento acorde con la estrategia y tácticas aprobadas por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- c) Gestionar las diferencias o descalces de liquidez, de re-precio y de posiciones cambiarias bajo las tácticas, estrategias específicas y parámetros aprobados por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.
- d) Resguardar e implementar los controles necesarios respecto de los límites y/o alertas.
- e) Proponer y ejecutar las actividades de reacción respectivas, en caso se superen los límites y alertas establecidos en la presente directiva.
- f) Informar periódicamente a la Gerencia Financiera sobre las operaciones financieras realizadas.
- g) Elaborar el reporte de seguimiento y control sobre la gestión de activos y pasivos.
- h) Proponer modificaciones al “Manual de Productos Financieros”, y otros documentos para la Gestión de Activos y Pasivos Financieros.
- i) Elaborar informes respecto al impacto de la concesión u otorgamiento a terceros de resguardos, garantías específicas o equivalentes.
- j) Elaborar el Informe Semestral el cual contiene los principales resultados de la gestión de activos y pasivos financieros de la

- SUNAT, y elevar a la Gerencia Financiera para su revisión.
- k) Otros que sean establecidos por la INFIF.

5.2 Instrumentos de los activos y pasivos financieros

5.2.1 Instrumentos básicos elegibles

La SUNAT puede ejecutar operaciones financieras solo con los siguientes instrumentos, independientemente de que cuenten o no con colaterales o mejoradores crediticios, sea en moneda nacional o moneda extranjera:

- 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 fija¹.
- m) Participaciones en titulizaciones (preferentes).
- n) Instrumentos estructurados y derivados.
- o) Operaciones de Reporte.

La inversión en fondos mutuos puede efectuarse siempre que el portafolio de este invierta en los instrumentos financieros señalados como básicos elegibles listados en el presente numeral.

Cualquiera de los instrumentos mencionados, de modo estructurado, son elegibles solo si cumplen con el cien por ciento (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 del Tesoro Público del MEF, previa aprobación de la Superintendencia Nacional.

Las inversiones en instrumentos representativos de deuda se valorizan teniendo en cuenta los siguientes criterios generales:

- La valorización se efectúa periódicamente por la División de Tesorería considerando las cotizaciones registradas en los mecanismos centralizados de negociación y en los mecanismos no centralizados de negociación de valores mobiliarios relevantes.
- La valorización de Bonos Soberanos considera el último precio

¹ De acuerdo con el desempeño en los últimos 12 meses respecto de la tasa de rendimiento de los valores cuota

de las cotizaciones correspondientes a las transacciones válidas, es decir, los últimos precios de mercado publicados. Si el instrumento no tuviese negociación, se considera el último valor de mercado disponible.

5.2.2 Restricciones

- a) Se puede efectuar ventas con pacto de recompra, operaciones simultáneas de compra, venta y otras operaciones de reportes en general, sólo bajo las condiciones establecidas por el Reglamento de Reportes elaborado por la Dirección General del Tesoro Público del MEF.
- b) No se puede pactar operaciones con instrumentos financieros derivados con fines especulativos.
- c) No se puede realizar operaciones con instrumentos financieros cuyo valor razonable no pueda ser determinado de manera fiable con indicadores de mercado convencionales.

5.3 Gestión de activos financieros:

5.3.1 Criterios de adquisición de instrumentos financieros

Tratándose de inversión en valores, estos deben ser adquiridos en el mercado primario a través de ofertas públicas, o en el mercado secundario a través de mecanismos centralizados de negociación. En ambos mercados estos deben estar regulados por la SMV.

Excepcionalmente, y previa autorización expresa de la Dirección General del Tesoro Público del MEF, se pueden 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 de los contratantes en el proceso de negociación de precios.

5.3.2 Elegibilidad y límites de depósitos

En la ejecución de las operaciones financieras, se debe tomar en cuenta los límites o cupos máximos que por cada entidad financiera sean asignados por la Dirección General del Tesoro Público del MEF y aquellos aprobados en Sesión del Comité de Activos y Pasivos Financieros. Para ello, se debe considerar la totalidad de las operaciones realizadas (inversiones, depósitos) por cada entidad financiera, incluyendo los contingentes e instrumentos financieros derivados, de ser el caso.

Los límites² o cupos, con y sin colaterales, pueden ser distintos a los asignados por la referida Dirección cuando haya una evaluación interna, la misma que debe ser aprobada por el Comité de Activos

² El Anexo N.º 3 muestra una gráfica, a manera de ejemplo, que compara los límites máximos disponibles para la SUNAT establecidos por la Dirección General del Tesoro Público del MEF con la posición real en un determinado periodo.

y Pasivos Financieros.

5.3.3 Control y manejo de activos financieros

a) Indicadores de concentración de activos

En las operaciones financieras, se debe evitar llegar a una elevada concentración de activos (disponible, inversiones y contingentes) con contrapartes que constituyan un riesgo único. En ese sentido, la SUNAT debe tomar en cuenta los siguientes indicadores de alertas internas:

Tipo de entidad	Indicador de Alerta interna ¹
Entidad de crédito	Alerta MEF - 100 puntos
Gestor de fondos ²	Alerta MEF - 100 puntos
- Fondo mutuo	Alerta MEF - 100 puntos
- Fondo de titulización	Alerta MEF - 100 puntos
Otro tipo de entidad financiera	Alerta MEF - 100 puntos
Entidad no financiera ³	Alerta MEF - 100 puntos
Estado Peruano	Alerta MEF - 100 puntos

¹ Respecto del saldo total de activos financieros de la SUNAT (incluyendo depósitos, inversiones y cuentas por cobrar), por cada fondo administrado. Alerta MEF implica seguir los indicadores de concentración establecidos por el MEF menos 100 puntos básicos.

² Se refiere a la posición total en más de un fondo de cualquier tipo, gestionado por un mismo administrador.

³ Los límites internos para entidades no financieras se definen en las sesiones del Comité de Activos y Pasivos Financieros.

En caso haber contratado instrumentos financieros derivados, éstos deben estar expresados en términos de operaciones activas y pasivas dentro del balance para efectos de los cálculos de los indicadores de alerta temprana y demás riesgos que correspondan.

Con motivo de la elección de cualquier instrumento elegible, se puede solicitar a la entidad financiera la suscripción de un colateral para sobrepasar los límites regulatorios, previa aprobación de la Dirección General del Tesoro Público del MEF.

Para el cómputo de las alertas, no se considera aquellos instrumentos cuya adquisición haya sido ordenada por normas legales.

Procedimiento Específico o Actividades de Reacción

En caso se prevea o registre una situación de exceso de concentración, la División de Tesorería debe aplicar un Plan de Acción que supere dicha situación, el cual puede contemplar, entre otros, las siguientes acciones:

- Exclusión de la entidad en la que se haya verificado la alerta en las futuras operaciones.

- Reducción progresiva de la posición de la entidad en la que se haya verificado la alerta.

En caso se genere exceso de límites de concentración como consecuencia de la publicación de límites trimestrales que comunica el MEF, el plazo de adecuación es el establecido por dicha entidad.

b) **Calificaciones de riesgo mínimas por instrumento financiero**

Los instrumentos del portafolio de la SUNAT deben registrar las siguientes calificaciones mínimas de riesgo³:

Tipo	Vencimiento Original	Clasificación de Riesgo Mínima
Instrumentos de Corto Plazo	Hasta un año	CP-1(-) o su equivalente
Instrumentos de Largo Plazo	Mayor a un año	AA-
Fondos mutuos	No aplica	FMAA-
Gobierno	Todos los plazos	Libre de riesgo

De existir instrumentos financieros con dos o más clasificaciones de riesgo, se considera la más conservadora.

En el caso de los fideicomisos, no se atribuye a la entidad fiduciaria los depósitos e inversiones que esta realice, sino son contabilizados en la contraparte donde se encuentran dichos recursos a efectos de identificar la línea de los depósitos utilizada.

c) **Criterios de inversión y depósitos**

- **Por emisor:** Se tiene en cuenta además de la clasificación de riesgo de crédito, los límites y alertas en otros indicadores regulados por el MEF.
- **Por moneda:** Se puede invertir en instrumentos financieros en monedas extranjeras, según las necesidades de operatividad de fondos de la tesorería o por disposiciones legales, según sea el caso.
- **Por Periodo de Redención:** Las inversiones en activos financieros pueden abarcar un periodo de redención entre 1 día (overnight) hasta 1.5 años. Periodos de redención mayores requieren la aprobación del Comité de Activos y Pasivos Financieros, previa opinión técnica de la División de Tesorería.
- **Por Sectores Económicos:** Se puede establecer topes de inversión por sectores productivos en función a las expectativas del mercado con información local y

³ El Anexo N.º 3 presenta las definiciones de riesgo por instrumento utilizadas por la presente directiva.

global, priorizándose aquellos que muestren los desempeños más favorables en términos de rentabilidad ajustada al riesgo, los cuales son aprobados por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.

- **Por Valor Económico:** Reconoce que los cambios en las tasas de interés afectan inversamente el valor económico de los activos financieros. Este enfoque brinda una visión integral de los efectos potenciales de largo plazo provenientes de variaciones de las tasas.

5.4 Gestión de pasivos financieros

5.4.1 Control y manejo de pasivos financieros

a) Indicadores de concentración de pasivos

Se debe buscar una adecuada diversificación en contrapartes que constituyan un riesgo único. En ese sentido, la SUNAT debe tomar en cuenta los siguientes indicadores de alertas internas:

Alertas de Concentración de Pasivos	
Tipo de Entidad	Indicador de alerta ¹
Entidad de crédito no gubernamental	Alerta MEF
Entidad de crédito gubernamental	Alerta MEF
Organismos multilaterales o agencias de gobierno	Alerta MEF
Estado Peruano	Alerta MEF

¹ Respecto del saldo total de pasivos financieros (incluye obligaciones financieras y valores en circulación).

Procedimiento Específico o Actividades de Reacción

En caso se prevea o registre una situación de exceso de concentración, la División de Tesorería debe aplicar un Plan de Acción que supere dicha situación, el cual puede contemplar, entre otros, las siguientes acciones:

- Re-balancear la estructura de pasivos.
- Reducir progresivamente aquellos instrumentos que hayan superado la alerta.

b) Estrategias de Endeudamiento

Las estrategias de endeudamiento pueden considerar los siguientes criterios alternativos, entre otros:

1. Evaluación Costo/Beneficio de las condiciones de la deuda.
2. Deudas que deban ser contraídas con organismos de

cooperación técnica internacional u otras entidades nacionales o internacionales, como contraparte de las necesidades de asistencia técnica especializada prestadas por o a través de éstas.

En la evaluación Costo/Beneficio, se debe evaluar las condiciones financieras de endeudamiento tales como plazo, moneda, tasa y los requerimientos específicos de la SUNAT, entre propuestas, alternativas según diversos factores de riesgo involucrados en su concentración o su emisión.

De ser el caso, los documentos o contratos que respalden la emisión de instrumentos de deuda que sean emitidos por la SUNAT, deben contar con una opinión legal favorable.

Toda estrategia de endeudamiento debe contar con la conformidad del Comité de Activos y Pasivos Financieros.

c) Restricciones

Las operaciones de endeudamiento y las operaciones de administración de deuda se aprueban con arreglo a lo dispuesto en el Decreto Legislativo N.º 1437 "Decreto Legislativo del Sistema Nacional de Endeudamiento Público", las Leyes de Endeudamiento del Sector Público que se aprueben anualmente y las directivas que emite la Dirección General del Tesoro Público del MEF, bajo sanción de nulidad y sin perjuicio de la responsabilidad personal de quienes la realicen.

Además, las operaciones de endeudamiento público y de administración de deuda están exoneradas de las normas sobre contrataciones y adquisiciones del Estado. Los instrumentos financieros a usar para captar fondos son los establecidos como instrumentos básicos elegibles en la presente directiva.

5.4.2 Resguardos y garantías a terceros

La concesión u otorgamiento a terceros de resguardos, garantías específicas o equivalentes, deben contar con la aprobación del Superintendente Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, considerando las otras normas que le resulten aplicables, previo informe favorable de la INFIF.

5.5 Criterios de Liquidez

5.5.1 Control y manejo de la liquidez

El control y manejo de liquidez puede realizarse a través de la brecha (o gap) de liquidez, la cual brinda información sobre las entradas y salidas de caja, ejecutadas y proyectadas, en un período

determinado y para cada una de las monedas de los instrumentos financieros que mantenga la SUNAT.

Esta técnica de medición requiere definir bandas temporales y plantear, de ser el caso, hipótesis para aquellas partidas del balance (o fuera de ella) que no tengan un vencimiento determinado, o que incorporen algún tipo de opcionalidad que pueda afectar a su vencimiento. La División de Tesorería es la encargada de formular estas hipótesis sustentadas técnicamente.

a brecha de liquidez se calcula de la siguiente manera:

$$\text{GAP}_{\text{para el plazo } i} = \text{Activos}_{\text{para el plazo } i} - \text{Pasivos}_{\text{para el plazo } i}$$

Donde:

i = horizonte temporal de análisis

a) Indicadores de brechas de liquidez

En concordancia con las directivas establecidas por el MEF⁴, se debe observar el cumplimiento de los siguientes ratios de liquidez en función del vencimiento de las siguientes partidas de activos y pasivos de sus estados financieros:

- El flujo de activos con vencimiento acumulado hasta un (1) mes no debe ser menor de 1.2 veces el flujo de pasivos con vencimiento acumulado hasta un (1) mes.
- El flujo de activos con vencimiento acumulado hasta tres (3) meses no debe ser menor de 1.0 veces el flujo de pasivos con vencimiento acumulado hasta tres (3) meses.
- El flujo de activos con vencimiento acumulado hasta seis (6) meses no debe ser menor de 0.8 veces el flujo de pasivos con vencimiento acumulado hasta seis (6) meses ejecutados.

En caso las razones de liquidez de seis (6) meses superen el valor de 1.6 veces, y no se trate de un efecto estacional que se sustente con el flujo de caja proyectado mensual, se debe reportar el exceso al Comité de Activos y Pasivos Financieros para que defina la estrategia específica de rentabilización para dicho excedente, la cual debe ser revisada al menos trimestralmente.

Para la determinación de los indicadores de brechas de liquidez se toman en cuenta las siguientes partidas del flujo de caja interno de la SUNAT como un indicador interno:

⁴ Resolución Directoral N.º 016-2012-EF/52.03 o norma que la modifique.

Ingresos de Efectivo	Egresos de Efectivo
DE OPERACIÓN	
Venta de bienes	Personal y Obligaciones sociales
Prestación de servicios	Obligaciones previsionales
Rentas de propiedad	Bienes y Servicios
Otros ingresos corrientes	Otros Gastos Corrientes
DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN	
Adquisición de bienes de capital	Amortización de deudas
Operaciones oficiales de crédito	Intereses y comisiones de deuda

Los reportes del flujo de caja proyectados de la institución complementaran los ratios de liquidez a los diversos plazos considerados.

b) Plan de Contingencia

En caso se prevea o registre una situación de iliquidez, la División de Tesorería debe aplicar un Plan de Contingencia que supere dicha situación, el cual podría contemplar, entre otros, las siguientes acciones:

- Liquidar activos de rápida realización, tales como Letras del Tesoro, Certificados de Depósito, entre otros.
- Rescatar depósitos a plazo de las diversas entidades financieras.
- Utilizar líneas de financiamiento local o del exterior, así como las otorgadas por Organismos Financieros Gubernamentales o Multilaterales.
- Coordinar alternativas de acción con la Dirección General del Tesoro Público del MEF, en situaciones que resulten pertinentes.
- De tratarse de una crisis sistémica, coordinar con los representantes de las Entidades Públicas sobre las necesidades de apoyo por parte del organismo responsable de la política monetaria del país (BCRP).

5.6 Posición de cambio

5.6.1 Tipificación de las posiciones por moneda extranjera

La posición neta de cambio por tenencia de moneda extranjera en el portafolio se expresa como la suma de las siguientes posiciones:

$$\begin{array}{ccccccc}
 \text{Posición neta} & = & \text{Posición de} & + & \text{Posición de} & + & \text{Posición de} \\
 \text{de cambio} & & \text{cambio al} & & \text{cambio a} & & \text{cambio} \\
 & & \text{contado} & & \text{plazo} & & \text{estructural} \\
 & & \downarrow & & \downarrow & & \downarrow \\
 & & \text{(a)} & & \text{(b)} & & \text{(c)}
 \end{array}$$

Donde:

- Expresado como la diferencia de Activos – Pasivos en moneda extranjera al contado.
- Expresado como la diferencia, a valor presente, de las posiciones largas – posiciones cortas en moneda extranjera a plazo.
- Expresado como la posición neta asociada a una política expresa de largo plazo sobre la tenencia de moneda extranjera⁵.

En base al análisis histórico de las posiciones de sobrecompra y sobreventa se deben establecer alertas y límites respecto de las posiciones netas por moneda como medio de control del riesgo estructural cambiario.

5.6.2 Gestión de la posición de cambio estructural

De existir una política explícita de largo plazo de la institución sobre tenencia de moneda extranjera, ésta debe ser revisada como mínimo de manera trimestral por el Comité de Activos y Pasivos Financieros en función de la evolución de los respectivos tipos de cambio de los últimos diez (10) a veinte (20) años y a la composición de las divisas o monedas extranjeras de los ingresos y de los egresos de la SUNAT presentado por la Gerencia Financiera.

En caso se decida modificar la posición de cambio estructural se deben efectuar conversiones cambiarias progresivas del fondo administrado en el siguiente orden:

- Dirección General del Tesoro Público del MEF.
- Banco de la Nación.
- BCRP.
- Entidades de crédito o entidades de inversión autorizadas en el Reglamento de Depósitos, según criterios internos de evaluación.

5.7 Gestión de riesgos financieros

5.7.1 Administración de Riesgos

La administración de riesgos financieros tiene como objetivo evaluar, monitorear, limitar, informar y controlar los distintos tipos de riesgos a que se encuentra expuesto los fondos administrados por la SUNAT, los cuales pueden agruparse en los siguientes tipos:

⁵ La posición de cambio estructural es determinada por la existencia de una política explícita, permanente y de largo plazo de la institución de mantener activos o pasivos en moneda extranjera en su portafolio.

a) Riesgo de Mercado

Se define como la posibilidad de ocurrencia de eventos que produzcan cambios en el valor de los activos y pasivos como consecuencia de fluctuaciones en las tasas de interés.

La gestión del riesgo de mercado implica contar con un proceso de identificación, evaluación, seguimiento, control y mitigación de este riesgo, el cual puede controlarse a través de una serie de actividades, entre ellos:

- Desarrollo de modelos para la estimación del riesgo.
- Establecimiento de límites o alertas.
- Valuación prudente de los instrumentos financieros.
- Uso de pruebas de estrés.
- Seguimiento a variables tales como la liquidez del sistema financiero, curva de referencia, tasas de mercado, entre otras variables.
- Planificación para las contingencias.

Los factores de riesgo especificados en un sistema de medición del riesgo de mercado, tales como tasas de interés, precios del mercado y tipos de cambio, deben ser suficientes para capturar los riesgos inherentes a los fondos administrados por la SUNAT.

Adicionalmente, para reducir el impacto de este riesgo, los instrumentos adquiridos deben permanecer, de preferencia, en el portafolio hasta su vencimiento, salvo que existan indicios de deterioro en la situación crediticia del emisor o se registre oportunidades de inversión con una rentabilidad mayor y un nivel de riesgo similar o inferior.

Las variaciones de las tasas de interés afectan la posición financiera de la Entidad (margen financiero) y el valor de los activos, pasivos y elementos fuera de balance (valor patrimonial) en el corto y largo plazo respectivamente.

Se debe de 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 de acuerdo con los resultados de las brechas de re-precio.

La política respecto al riesgo de re-precio de tasas de interés debe de cuantificar el impacto de posibles afectaciones a los activos y pasivos mediante simulaciones de escenarios y el Comité de Activos y Pasivos Financieros debe aprobar los niveles de riesgo aceptables con motivo de cada alternativa disponible frente a la coyuntura presentada ante el mismo.

En caso se decida mantener brechas de tasas de interés, dicha posición debe ser revisada trimestralmente por el Comité de Activos y Pasivos Financieros en función a la evolución de las respectivas tasas de interés de mercado en los últimos diez (10) a veinte (20) años y a su eventual relación con el ciclo de los ingresos y egresos de la SUNAT.

b) Riesgo de Liquidez

La liquidez es la capacidad de la institución de contar con los activos suficientes para cumplir con sus obligaciones a medida que éstas se hacen exigibles y sin incurrir en pérdidas significativas.

La liquidez puede verse afectada por el riesgo de liquidez de fondeo y por el riesgo de liquidez de mercado.

El riesgo de liquidez de fondeo se materializa cuando la institución no pueda contar de manera eficiente con los flujos corrientes y futuros que necesita sin afectar sus operaciones diarias o su situación financiera.

El riesgo de liquidez de mercado es aquella situación en la que no se pueda compensar o deshacer una posición a precio de mercado debido a que los activos no cuentan con un mercado secundario suficiente o cuando se registren alteraciones anormales en el funcionamiento de los mercados.

Una adecuada gestión de estos riesgos debe contemplar:

- El objetivo de proteger la solvencia de la institución y su capacidad para afrontar situaciones de estrés en el mercado.
- Considerar las necesidades de liquidez no solo en situaciones normales, sino en contextos de incidencias con períodos de estrés.
- Incluir políticas específicas sobre la composición y vencimiento de los activos y pasivos
- Incluir los supuestos utilizados respecto de la capacidad para realizar los activos.
- Incluir un análisis del impacto en las brechas por plazo de las inversiones a realizar dentro de un horizonte mínimo de un (1) año desde la fecha de presentación.
- Propender a que los vencimientos de los depósitos, inversiones y financiamientos estén alineados al cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas de la operatividad de la SUNAT, estructurando el flujo de ingresos en función al flujo de egresos sustentado.

Entre las principales señales de alertas tempranas pueden

considerarse, entre otras, las siguientes:

- Ratio de liquidez (incluye el promedio mensual).
- Obligaciones de pago no programadas.
- Curva de tasa de certificados de depósito del BCRP.
- Curva de tasas activas y pasivas.
- Tipo de cambio PEN/USD (spot y forward).
- Tasa de inflación.
- Liquidez del sistema financiero.
- Política y coyuntura macroeconómica (nacional e internacional).
- Curva de bonos soberanos.
- Tasa de referencia BCRP.

No debe subordinarse el ritmo de la ejecución de proyectos y actividades a la realización de operaciones de depósitos, inversiones y financiamiento.

c) **Riesgo Operacional**

Se entiende por riesgo operacional a la posibilidad de ocurrencia de eventos que generen pérdidas en el portafolio de la SUNAT debido a la falta de adecuación de procesos internos o fallas en los mismos, mala actuación del personal, fallas en los sistemas o aquellas provenientes de eventos externos que afecten la operatividad interna de la gestión de activos y pasivos. Se incluye bajo este concepto al riesgo legal que comprende, entre otros, la exposición a sanciones, penalidades u otras consecuencias económicas y de otra índole por incumplimiento de normas y obligaciones contractuales.

Entre los eventos que podrían suceder en desmedro del valor del fondo, podemos citar:

- **Fraude interno:** robo por parte de los profesionales involucrados o la utilización de información confidencial en beneficio direccionado.
- **Fraude externo:** falsificación de firmas, daños por intromisión en los sistemas informáticos.
- **Daño de los archivos físicos:** derivados de actos de terrorismo, vandalismo, terremotos, incendios.
- **Fallas tecnológicas:** fallas del “hardware” o del “software”, y las derivadas de problemas en las telecomunicaciones.
- **Ejecución, gestión y cumplimiento del plazo de los procesos:** errores en la introducción de datos, fallas en la administración de garantías, documentación jurídica incompleta.

La SUNAT debe evaluar su vulnerabilidad ante los eventos

asociados a este tipo de riesgo, para comprender mejor su perfil de riesgo operacional y, en su caso, adoptar las medidas correctivas de las políticas que sean pertinentes.

La gestión del riesgo operacional puede comprender políticas, prácticas, procedimientos y estructuras relacionadas a la gestión del fondo e incluir medidas tales como:

- La designación de un coordinador de riesgo operacional al interior del área con el propósito de reportar los eventos de pérdida que se produzcan dentro del área de Tesorería.
- Establecimiento de procesos y procedimientos de control para contar con un marco que proporcione el cumplimiento de las políticas internas reexaminadas con una frecuencia mínima anual.

d) Riesgo de crédito

Se entiende como riesgo de crédito a:

- i. la posibilidad de sufrir pérdidas por el incumplimiento que un deudor o contraparte hace de sus obligaciones contractuales, y
- ii. la posibilidad que una transacción financiera no pueda completarse o liquidarse según lo pactado.

La magnitud de las pérdidas por riesgo de crédito depende básicamente:

- Del monto de la exposición en el momento del incumplimiento; y
- Los recuperos obtenidos por los pagos que se obtengan del deudor y por la ejecución de los mitigadores de riesgo, limitando la severidad de las pérdidas.

La gestión o administración del riesgo de crédito comprende el proceso de identificación, evaluación, seguimiento, control y mitigación de factores de riesgo que involucra diversos procesos, entre ellos, el otorgamiento de las financiaciones, su seguimiento posterior y, en el caso de incumplimiento, la derivación a la Procuraduría Pública de la SUNAT, para su recupero. La gestión de riesgo de crédito debe realizarse a nivel de financiamientos individuales según entidad emisora.

La División de Tesorería debe realizar periódicamente un análisis del riesgo de crédito de cada institución a fin de revisar las líneas de corto plazo vigentes y el estado de la contraparte a tener en consideración en futuras propuestas.

El enfoque utilizado por el análisis de riesgo de crédito de las

entidades e instituciones financieras tiene como objetivo evaluar el riesgo de crédito futuro de cada institución. El ejercicio analítico que se realiza para la determinación de límites de depósitos se basa en la vinculación de datos cuantitativos con información cualitativa, para evaluar la probabilidad de que la deuda o los intereses que ésta devengue, sean pagados de acuerdo con los montos y plazos pactados originalmente con dicha entidad.

Se puede contemplar los indicadores financieros siguientes:

- Noticias del mercado (rumores y/o expectativas).
- Tasa de interés.
- Simulaciones: Matrices de transición.

Para afrontar este riesgo, previo análisis, las inversiones se realizan de manera diversificada en:

- Depósitos a plazo fijo.
- Instrumentos de corto y largo plazos emitidos por el Tesoro.
- Valores de renta fija de corto plazo, emitidos por entidades financieras, tales como certificados de depósito.
- Valores de renta fija de corto plazo, emitidos por entidades no financieras, tales como papeles comerciales.
- Valores de renta fija de largo plazo, tales como bonos corporativos.

Realización de pruebas de estrés:

Se define prueba de estrés como la evaluación de la posición financiera individual del fondo administrado en un escenario severamente adverso pero posible. A los fines de la presente directiva, este término se utiliza para referirse no sólo a los mecanismos por los cuales se aplican las pruebas individuales sino también al entorno en el cual esas pruebas se desarrollan, evalúan y utilizan en el proceso de toma de decisiones para una adecuada asignación de activos financieros.

Las pruebas de estrés complementan a otras herramientas de gestión y tienen un rol importante a fin de:

- Brindar una evaluación prospectiva del riesgo.
- Superar las limitaciones de los modelos y datos históricos.
- Establecer los procedimientos de planeamiento del capital y la liquidez.
- Colaborar en la fijación de niveles de tolerancia al

- riesgo.
- Facilitar el desarrollo de planes de contingencia y mitigación de los riesgos en un rango de posibles situaciones de estrés.

5.7.2 Control y manejo de instrumentos financieros derivados:

a) Técnicas de Cobertura

Como mecanismos para eliminar o reducir la exposición a cualquier factor de riesgo, la SUNAT puede utilizar las coberturas financieras que brinda el mercado, previa aprobación del Comité de Activos y Pasivos Financieros. Para ello debe priorizar el uso de coberturas naturales sobre coberturas que usen instrumentos financieros derivados.

De ser el caso, solo se puede contratar instrumentos financieros derivados con fines de cobertura. No se puede contratar tales instrumentos con fines especulativos para obtener rendimientos.

Se requiere de un análisis histórico no menor de diez (10) a veinte (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.

b) Instrumentos financieros derivados elegibles

De ser el caso, solo se puede obtener los siguientes instrumentos financieros derivados:

- Derivados sobre divisas.
- Derivados sobre tasas de interés.
- Derivados sobre el precio de un bien básico.

Los precios de los subyacentes deben ser de conocimiento público, cotizado y reconocido en los mercados financieros de activos y contar con una serie histórica.

No se puede adquirir instrumentos financieros cuyo valor razonable no pueda ser determinado de manera fiable.

La adquisición de tales instrumentos se realiza a través de un proceso de subasta análogo al establecido en el Reglamento de Depósitos.

c) Criterios de inversión en instrumentos derivados

Se puede solicitar autorización para las siguientes operaciones:

- **Operaciones Forward o Swaps de Tasas de interés:** Solo se pueden realizar estas operaciones cuando la entidad financiera con la que se realice la operación se encuentre autorizada y regulada por la SBS, SMV o una institución similar, y cuando el propósito de la operación sea la cobertura del riesgo de tasas de interés de las posiciones activas o pasivas.
- **Operaciones Forward o Swaps sobre Divisas:** Solo se pueden realizar dichas operaciones con monedas en las cuales la SUNAT tenga posiciones, siempre y cuando la institución financiera con la cual se pacte el contrato se encuentre autorizada y regulada por la SBS o por un regulador similar, y cuando el propósito de la operación sea la cobertura del riesgo cambiario.
- **Otros derivados que sean elegibles:** Antes de invertir en un nuevo instrumento derivado, es indispensable tener la opinión legal favorable respecto a los contratos y documentos requeridos.

d) Tipificación del uso de derivados

Un derivado o un grupo de ellos, debe ser identificado como un derivado de cobertura siempre y cuando:

- 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
- 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.

5.8 Regulación interna

5.8.1 Niveles de Autonomías

Depósitos (de acuerdo con el procedimiento de depósitos)

Se requiere la aprobación de dos (2) funcionarios: El Jefe de la División de Tesorería y el funcionario que aplique según los límites descritos en la siguiente escala:

Responsable	Límite de Autonomía
Intendente Nacional de Formulación de Inversiones y Finanzas	Hasta 100%
Gerente Financiero	Hasta 60%

Otros instrumentos

Se requiere la aprobación de dos (2) funcionarios: El Jefe de la División de Tesorería y el funcionario que aplique según los límites descritos en la siguiente escala:

Responsable	Límite de Autonomía
Intendente Nacional de Formulación de Inversiones y Finanzas	Hasta 100%
Gerente Financiero	Hasta 40%

5.8.2 Detalles mínimos de las solicitudes de operación

Las propuestas de operación deben 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 hubiere.
- f) La identificación de la contraparte o contrapartes.
- g) Las características de la operación relacionada en caso correspondan.
- h) El nivel de autorización.
- i) Otros que se requieran para la realización de la operación.

Además, de acuerdo con el tipo de instrumento, se debe contar con los siguientes documentos sustentatorios:

- a) Contratos, si los hubiere.
- b) Contratos de servicio de custodia.

5.8.3 Criterios de valorización de instrumentos elegibles

a) Criterios para la valorización de instrumentos representativos de deuda

- La valorización se efectúa considerando los precios reportados por empresas autorizadas por la SMV y/o instituciones regulatorias.
- El precio de valorización se determina considerando el último precio de las cotizaciones correspondientes a las transacciones válidas de una fuente de precios reconocida.

b) Criterios para la valorización de cuotas de participación de fondos mutuos

Las cuotas de participación de fondos mutuos se valorizan considerando el respectivo valor patrimonial de la cuota correspondiente al día de la valorización. Se toma la información que ofrece la SMV para tal efecto y/o instituciones regulatorias.

c) Criterios para la valorización de mercado de los instrumentos estructurados y derivados

Se establecen según metodología interna a propuesta de la División de Tesorería, lo cual debe ser aprobado por el Comité de Activos y Pasivos Financieros.

5.8.4 Excesos de los límites por eventos externos

Se entiende por excesos al límite por eventos externos, cuando suceden violaciones del límite máximo establecido por el MEF pero que no responden a la gestión de los activos o pasivos financieros realizada por la SUNAT, sino a factores externos a dicha gestión. Los excesos se producen, entre otros, por la exclusión y/o reducción en los límites de depósitos que emite trimestralmente el MEF.

Una vez identificada una situación de exceso, según lo descrito anteriormente, se cuenta con un periodo máximo de tres (3) meses para ser subsanado mediante una adecuación del límite aplicable o mediante la venta del instrumento involucrado, periodo durante el cual se deben suspender nuevas adquisiciones de los instrumentos o restringir las líneas de depósitos a las entidades involucradas en el exceso, salvo autorización puntual de la Dirección General del Tesoro Público del MEF. En caso se requiera un plazo mayor para la subsanación, dicho organismo debe autorizar el exceso.

Los excesos que se originan como consecuencia de la publicación de límites trimestrales comunicados por el MEF tienen el plazo de adecuación que dicha entidad establezca.

VI. DISPOSICIONES FINALES

En los temas no previstos en la presente directiva, se aplican las disposiciones establecidas por el MEF y/o instituciones regulatorias involucradas.

VII. ANEXOS:

Anexo N.º 1.	Glosario de términos
Anexo N.º 2.	Agenda Mínima del Comité de Activos y Pasivos Financieros
Anexo N.º 3	Composición del análisis de indicadores y la activación de las alertas
Anexo N.º 4	Significado de las calificaciones de riesgo utilizados por tipo de instrumento

ANEXO N.º 1 Glosario de términos

1. **Activo financiero:** Efectivo, o el derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o el derecho contractual a intercambiar activos financieros en condiciones potencialmente favorables, o un instrumento de capital o su equivalente.
2. **Banda de tiempo:** Cada uno de los intervalos de tiempo, previamente definidos, dentro de los cuales se calculan brechas entre operaciones activas y pasivas, ya sea en función a sus vencimientos o en función de sus fechas de re-precio, según cada moneda o divisa en particular.
3. **Bien básico:** Cualquier producto físico, genérico y negociado o negociable en un mercado secundario como por ejemplo los productos agrícolas, los minerales (incluyendo el petróleo) y los metales preciosos.
4. **Brecha (gap) de Liquidez:** La brecha (gap) de Liquidez proporciona información sobre las entradas y salidas de caja ejecutada y proyectada para un período determinado, en cada una de las monedas en que opera la SUNAT. Mide la necesidad o el exceso neto de fondos en una fecha y refleja el nivel de liquidez mantenido en condiciones normales de mercado.
5. **Cartera de inversión:** Conjunto de posiciones en instrumentos financieros que no forman parte de la cartera de negociación.
6. **Cartera de negociación:** Cartera integrada por las posiciones en instrumentos financieros o productos básicos mantenidos con fines de negociación o para dar cobertura a elementos de dicha cartera, los cuales no deben tener restricciones que impidan su libre negociación. Esta cartera debe valorizarse frecuentemente, con precisión, y ser gestionada de forma activa.
7. **Cobertura natural:** Técnica que consiste en la compra o venta de instrumentos financieros básicos destinados a compensar, de manera total o parcial los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de una partida cubierta sin intercambios por otros tipos de riesgo.
8. **Cobertura con derivados financieros:** Técnica que consiste en la compra o venta de instrumentos financieros derivados, destinados a compensar, de manera total o parcial los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de una partida cubierta sin intercambios por otros tipos de riesgo.
9. **Contraparte:** Parte contraria con la que la SUNAT interactúa y con la que, eventualmente, se expone a un riesgo por incumplimiento de obligaciones contractuales.
10. **Contribución marginal:** Se denomina al efecto aditivo de involucrar un activo en el fondo administrado, evaluándose el rendimiento y riesgo asociado por el activo agregado.
11. **Cuenta estructurada:** Combinación de una cuenta a plazo y un instrumento derivado o un acuerdo similar, cuyo rendimiento depende de la evolución de un

activo financiero subyacente, como índice de acciones, de instrumentos de renta fija, de tipos de cambios o una combinación de éstos. El capital invertido puede estar expuesto a riesgo de mercado producto de las variaciones de los activos subyacentes, pero existe un porcentaje del capital que está garantizado al vencimiento. Asimismo, aunque los rendimientos son variables, por lo general estos depósitos ofrecen un rendimiento mínimo que es pactado en el momento de la apertura.

12. **Derivado:** Instrumento financiero cuyo valor es determinado por el valor de otro instrumento financiero conocido como activo subyacente, cuya inversión inicial neta es nula o pequeña y cuya liquidación se hace en una fecha futura.
13. **Instrumentos de Depósito:** Se considera instrumentos de depósito a aquellos permitidos en el "Reglamento de Depósitos" emitido por el MEF cuya colocación es producto de una subasta realizada por la SUNAT, siendo estos los siguientes:
 - a) Cuentas a plazo.
 - b) Cuentas estructuradas.
 - c) Certificados de depósito.
 - d) Certificados bancarios.
 - e) Letras.
 - f) Notas.
14. **Instrumentos de Inversión:** Se considera instrumentos de inversión a los Instrumentos básicos elegibles que tienen un mercado activo, tales como: Certificados de depósito, Papeles comerciales, Bonos (preferentes), Participaciones en fondos mutuos de renta fija.
15. **Liquidez:** Concepto que expresa la facilidad con que un bien o activo puede ser convertido en dinero. El bien líquido por excelencia es el propio dinero, en función del cual se mide la iliquidez de los demás bienes, dependiendo ésta de la prontitud o facilidad con que en cada caso se pueda hacer dicha transformación. Se entiende por liquidez también la disponibilidad inmediata de dinero de un banco, y mide la capacidad de una institución para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.
16. **Mercado activo:** Un mercado en el que se dan las condiciones siguientes: las partidas objeto de transacción son homogéneas; siempre es posible encontrar compradores y vendedores; y los precios están disponibles para el público.
17. **Pasivo financiero:** Compromiso consistente en la obligación contractual de entregar dinero en efectivo u otro activo financiero, o en la obligación contractual de intercambiar pasivos financieros en condiciones potencialmente desfavorables, o su equivalente.
18. **Posición de cambio estructural:** Puede 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, debe tender a ser neutral.
19. **Resguardos:** Aquellas cláusulas de los contratos en las que el deudor o emisor se compromete a mantener algunos de sus indicadores financieros dentro de ciertos márgenes, o a someter sus operaciones a ciertas restricciones, o a cumplir

determinadas condiciones que tiendan a evitar efectos que pudieran considerarse negativos para los acreedores y cuyo incumplimiento genera, por disposición expresa del contrato, la exigibilidad inmediata del pago de las deudas involucradas.

20. **Rentabilidad:** En términos generales, se utiliza como sinónimo de rentabilidad, interés o beneficio que produce una inversión (bonos, valores, entre otros) expresado en términos porcentuales, usualmente en una tasa anual.
21. **Rentabilidad ajustada por riesgo:** Indica el retorno que ha obtenido un fondo por cada unidad de riesgo asumida por su portafolio de inversiones y se obtiene de dividir el promedio simple de la rentabilidad nominal diaria durante los últimos doce (12) meses entre la desviación estándar de dichas rentabilidades calculada para el mismo período (riesgo). Cabe señalar que cuanto más alta resulte la rentabilidad ajustada por riesgo significará una mejor gestión del portafolio del fondo gestionado.
22. **Riesgo:** Es la probabilidad de ocurrencia de un evento adverso. También es entendido como el grado de incertidumbre que acompaña a una operación financiera o comercial. En términos generales se puede esperar que a mayor riesgo, mayor retorno esperado. Existen varias clases de riesgos: de mercado, de solvencia, jurídico, de liquidez, de tasa de cambio, de tasa de interés, de crédito, de operación, reputacional, entre otros.
23. **Riesgo cambiario:** Posibilidad de pérdidas financieras como consecuencia de movimientos adversos en los tipos de cambio. Riesgo que surge cuando las empresas presentan descalces entre sus posiciones activas, pasivas y fuera de balance en las distintas monedas que operan.
24. **Riesgo de concentración:** Una concentración de riesgo se refiere a una exposición que podría causar pérdidas que pudieran amenazar la solvencia o capacidad de mantener sus operaciones centrales.

Las concentraciones de riesgo pueden surgir en los activos, pasivos o ítems fuera de la hoja de balance de un conglomerado, a través de la ejecución o del procesamiento de transacciones (productos o servicios), o a través de una combinación de exposiciones en estas categorías grandes.

Efecto de concentración activos: Riesgo de retraso o no pago que origina un cambio significativo en la estrategia diaria.

Efecto de concentración pasivos: Riesgo de que una decisión individual (o de pocos) o de un factor que originen un cambio significativo en la estrategia diaria.

25. **Riesgo de contraparte:** Es la posibilidad que una de las partes de la operación pueda incumplir sus obligaciones antes que se liquiden los flujos de caja de esta, lo cual podría generar una pérdida económica si las operaciones con la contraparte tienen un valor económico positivo al momento del incumplimiento. En las exposiciones con derivados este riesgo es bilateral, ya que el valor de mercado de la transacción puede ser positivo o negativo para cualquier contraparte. El valor de mercado es incierto y puede variar en el tiempo con el movimiento de los factores de mercado subyacentes.

-
26. **Riesgo de Liquidez:** Riesgo de que un inversionista tenga que vender el bono a un precio inferior a su valor real, tomando como referencia los precios de transacciones recientes. Una medida del riesgo de liquidez de un bono es el *spread* entre el precio *bid* (precio al que un inversionista está dispuesto comprar el bono) y el precio *ask* (precio al que un inversionista está dispuesto a vender el bono), al que se denomina *bid-ask spread*. Mientras más amplio sea el *bid-ask spread*, mayor es el riesgo de liquidez.

Una institución financiera que se vea obligada a vender bonos para obtener fondos y afrontar un problema de liquidez va a estar expuesta a este riesgo.

El riesgo de que una entidad enfrente pérdidas por su incapacidad para financiar aumentos en el volumen de sus activos o para cumplir con obligaciones asociadas a sus pasivos, mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

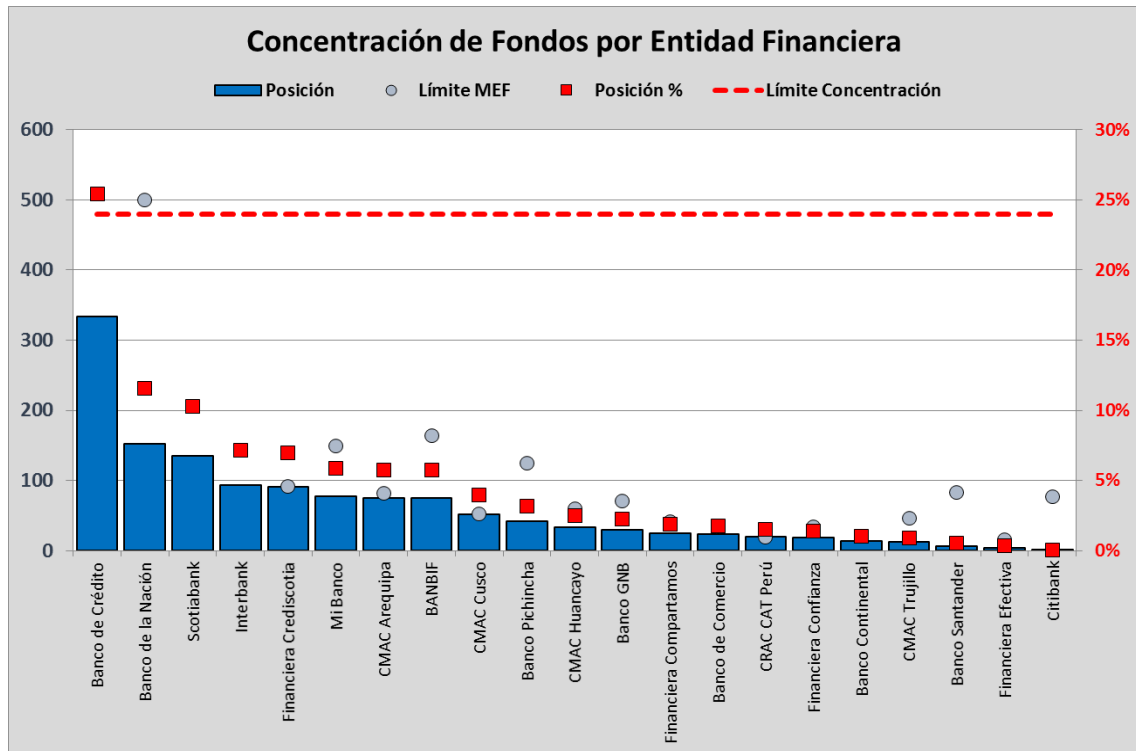
27. **Riesgo de re-precio:** Cambio de rendimiento de un Activo o Pasivo por condiciones del mercado.
28. **Valor en Riesgo:** Medida estadística de riesgo de mercado que estima la pérdida máxima que podría registrar un portafolio en un intervalo de tiempo y con cierto nivel de confianza. Cabe destacar que dicha definición es válida únicamente en condiciones normales, ya que, en momentos de crisis o turbulencia, la pérdida esperada se define como prueba de estrés o valores extremos.

Anexo N.º 2
Agenda Mínima del Comité de Activos y Pasivos Financieros

Contenido propuesto:

1. Seguimiento de los acuerdos del último Comité de Activos y Pasivos Financieros.
2. Entorno económico financiero.
3. Seguimiento de la Gestión de Activos y Pasivos Financieros.
4. Seguimiento de los Indicadores y Control de Límites
 - Riesgo de Crédito.
 - Riesgo de Concentración.
 - Riesgo de Liquidez.
 - Riesgo de Mercado.
5. Propuestas y análisis de inversiones, depósitos y financiamiento.

Anexo N.º 3 Composición del análisis de indicadores y la activación de las alertas



Anexo N.º 4

Significado de las calificaciones de riesgo utilizadas por tipo de instrumento.

1. Instrumentos de Corto Plazo

Apoyo	PCR	Class	Equilibrium
CP-1+(pe)	p1+	CLA-1+	EQL-1+
CP-1 (pe)	p1	CLA-1	EQL-1
CP-1- (pe)	p1-	CLA-1-	EQL-1-

CP-1: Corresponde a la mayor capacidad de pago oportuno de las obligaciones reflejando el más bajo riesgo crediticio.

El símbolo CP-1 puede ser modificado con los signos "+" o "-".

“+” Corresponde a instrumentos con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

“-” Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

2. Instrumentos de Largo Plazo

Apoyo	PCR	Class	Equilibrium
AAA(pe)	pAAA	AAA	AAA
AA+(pe)	pAA+	AA+	AA+
AA(pe)	pAA	AA	AA
AA-(pe)	pAA-	AA-	AA-

AAA: Corresponde a la mayor capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando el más bajo riesgo crediticio. Esta capacidad es altamente improbable que sea afectada adversamente por eventos imprevistos.

AA: Corresponde a una muy alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones, reflejando un muy bajo riesgo crediticio. Esta capacidad no es significativamente vulnerable a eventos imprevistos.

El símbolo de AA puede ser modificado por los signos "+" o "-".

(+) Corresponde a instrumentos con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

3. Cuotas de Fondos Mutuos de Renta Fija

Apoyo	PCR	Class	Equilibrium	
AAAf(pe)	pAAAf	AAAf	AAAfi	AAAfM
AAf+(pe)	pAAf+	AAf+	AAfi+	AAfM+
AAf(pe)	pAAf	AAf	Aafi	AafM

AAAf: La experiencia de la administración del Fondo, junto a sus políticas de inversión, sus procedimientos y composición de la cartera de inversiones, otorga una excelente protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

AAf: La experiencia de la administración del Fondo, junto a sus políticas de inversión, sus procedimientos y composición de la cartera de inversiones, otorga una muy buena protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

La clasificación AAf puede ser modificada al agregar un símbolo "+" o "-" para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

4. Clasificación de Entidades Financieras

Apoyo	PCR	Class	Equilibrium
A+	A+	A+	A+
A	A	A	A
A-	A-	A-	A-

A: Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la institución, en la industria a que pertenece, o en la economía.

La simbología A puede ser modificada con signos "+" o "-"

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instrumentos con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.