



**"Año del Fomento de las Exportaciones"**

**CIRCULAR SIB:  
No. 014/18**

- A las** : **Entidades de Intermediación Financiera (EIF)**
- Asunto** : **Aprobar y poner en vigencia el "Instructivo para el Uso de Valor Razonable de Instrumentos Financieros en las Entidades de Intermediación Financiera".**
- Visto** : El literal a, artículo 54, de la Ley No. 183-02, Monetaria y Financiera, del 21 de noviembre del 2002, que establece, que las entidades de intermediación financiera están obligadas a llevar la contabilidad de todas sus operaciones, de acuerdo con el plan de contabilidad y normas contables que elabore la Superintendencia de Bancos, siguiendo los estándares internacionales prevalecientes en materia de contabilidad.
- Vista** : La Ley No. 249-17, del 21 de diciembre de 2017, que modifica la Ley No. 19-00, del Mercado de Valores de la República Dominicana, del 8 de mayo de 2000.
- Visto** : El Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras, puesto en vigencia mediante la Resolución No. 13-94, del 9 de diciembre de 1994 y sus modificaciones.
- Vista** : La Circular SB: No. 007/08 del 28 de agosto de 2008 y sus modificaciones, que pone en vigencia el "Instructivo para la Clasificación, Valoración y Medición de las Inversiones en Instrumentos de Deuda".
- Vistas** : Las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).
- Vistas** : Las orientaciones establecidas por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, en el documento emitido "Supervisory Guidance for Assessing Banks Financial Instrument Fair Value Practices".

- Considerando :** Que, en respuesta a la evolución del mercado, las entidades de intermediación financiera han experimentado cambios en su modelo de negocios, observando cada vez, una mayor participación de las entidades, en actividades de negociación a través del mercado de valores, mediante la colocación de gran parte de sus activos en títulos negociables.
- Considerando :** Que la NIC 39, modificada por la NIIF 9, establece que, las entidades deben valorar sus instrumentos financieros al costo amortizado o al valor razonable, sobre la base del modelo de negocio de la entidad, y establece que, si el modelo de negocio consiste en mantener los instrumentos financieros con fines de negociación, la entidad deberá valorarlos diariamente a su valor razonable, registrando cualquier diferencia de valoración en la cuenta de resultados.
- Considerando :** Que la NIIF 13 "Medición del Valor Razonable", establece la definición del valor razonable, el marco para la medición a valor razonable y los requerimientos de revelación en los estados financieros sobre el uso de valor razonable.
- Considerando :** Que la Superintendencia de Bancos, reconoce la importancia de adecuar el Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras, de conformidad con los principios contables establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), con el objeto de promover la transparencia y facilitar la comparabilidad de los estados financieros de las entidades de intermediación financiera.
- Considerando :** Que el Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras, requiere el uso de valor razonable como criterio de medición, para ciertas categorías de activos y pasivos financieros.
- Considerando :** Que el uso del valor razonable es una medición basada en el mercado. Para algunas inversiones, pueden no estar disponibles transacciones de mercado observables e información de mercado, obligando a las entidades a producir o subcontratar valoraciones, cuando no existe un mercado activo que las proporcione.
- Considerando :** Que en los casos en que no exista un mercado activo para la partida a valorar, la entidad debe recurrir a un modelo de valoración, por lo que, la determinación de su importe, está sujeta a un fuerte componente de estimación, lo cual, es una fuente importante de preocupación para la Superintendencia de Bancos, desde un punto de vista prudencial.

- Considerando** : Que el crecimiento registrado en los últimos años en el Mercado de Valores Dominicano, ha permitido crear mecanismos que facilitan la correcta formación de los precios, de los valores que se transan frecuente y regularmente en el mercado secundario.
- Considerando** : Que se hace necesario establecer pautas a las entidades de intermediación financiera, para una valoración prudente de los instrumentos financieros que se contabilicen por su valor razonable, de conformidad con los criterios establecidos en el Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras y en las Normas Internacionales de Información Financiera.
- Considerando** : Que estas orientaciones son especialmente importantes para instrumentos financieros, de los que no se dispone de precios de mercado efectivos, ni de datos observables de cara a su valoración y para posiciones menos líquidas, cuya valoración prudente, suscite preocupación a la Superintendencia de Bancos.
- Considerando** : Que esta propuesta fue analizada entre funcionarios y personal técnico de la Superintendencia de Bancos y el Banco Central, logrando un documento, que recoge las mejores prácticas internacionales, sobre la materia.
- Considerando** : Que la Superintendencia de Bancos, en cumplimiento de la Ley No. 107-13, sobre los Derechos de las Personas en sus Relaciones con la Administración y de Procedimiento Administrativo, del 6 de agosto de 2013, remitió a los interesados, la propuesta del Instructivo, el 2 de octubre de 2017.
- Considerando** : Las observaciones realizadas por la Asociación de Bancos Comerciales de la República Dominicana. Inc. (ABA) y la Superintendencia del Mercado de Valores de la República Dominicana, sobre la propuesta del Instructivo, sobre el Uso de Valor Razonable de Instrumentos Financieros en las Entidades de Intermediación Financiera y que las mismas, fueron debidamente ponderadas por el equipo técnico de la SIB.

**Por tanto:**

El Superintendente de Bancos, en uso de las atribuciones que le confiere el literal e, del artículo 21, de la Ley No. 183-02, Monetaria y Financiera, del 21 de noviembre de 2002, dispone lo siguiente:

1. Aprobar y poner en vigencia, el **"Instructivo para el Uso de Valor Razonable de Instrumentos Financieros en las Entidades de Intermediación Financiera"**, para que el mismo sirva de base a las entidades, para valorar diariamente sus instrumentos financieros a valor razonable, cuando sea este, el criterio de valoración utilizado.
2. Las EIF, deben determinar los instrumentos financieros, de deuda o de patrimonio, no derivados o derivados que, de acuerdo a los criterios establecidos en el Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras, deben ser valorados por su valor razonable.
3. Disponer que siempre que sea posible, las EIF deben determinar el valor razonable de los instrumentos financieros, cuando sea este el criterio de valoración, a precios de mercado. Cuando no sea posible la valoración a precios de mercado, las entidades realizarán las valoraciones mediante un modelo, siempre que pueda demostrarse, que esta valoración es prudente.
4. Modificar el Numeral 3, de la Circular SB: No. 007/08, del 28 de agosto de 2008 y sus modificaciones, que pone en vigencia el "Instructivo para la Clasificación, Valoración y Medición de las Inversiones en Instrumentos de Deuda", a fin de eliminar la parte in fine, que establece: "Disponer que las entidades de intermediación financiera podrán registrar las inversiones que realicen en instrumentos de deuda a su valor de mercado, ajustando dicho valor mensualmente según su cotización, conforme a los lineamientos y criterios establecidos en el Instructivo, siempre que exista un mercado de valores desarrollado, que proporcione la cotización de los instrumentos en el mercado".
5. Eliminar el Numeral 4, que establece: "La entidad deberá registrar en la cuenta "134.00 - Otras Inversiones en Instrumentos de Deuda" aquellas inversiones para las cuales no exista un mercado secundario líquido y transparente para la negociación de dichos instrumentos".
6. Disponer que las EIF, deberán abstenerse de utilizar el Subgrupo No. "134.00 - Otras Inversiones en Instrumentos de Deuda", para efectuar el registro de las inversiones adquiridas por la entidad, que por sus características y de acuerdo a la intención de la entidad en el momento de su adquisición, califican para ser incluidas en una de las categorías establecidas en los Subgrupos "131.00 Inversiones a negociar", "132.00 - Inversiones disponibles para la venta" y "133.00 - Inversiones mantenidas hasta el

vencimiento", según corresponda, del Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras.

7. Reiterar a las EIF, que las inversiones en instrumentos de deuda, mantenidas con uno o más de los siguientes fines, debe designarse como inversiones a negociar:
  - (a) Revender a corto plazo.
  - (b) Aprovechar oscilaciones de precios a corto plazo.
  - (c) Obtener beneficios de arbitraje.
  - (d) Cubrir riesgos procedentes de instrumentos de la cartera de negociación.
8. Reiterar que las Inversiones en valores disponibles para la venta, comprende las inversiones en valores, que la entidad mantiene intencionalmente, con la finalidad de obtener una adecuada rentabilidad por sus excedentes temporales de liquidez o inversiones, que la entidad está dispuesta a vender, en cualquier momento.
9. Al determinar los instrumentos que deben incluirse o excluirse de los subgrupos, "131.00 Inversiones a negociar" y "132.00 Inversiones disponibles para la venta", las entidades deben considerar las limitaciones, sobre la capacidad de la entidad para liquidarlos o valorarlos con fiabilidad diariamente.
10. Estas disposiciones, también alcanzan los instrumentos financieros derivados, que se registran en las cuentas correspondientes del Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras.
11. La Superintendencia de Bancos, considerará cualquier desviación, con respecto a estas orientaciones, pudiendo requerir las reclasificaciones a las cuentas correspondientes del Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras, cuando un instrumento se considere, que no está adecuadamente diseñado o no cuente, con procesos y controles de gestión de riesgos adecuados, para una valoración prudente, conforme los criterios establecidos en el presente Instructivo.
12. Las EIF, deben implementar un marco de gestión, que sea congruente con el tamaño, naturaleza, complejidad, nivel y tipo de riesgos de las actividades que realiza o piensa incurrir la entidad, para asegurar que las valoraciones de los instrumentos financieros sean prudentes y fiables.
13. Modificar el Literal D, Capítulo V, del Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras, a fin de establecer la información mínima a revelar en las notas a los estados financieros, con el fin de que, los grupos de interés, puedan obtener información sobre las prácticas de medición de valor razonable de sus instrumentos financieros.

14. Otorgar un plazo a las EIF, para realizar las adecuaciones pertinentes, para la aplicación prospectiva, a partir del 1 de enero de 2019, de las disposiciones establecidas en el presente Instructivo.
15. Esta disposición deroga y modifica, cualquier otra disposición de este Organismo, que le sea contraria.
16. Las entidades de intermediación financiera que infrinjan las disposiciones contenidas en la presente Circular, en cualquiera de sus aspectos, serán pasibles de la aplicación de las sanciones, por la Superintendencia de Bancos, con base en la Ley No.183-02, Monetaria y Financiera, del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones, aprobado por la Junta Monetaria en la Quinta Resolución, del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.
17. La presente Circular deberá ser notificada a las partes interesadas en su domicilio social y publicada en la página web de esta Institución, [www.sib.gob.do](http://www.sib.gob.do), de conformidad con el literal h, del artículo 4, de la Ley No. 183-02, Monetaria y Financiera y el mecanismo de notificación de los Actos Administrativos de la Superintendencia de Bancos, dispuesto en la Circular SB: No. 015/10, emitida por este Organismo el 21 de septiembre del 2010.

Dada en la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, Capital de la República Dominicana, a los quince (15) días del mes de agosto del año dos mil dieciocho (2018).



**Luis Armando Asunción Álvarez**  
Superintendente



*Handwritten initials and signature in blue ink*  
LAAA/JGMA/MCH/AECO/AS  
Departamento de Normas

**ADMINISTRACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA  
SUPERINTENDENCIA DE BANCOS**

**INSTRUCTIVO PARA EL USO DE VALOR  
RAZONABLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS  
EN LAS ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN  
FINANCIERA**

## ÍNDICE DE CONTENIDO

<b>I. FINALIDAD, ALCANCE Y ÁMBITO DE APLICACIÓN.....</b>	<b>4</b>
I.1. Finalidad.....	4
I.2. Alcance.....	4
I.3. Ámbito de aplicación.....	4
<b>II. GLOSARIO DE TÉRMINOS.....</b>	<b>5</b>
<b>III. DE LA MEDICIÓN DEL VALOR RAZONABLE.....</b>	<b>7</b>
III.1. Consideraciones generales.....	7
III.2. Transacción en los mercados.....	7
III.3. Participantes del mercado.....	9
III.4. Precio.....	9
III.5. Valor razonable al reconocimiento inicial.....	9
III.6. Valoración posterior.....	10
III.7. Uso de modelos de valoración.....	11
III.8. Factores de riesgo a considerar en las valoraciones.....	13
III.9. Datos de entrada para los modelos de valoración.....	14
III.10. Datos de entrada basados en precios de oferta ("bid") o demanda ("ask").....	16
III.11. Jerarquía de valor razonable.....	16
III.11.1. Datos de entrada de "Nivel 1".....	17
III.11.2. Datos de entrada de "Nivel 2".....	18
III.11.3. Datos de entrada de "Nivel 3".....	19
<b>IV. DEL MARCO DE GESTIÓN.....</b>	<b>19</b>
IV.1. Gobierno.....	20
IV.2. Controles.....	21
IV.3. Gestión de riesgos.....	22
IV.3.1. Independencia en la validación del modelo.....	22
IV.3.2. Validación rigurosa del modelo.....	23
IV.3.3. Procesos de control integrados.....	24

**INSTRUCTIVO PARA EL USO DE VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS EN LAS ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**  
Aprobado mediante la Circular SIB: No. 014/18 del 15 de agosto de 2018

Versión: 1era.  
Fecha: 15/08/2018  
Página: 3 de 30

IV.3.4. Ajustes a las estimaciones de valoración .....	24
IV.3.5. Procesos para evaluar la incertidumbre de valoración .....	25
IV.4. Auditoría interna y externa .....	26
<b>V. DE LA EVALUACIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS .....</b>	<b>26</b>
<b>VI. INFORMACIÓN A REVELAR .....</b>	<b>27</b>
VI.1. Para los activos y pasivos que no estén medidos a valor razonable .....	28
VI.2. Para cada clase de activos y pasivos financieros medidos a valor razonable .....	28
<b>VII. SANCIONES .....</b>	<b>30</b>



## I. FINALIDAD, ALCANCE Y ÁMBITO DE APLICACIÓN

### I.1. Finalidad

El presente Instructivo tiene como finalidad, establecer los lineamientos esenciales sobre las mediciones a valor razonable, que deberán observar las entidades de intermediación financiera (en lo adelante EIF), cuando sea este el criterio de valoración utilizado en sus instrumentos financieros, sean estos de deuda o de patrimonio, no derivados o derivados, y se aplicarán en todos aquellos casos en que la Superintendencia de Bancos requiera el uso de mediciones al valor razonable.

Estos lineamientos han sido formulados, de conformidad con los criterios establecidos en la NIIF 13 "Medición del Valor Razonable", emitido por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés); por consiguiente, resulta de aplicación dicha NIIF 13, en el caso de existir situaciones no previstas en el presente Instructivo. También, considera las orientaciones establecidas por el Comité de Basilea de Supervisión Bancaria en el documento emitido "Supervisory Guidance for Assessing Banks Financial Instrument Fair Value Practices", para promover un marco de gestión que ayude a las EIF a fortalecer los procesos de control de gestión de riesgos de sus valoraciones.

### I.2. Alcance

El presente Instructivo, comprende los aspectos clave a considerar en las mediciones del valor razonable de los instrumentos financieros, cuando exista información disponible respecto de los precios de mercado y al seleccionar modelos de valoración que sean apropiadas en las circunstancias, cuando no exista información disponible de mercado. Establece lineamientos generales sobre el uso de datos confiables y fuentes de información necesarios para efectuar las valoraciones; define la jerarquía de valor razonable para optimizar la comparación de las mediciones; los lineamientos esenciales mínimos para la implementación de un Marco de Gestión, para asegurar que las valoraciones sean prudentes y fiables y la información a revelar sobre esas mediciones.

### I.3. Ámbito de aplicación

Las disposiciones contenidas en este Instructivo son aplicables a las EIF siguientes:

- a. Bancos Múltiples.
- b. Bancos de Ahorro y Crédito.
- c. Asociaciones de Ahorros y Préstamos.
- d. Banco Nacional de las Exportaciones (BANDEX).
- e. Banco Agrícola de la República Dominicana.



## II. GLOSARIO DE TÉRMINOS

Para los fines de aplicación de las disposiciones del presente Instructivo, los términos y conceptos que se indican más abajo, tendrán los significados siguientes:

- a) Activo financiero.** Es cualquier activo que sea:
- Efectivo;
  - Un instrumento de patrimonio de otra entidad;
  - Un derecho contractual:
    - a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad, o*
    - a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad, o*
  - Un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad, que:
    - si no es un derivado, obligue o pueda obligar a la entidad a recibir un número variable de sus propios instrumentos de patrimonio, o*
    - Si es un derivado, pueda ser o será liquidado mediante una forma distinta al intercambio de un importe fijo de efectivo, o de otro activo financiero, por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propio de la entidad.*
- b) Costos de transacción.** Se definen como los costos de venta de un activo o transferencia de un pasivo en el mercado principal (o más ventajoso) para el activo o pasivo, que son atribuibles directamente a la disposición del activo o a la transferencia del pasivo y cumple con los dos criterios siguientes:
- Proceden directamente de una transacción y son parte esencial de la misma.*
  - No se habrían incurrido por parte de la entidad si no se hubiera tomado la decisión de vender el activo o transferir el pasivo.*
- c) Instrumento financiero.** Es cualquier contrato que dé lugar a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.
- d) Mercado activo.** Un mercado en el que las transacciones de los activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente, para proporcionar información de cara a fijar precios sobre una base de negocio en marcha.
- e) Mercado más ventajoso.** Es aquel que maximiza la cantidad que será recibida por la venta de un activo o minimiza la cantidad que será pagada por transferir un pasivo, después de tomar en cuenta los costos de transacción.
- f) Mercado observable.** Es aquel que proporcione información para fijar el precio, en relación con la venta de un activo o la transferencia de un pasivo en la fecha de la medición.



- g) Mercado principal.** Es el mercado con mayor volumen y nivel de actividad para el activo o pasivo.
- h) Participantes del mercado.** Compradores y vendedores en el mercado principal (o más ventajoso), que tienen todas las características siguientes:
- a. *Son independientes el uno del otro, es decir, no son partes relacionadas; sin embargo, los precios de transacción con partes relacionadas pueden ser utilizados como insumos de valuación, si hay evidencia de que las transacciones estaban en los términos del mercado.*
  - b. *Están debidamente informados, teniendo un entendimiento razonable sobre el activo o pasivo y la transacción, usando toda la información disponible, incluyendo la que puede ser obtenida a través de debida diligencia.*
  - c. *Son capaces de realizar transacciones con el activo o pasivo.*
  - d. *Están dispuestos a realizar transacciones con el activo o pasivo; es decir, las contrapartes de la transacción están motivadas, pero no forzadas u obligadas a realizar las transacciones.*
- i) Pasivo financiero.** Un pasivo financiero es cualquier pasivo que sea:
- a. Una obligación contractual:
    - i. *de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o*
    - ii. *de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad; o*
  - b. Un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad, que:
    - i. *si no es un derivado, obligue o pueda obligar a la entidad a entregar un número variable de sus propios instrumentos de patrimonio; o*
    - ii. *si es un derivado, pueda ser o será liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero, por una cantidad fija de sus propios instrumentos de patrimonio.*
- j) Precio.** Es el importe o contraprestación que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada en el mercado principal (o más ventajoso) en la fecha de la medición, en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida), independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración.
- k) Transacción ordenada.** Una transacción que supone una exposición al mercado para un período anterior a la fecha de la medición, para tener en cuenta las actividades de comercialización que son usuales y habituales para transacciones



que involucran estos activos o pasivos; no es una transacción forzada (por ejemplo, una liquidación forzada o venta urgente).

- l) **Valor razonable.** Es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

### III. DE LA MEDICIÓN DEL VALOR RAZONABLE

#### III.1. Consideraciones generales

Las consideraciones clave respecto del valor razonable que deben tener presentes las EIF, cuando sea este el criterio de valoración de un instrumento financiero, son las siguientes:

- a. El valor razonable es el precio que se obtendría por vender un activo o el pago por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de la medición; por tanto, quedan excluidas las valoraciones sobreestimadas o subestimadas por causa de acuerdos o circunstancias especiales, tales como liquidación de la entidad, venta y arrendamiento posterior del activo, concesiones especiales de financiación, entre otros.
- b. El valor razonable deberá reflejar fielmente los precios y tasas vigentes en los mercados, las condiciones de liquidez y profundidad de mercado, el riesgo de crédito involucrado y demás variables relevantes.
- c. El valor razonable estimado es para una determinada fecha (incluso cuando no existe un mercado observable que proporcione información para fijar el precio en relación con la venta de un activo o la transferencia de un pasivo en la fecha de la medición) y, puesto que las condiciones de mercado pueden variar con el tiempo, ese valor puede ser inadecuado para otra fecha.
- d. El valor razonable es el importe al que negociarían partes interesadas, debidamente informadas y en condiciones de independencia mutua. En ese contexto, interesadas y debidamente informadas significan que tanto el vendedor como el comprador están básicamente informados acerca de la naturaleza y características del activo, su estado, mercado y otras condiciones. Por otra parte, independencia mutua, se refiere a que comprador y vendedor no tienen una relación particular o especial, que pueda suponer que el precio de la transacción no sea representativo de una operación efectuada en condiciones de mercado.

#### III.2. Transacción en los mercados

Una medición a valor razonable supondrá que la transacción de venta del activo o transferencia del pasivo tiene lugar:

- a. En el mercado principal del activo o pasivo; o



- b. En ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo.

Puesto que las EIF pueden tener acceso a diferentes mercados, si existe un mercado principal para el activo o pasivo en específico, la medición del valor razonable representará el precio en ese mercado (si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración), incluso si el precio en un mercado diferente es potencialmente más ventajoso en la fecha de la medición.

Para determinar el mercado principal de un activo o pasivo, la entidad necesitará evaluar el nivel de actividad en varios mercados diferentes. Asimismo, para determinar el mercado más ventajoso, evaluará todos los mercados potenciales en los que razonablemente podría esperar vender el activo o transferir el pasivo.

Ejemplos de mercados en los que los datos pueden ser observables para algunos instrumentos financieros, incluyen los siguientes:

- a. Mercados organizados alrededor de mecanismos centralizados de negociación. Son las bolsas de valores y los sistemas electrónicos de negociación directa, los cuales permiten la negociación multilateral de las partes.
- b. Mercados de intermediarios profesionales. En un mercado de intermediación, los agentes intermediarios negocian entre ellos comprando y vendiendo por cuenta propia, proporcionando de ese modo liquidez al utilizar su capital para mantener un inventario de las partidas para las que crean un mercado. Típicamente los precios compra(bid) y de venta (offer), (los cuales representan el precio al que los intermediarios profesionales están dispuestos a comprar o a vender, respectivamente), están disponibles con mayor facilidad que los de cierre. Los mercados extrabursátiles para los que los precios se informan públicamente (over the counter – OTC) son mercados de intermediarios profesionales.
- c. Mercados intermediados por agentes corredores. Es un mercado intermediado por agentes de comercio, que dispensan su mediación a los comerciantes para facilitarles la conclusión de sus contratos, no actuando por cuenta propia y sin utilizar su capital. El agente corredor conoce los precios de compra y venta de las respectivas partes, pero cada parte habitualmente desconoce los requerimientos de precio de la otra parte. Los precios de transacciones completas están algunas veces disponibles. Los mercados intermediados por agentes corredores incluyen redes de comunicación electrónica, en las que se cruzan las órdenes de compra y venta, y los mercados de propiedad inmobiliaria residencial y comercial.



- d. Mercados de principal a principal. En un mercado de principal a principal, las transacciones originales y de reventa, se negocian de manera independiente y sin la intervención de intermediarios o agentes. Sobre esas transacciones puede estar disponible públicamente poca información.

### **III.3. Participantes del mercado**

Una entidad medirá el valor razonable de un activo financiero o un pasivo financiero, utilizando los supuestos que los participantes del mercado utilizarían para fijar el precio del activo o pasivo, suponiendo que los participantes del mercado actúan en su mejor interés económico.

Para desarrollar esos supuestos, una entidad no necesitará identificar a los participantes del mercado específicos. Más bien, la entidad identificará las características que distinguen generalmente a los participantes del mercado, considerando factores específicos para todos los elementos siguientes:

- a. Las características del activo o pasivo, tales como su condición y localización, y restricciones, si las hubiere, sobre la venta o uso del activo.
- b. El mercado principal (o más ventajoso) para el activo o pasivo.
- c. Los participantes del mercado con los que la entidad realizaría una transacción en ese mercado.

### **III.4. Precio**

El precio del mercado principal (o más ventajoso) utilizado para medir el valor razonable del activo o pasivo, no se ajustará por los costos de transacción. Los costos de transacción no son una característica de un activo o un pasivo; más bien, son específicos de una transacción y diferirán dependiendo de la forma en que una entidad realice una transacción con el activo o pasivo.

### **III.5. Valor razonable al reconocimiento inicial**

Para los instrumentos financieros sin mercado o con mercado poco activo, la mejor evidencia del valor razonable en la medición inicial es el precio de la transacción. Cuando se adquiere un activo financiero o se asume un pasivo financiero en una transacción de intercambio para ese activo o pasivo, el precio de la transacción es el precio pagado por adquirir el activo, o recibido por asumir el pasivo (un precio de entrada). Por el contrario, el valor razonable del activo que se vende o pasivo que se transfiere, es el precio que se recibiría por vender el activo o pagaría por transferir el pasivo (un precio de salida).

En muchos casos, el precio de la transacción sería igual al valor razonable de un activo o pasivo al reconocimiento inicial. Al determinar si el valor razonable en el reconocimiento



inicial iguala el precio de transacción, una entidad tendrá en cuenta los factores específicos de la transacción y las características del activo o pasivo.

Sin embargo, existen situaciones en las que el precio de la transacción puede no representar el valor razonable de un activo o un pasivo en el reconocimiento inicial. Estas situaciones son las siguientes:

- a. La transacción es entre dos partes vinculadas, con excepción de los casos en que exista evidencia de que la transacción se realizó en condiciones de mercado.
- b. Si la transacción tiene lugar bajo coacción o el vendedor se ve forzado a aceptar el precio de la transacción. Por ejemplo, puede ser el caso si el vendedor enfrenta dificultades financieras.
- c. Si la unidad de cuenta en la transacción es diferente de la unidad de cuenta del activo o pasivo que será medido a valor razonable<sup>1</sup>.
- d. El mercado en el que tiene lugar la transacción es diferente del mercado principal (o el mercado más ventajoso).

Si una normativa específica permite que una entidad mida un activo o un pasivo inicialmente a valor razonable y el precio de la transacción difiere del valor razonable, la entidad reconocerá la diferencia como una ganancia o una pérdida; si y solo si, el valor razonable está evidenciado por un valor cotizado en un mercado activo para un activo o pasivo idéntico (esto es, que use datos de Nivel 1, según NIIF 13) o basarse en una técnica de valoración que solo use datos observables de mercado. En todos los demás casos, el precio de transacción provee la mejor evidencia de valor razonable y por tanto, el reconocimiento de ganancia (pérdida) en día 1 es prohibido.

Cuando se trate de operaciones realizadas por las entidades de intermediación financiera con partes vinculadas, las mismas se realizarán en condiciones de mercado, y por tanto, en esos casos, una entidad no podrá reconocer ganancias o pérdidas al momento del reconocimiento inicial.

### III.6. Valoración posterior

Luego de su valoración inicial, las EIF deberán efectuar las valoraciones al menos diariamente. Siempre que sea posible, determinarán el valor razonable a precios de mercado. Únicamente en caso de no ser posible la valoración a precios de mercado, las entidades realizarán las valoraciones mediante un modelo, siempre que pueda demostrarse que esta valoración es prudente.

1. <sup>1</sup> Por ejemplo: i) cuando el activo o pasivo medido a valor razonable es solo uno de varios elementos en la transacción (por ejemplo, en una combinación de negocios); ii) la transacción incluye unos derechos y privilegios no declarados que se miden por separado de acuerdo a otra norma contable; o iii) el precio de transacción incluye los costos de transacción.



Las valoraciones deben realizarse, tomando en consideración los criterios siguientes:

**a. Valoración a precios de mercado**

El valor razonable de los instrumentos financieros con mercado activo, quedará asimilado a su cotización diaria directa, siempre que exista liquidez, y por tanto, un precio diario de mercado para transacciones recientes, con los mismos o similares instrumentos.

Los instrumentos financieros que se transen y estén inscritos en bolsas o sistemas electrónicos de negociación, deben valorarse sobre la base del respectivo valor razonable en la fecha de valoración o de la información para su valoración, según corresponda, obtenido por el proveedor de precios en la bolsa o sistema en donde esté inscrito y la entidad lo haya negociado.

Para los instrumentos financieros que se negocien en el mercado OTC, las EIF podrán emplear información de valoración, obtenido de las sociedades administradoras de sistemas de registro de operaciones, cuando dichos sistemas de registro, suministren diariamente información sobre los respectivos precios de las operaciones.

**b. Valoración por modelo**

La valoración según modelo, se define como cualquier valoración obtenida a partir de referencias, extrapolada o calculada de otro modo a partir de un dato de mercado.

Para los instrumentos financieros sin mercado o con mercado poco activo, las entidades podrán emplear información de valoración provista por un proveedor de precios inscrito en el registro de la Superintendencia de Valores de la República Dominicana o en su defecto, estimarán el valor razonable utilizando modelos de valoración que sean los más consistentes y adecuados, y puedan proporcionar la estimación más realista sobre los precios del instrumento financiero, de acuerdo a las mejores prácticas internacionales, que utilicen datos observables.

Las transacciones para un instrumento financiero que no tengan la suficiente frecuencia o se transen volúmenes muy pequeños en el mercado, en relación con la cartera que la entidad mantiene, su valoración se efectuará mediante modelos de valoración, siguiendo los criterios que se indican en el Numeral III.7 siguiente.

**III.7. Uso de modelos de valoración**

Para estimar el valor razonable de instrumentos financieros sin mercado o con mercado poco activo, las entidades emplearán modelos de valoración que incorporen técnicas de valor presente y reflejen el valor temporal del dinero y el valor intrínseco de una opción. Los modelos de valoración utilizados, cumplirán con las siguientes características:



**INSTRUCTIVO PARA EL USO DE VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS EN LAS ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**  
Aprobado mediante la Circular SIB: No. 014/18 del 15 de agosto de 2018

Versión: 1era.  
Fecha: 15/08/2018  
Página: 12 de 30

- a. Serán modelos de valoración reconocidos internacionalmente en el ámbito financiero, considerando las peculiaridades específicas del instrumento a valorar, las características de los mercados de valores del país, y muy especialmente, los distintos tipos de riesgo que el instrumento lleva asociado.
- b. Serán las más consistentes y adecuadas metodologías sobre las cuales existan datos suficientes disponibles para medir el valor razonable, maximizando el uso de datos observables de mercado y limitándose el uso de datos no observables tanto como sea posible.
- c. Considerarán los siguientes factores clave que los participantes del mercado tendrían en cuenta para efectuar las valoraciones, tales como:
  - i. Una estimación de los flujos de efectivo futuros.
  - ii. Expectativas de posibles variaciones en el monto y tiempo de los flujos de efectivo.
  - iii. El valor del dinero en el tiempo, basado en las tasas de interés libres de riesgo para activos monetarios con fechas de vencimiento o duraciones que coincidan con el período de cobertura de los flujos de efectivo.
  - iv. Una prima de riesgo debido a la incertidumbre que genera el modelo y la limitada liquidez del mercado.
  - v. Otros factores del mercado que los participantes deben de tomar en cuenta en algunas circunstancias.
  - vi. Para un pasivo, el riesgo de incumplimiento, incluyendo el riesgo de crédito de la entidad.
- d. Deben aplicarse consistentemente, a menos de que modelos alternativos proporcionen un resultado igual o más representativo del valor razonable. Los siguientes eventos pueden resultar en cambios a los modelos de valoración:
  - i. Desarrollo de nuevos mercados.
  - ii. Información nueva disponible.
  - iii. Información previamente usada que ya no está disponible.
  - iv. Mejora de los modelos de valoración.
  - v. Cambios en las condiciones del mercado.



- e. Los modelos de valoración utilizados deberán estar suficiente y ampliamente documentados, incluyendo, si procede, las razones para su elección frente a otras alternativas posibles.
- f. Se respetará a lo largo del tiempo, en tanto no se hayan alterado los supuestos que motivaron su elección; en cualquier caso, la entidad deberá evaluar periódicamente el modelo de valoración y examinará su validez, utilizando precios observables de transacciones recientes y de datos corrientes de mercado. Cualquier cambio o rectificaciones a los modelos, deberá ser notificado previamente a la Superintendencia de Bancos.

### **III.8. Factores de riesgo a considerar en las valoraciones**

Los modelos de valoración empleados, deben definir claramente los supuestos que sean congruentes con aquellos factores de riesgo que apliquen, según las características de la operación. A tales efectos, las EIF deben evaluar cada uno de los siguientes factores, según aplique en cada caso:

#### **i. Riesgo de precio**

Las entidades deben contar con análisis de escenarios que les permitan cuantificar y controlar la sensibilidad de los valores razonables de los instrumentos financieros, sobre cualquier cambio o variación del valor de los precios, tasas, o factores de mercado, ante cambios en las condiciones del mercado.

#### **ii. Tasas de interés**

Las tasas de interés (básicas, libres de riesgo o referenciales) y las curvas de rendimiento, son factores de riesgo críticos en los modelos de determinación de precios. Debe evaluarse el efecto de las variaciones de las tasas de interés del mercado para diferentes plazos, monedas o índices al efectuar las valoraciones.

#### **iii. Tipo de cambio**

Las tasas de cambio de las monedas involucradas en las operaciones, son factores de riesgo que deben ser considerados por parte de las entidades al efectuar las valoraciones. El valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero, pueden fluctuar como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de una moneda extranjera. Para algunos instrumentos financieros, es esencial la estimación de la variabilidad esperada o volatilidad del valor del tipo de cambio. Las entidades deben considerar adecuadamente la forma de determinar estas volatilidades para una gestión apropiada del riesgo.



**iv. Riesgo de crédito**

Está asociado al premio o descuento sobre la tasa de referencia. Debe ser obtenido a partir de cotizaciones de mercados para transacciones de instrumentos de emisores con iguales calificaciones de crédito.

**v. Liquidez de mercado**

Los modelos de valoración, deberán reconocer el efecto que, sobre los insumos utilizados en la valoración, pueden tener los cambios en la liquidez de mercado.

**vi. Volatilidades**

Tanto las volatilidades históricas como implícitas deben ser obtenidas usando técnicas adecuadas y de general aceptación. Los métodos utilizados deben estar documentados. Las volatilidades implícitas deben ser extraídas de los instrumentos apropiados y sometidas a pruebas para evaluar su confiabilidad.

**vii. Otros factores de riesgo**

Las entidades deben evaluar otros posibles riesgos, de tal manera que les permita contar con un perfil de riesgo más completo, y así poder realizar una adecuada gestión de los riesgos respectivos.

**III.9. Datos de entrada para los modelos de valoración**

Los datos de entrada se definen como los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluyendo los supuestos sobre el riesgo, tales como los siguientes:

- a. El riesgo inherente asociado al modelo de valoración utilizado para medir el valor razonable (tal como un modelo de fijación de precios).
- b. El riesgo inherente a los datos de entrada del modelo de valoración.

Los datos de entrada pueden ser observables o no observables. Los datos de entrada observables, son los que están desarrollados utilizando datos de mercado, tales como información disponible públicamente sobre los sucesos o transacciones reales, y que reflejan los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo. Ejemplos de mercados en los que los datos pueden ser observables, se definen en la sección III.2, de este Instructivo.

Los datos de entrada no observables, son aquellos para los que los datos de mercado no están disponibles y que se han desarrollado utilizando la mejor información disponible, sobre



los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo.

Una entidad elegirá datos de entrada que sean congruentes con las características del activo o pasivo que los participantes del mercado tendrían en cuenta en una transacción para el activo o pasivo a la fecha de medición. En algunos casos, esas características darán lugar a la aplicación de un ajuste, tales como una prima o un descuento (por ejemplo, una prima de participación controlante o un descuento de participación no controladora). Sin embargo, la medición del valor razonable no incorporará una prima o descuento que no sea congruente con la unidad de cuenta que requiera o permita la medición del valor razonable.

Los modelos de valoración, maximizarán el uso de datos observables de mercado, limitando el uso de datos no observables tanto como sea posible, considerando, entre otros aspectos, lo siguiente:

- i. Para traer a valor presente los flujos de las distintas operaciones que no se transen a través de mecanismos centralizados de negociación, se debe utilizar como tasas de descuento, el tipo de interés observable libre de riesgo de referencia, para el período en el que se espera que se produzca cada flujo, según la moneda en que estén pactadas. Habitualmente, este tipo de interés se podrá deducir de los precios observables de los instrumentos de deuda pública.
- ii. En caso de que en la referencia seleccionada no se disponga de información publicada de las tasas para un plazo determinado, pueden utilizarse las tasas de la curva de rendimiento correspondiente publicada por un proveedor de precios inscrito en la Superintendencia de Valores de la República Dominicana. De manera similar, en caso de que en la referencia seleccionada no se disponga de información publicada respecto de las tasas para una moneda determinada, las mismas pueden ser consultadas en los administradores de plataformas de suministro de información financiera. En todo caso, las entidades deben emplear a lo largo de la vida de la operación el mismo tipo de tasa de interés de descuento.
- iii. El tipo de cambio de las distintas monedas, se obtendrá de los mercados activos donde diariamente se cotizan, publicadas al cierre diario del mercado del cual se tomen.
- iv. Los precios para las materias primas cotizadas, se pueden obtener en algunos de los mercados más relevantes.
- v. Cuando alguna otra información no esté disponible y una entidad opte por valorar sus operaciones con derivados con metodologías, parámetros y fuentes escogidas por la misma (incluido cuando la entidad adquirente toma el precio de referencia del emisor), éstos deben estar técnicamente sustentados, documentados y revisados por el Comité de Riesgos de la Entidad, previamente a la negociación de las operaciones o productos que vayan a ser valorados por la metodología.



### **III.10. Datos de entrada basados en precios de oferta ("bid") o demanda ("ask")**

Los precios "bid" y "ask" son comunes dentro de los mercados de los instrumentos financieros. En estos mercados, los distribuidores están listos para comprar a precio "bid" y vender a precio "ask". Si un insumo dentro de la medición del valor razonable está basado en precios "bid" y "ask", el precio dentro del margen "bid-ask", es el más representativo del valor razonable de un activo o pasivo a la fecha de medición.

NIIF 13 no excluye el uso de los precios "mid" de mercado (promedio simple del precio "ask" y el precio "bid"), u otros convenios de fijación precios, que son usados por los participantes de mercado como un recurso práctico para el valor razonable. Cuando el mercado publique precios "bid" y "ask", se aplicará el precio "mid" de mercado.

### **III.11. Jerarquía de valor razonable**

Para incrementar la coherencia y optimizar la comparación de las mediciones del valor razonable y la información a revelar relacionada, se establece una jerarquía del valor razonable que clasifica los datos de entrada utilizados en la medición del valor razonable en tres (3) niveles. La jerarquía del valor razonable concede la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (datos de entrada de "Nivel 1") y la prioridad más baja a los datos de entrada no observables (datos de entrada de "Nivel de 3").

En algunos casos, los datos de entrada utilizados para medir el valor razonable de un activo o un pasivo, pueden clasificarse dentro de diferentes niveles de la jerarquía del valor razonable. En esos casos, la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía de valor razonable, que el dato de entrada de nivel más bajo que sea significativa para la medición completa. Evaluar la relevancia de un dato de entrada en particular para la medición completa requiere de buen juicio, teniendo en cuenta factores específicos del activo o pasivo.

La disponibilidad de datos de entrada relevantes y su relativa subjetividad, pueden afectar la selección de los modelos de valoración adecuados. Sin embargo, la jerarquía del valor razonable prioriza los datos de entrada de los modelos de valoración, no los modelos de valoración utilizadas para medir el valor razonable. Por ejemplo, una medición del valor razonable desarrollada utilizando una técnica de valor presente, puede clasificarse dentro del "Nivel 2" o "Nivel 3", dependiendo de los datos de entrada que son significativos para la medición completa y el nivel de la jerarquía del valor razonable dentro de la que se clasifican esos datos de entrada.

Si un dato de entrada observable, requiere un ajuste utilizando un dato de entrada no observable y ese ajuste da lugar a una medición del valor razonable significativamente mayor o menor, la medición resultante se clasificaría dentro del "Nivel 3" de la jerarquía del valor razonable. Por ejemplo, si un participante de mercado tuviera en cuenta el efecto de una restricción en la venta de un activo al estimar el precio del activo, una entidad ajustaría



el precio cotizado para reflejar el efecto de esa restricción. Si ese precio cotizado es un dato de entrada de "Nivel 2" y el ajuste es un dato de entrada no observable que es significativo para la medición completa, la medición se clasificaría dentro del "Nivel 3" de la jerarquía del valor razonable.

### III.11.1 Datos de entrada de "Nivel 1"

Los datos de entrada de "Nivel 1", son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos, a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.

Los datos de entrada de "Nivel 1", deben reflejar los precios de transacciones voluntarias que se efectúan regularmente en los mercados en condiciones de independencia mutua, que puedan ser obtenidos de forma sistemática y oportuna, que sean transparentes y que estén disponibles en el mercado.

Un dato de entrada de "Nivel 1", estará disponible para muchos activos financieros y pasivos financieros, algunos de los cuales pueden ser intercambiados en mercados activos múltiples (por ejemplo, en intercambios diferentes). Por ello, el énfasis dentro del "Nivel 1", se pone en la determinación de los dos elementos siguientes:

- i. el mercado principal para el activo o pasivo o, en ausencia de un mercado principal, el mercado más ventajoso para el activo o el pasivo; y
- ii. si la entidad puede realizar una transacción para el activo o pasivo, al precio de ese mercado en la fecha de la medición.

Una entidad no realizará un ajuste a un dato de entrada de "Nivel 1", excepto en las siguientes circunstancias:

- a. Cuando una entidad mantiene un gran número de activos o pasivos similares (pero no idénticos), por ejemplo, títulos valores de deuda que se miden a valor razonable y está disponible un precio cotizado en un mercado activo, pero no fácilmente accesible para cada uno de esos activos o pasivos individualmente; es decir, dado el gran número de activos o pasivos similares mantenido por la entidad, sería difícil obtener información sobre la fijación de precios para cada activo o pasivo individual en la fecha de la medición. En ese caso, como un recurso práctico, una entidad puede medir el valor razonable utilizando un método de fijación de precios alternativo, que no se base exclusivamente en precios cotizados (por ejemplo, matriz de fijación de precios). Sin embargo, el uso de un método de fijación de precios alternativo, da lugar a una medición del valor razonable clasificada dentro de un nivel más bajo de la jerarquía del valor razonable.
- b. Cuando un precio cotizado en un mercado activo no representa el valor razonable en la fecha de la medición. Ese puede ser el caso si, por ejemplo, sucesos significativos, tales como transacciones en un mercado de principal a principal,



negociaciones en un mercado intermediado por agentes corredores o anuncios, tienen lugar después del cierre de un mercado, pero antes de la fecha de la medición. Una entidad establecerá y aplicará de forma congruente, una política para identificar esos sucesos que puedan afectar las mediciones del valor razonable. Sin embargo, si el precio cotizado se ajusta por nueva información, el ajuste dará lugar a una medición del valor razonable clasificada dentro de un nivel más bajo de la jerarquía del valor razonable.

- c. Al medir el valor razonable de un pasivo mantenido por otra parte como activo, utilizando el precio cotizado para el elemento idéntico negociado como un activo (en un mercado activo) y ese precio necesita ajustarse por factores específicos del elemento o del activo. Ese puede ser el caso, por ejemplo, cuando no se refleja la calidad crediticia del emisor. Si no se requiere un ajuste al precio cotizado del activo, el resultado será una medición del valor razonable clasificada dentro del "Nivel 1" de la jerarquía del valor razonable. Sin embargo, cualquier ajuste al precio cotizado del activo, dará lugar a una medición del valor razonable, clasificada dentro de un nivel más bajo de la jerarquía del valor razonable.

### III.11.2 Datos de entrada de "Nivel 2"

Los datos de entrada de "Nivel 2", son distintos de los precios cotizados incluidos en el "Nivel 1", que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente. Si el activo y pasivo tiene un plazo especificado (contractualmente), el dato de entrada de "Nivel 2", debe ser observable para el citado activo o pasivo, durante la totalidad de dicho plazo. Los datos de entrada de "Nivel 2", incluyen los siguientes elementos:

- a. Precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos.
- b. Precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos.
- c. Datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, por ejemplo:
  - i. tasas de interés y curvas de rendimiento observables en intervalos cotizados comúnmente;
  - ii. Volatilidades implícitas; y
  - iii. Diferenciales de crédito.
- d. Datos de entrada corroboradas por el mercado, definidos como aquellos que se derivan principalmente de datos de mercado observables o corroborados por éste, por correlación u otros medios.

Los ajustes a datos de entrada de "Nivel 2", variarán dependiendo de factores específicos del activo o pasivo. Esos factores incluyen los siguientes:



- a. La condición y localización del activo.
- b. La medida en que los datos de entrada están relacionados con los elementos que son comparables al activo o pasivo.
- c. El volumen o nivel de actividad en los mercados dentro del cual se observan los datos de entrada.

Un ajuste a un dato de entrada de "Nivel 2", que sea significativo para la medición completa, puede dar lugar a una medición del valor razonable clasificada dentro del "Nivel 3" de la jerarquía del valor razonable, si el ajuste utiliza datos de entrada no observables significativos.

### **III.11.3 Datos de entrada de "Nivel 3"**

**Los datos de entrada de "Nivel 3"**, son aquellos que no son observables en el mercado y pueden ser utilizados siempre y cuando datos observables no estén disponibles. Aunque no sean observables, mantienen el mismo objetivo de reflejar las condiciones del mercado. En este nivel, siempre que estén disponibles, las entidades podrán utilizar modelos de valoración prudentes, que constituyan prácticas de mercado generalmente aceptadas. Dichos modelos de valoración deben hacer uso de datos relevantes y fiables y otra información importante, para que las estimaciones del valor razonable sean lo más confiable posible.

Al momento de utilizar datos de entrada de "Nivel 3", las entidades deberán considerar las expectativas del mercado y los riesgos inherentes al activo y pasivo financiero, incluyendo los supuestos sobre el riesgo inherente a una técnica de valoración concreta utilizada para medir el valor razonable (tales como un modelo de fijación de precios) y el riesgo inherente a los datos de entrada de la técnica de valoración. Una medición que no incluye un ajuste por riesgo no representaría una medición del valor razonable si los participantes del mercado incluirían uno al fijar el precio del activo o pasivo. Por ejemplo, puede ser necesario incluir un ajuste de riesgo, cuando exista una incertidumbre de medición significativa; por ejemplo, cuando ha habido una reducción significativa en el volumen o nivel de actividad, en comparación con la actividad de mercado normal para el activo o pasivo, o activos o pasivos similares, y la entidad ha determinado que el precio de transacción o precio cotizado no representa el valor razonable.

## **IV. DEL MARCO DE GESTIÓN**

Las EIF, deben implementar un marco de gestión, para asegurar que las valoraciones de los instrumentos financieros sean prudentes y fiables. Dicho marco de gestión, debe ser congruente con el tamaño, naturaleza, complejidad, perfil de riesgo e importancia sistémica de la entidad, el entorno macroeconómico y las condiciones del mercado; y contar con estrategias, políticas, prácticas, procedimientos y estructuras administrativas



que permitan identificar, medir, controlar o mitigar y monitorear los riesgos relacionados con la medición del valor razonable de instrumentos financieros.

#### **IV.1 Gobierno**

El Consejo, debe ser responsable de aprobar la estructura organizacional, políticas, procedimientos y controles sobre la medición del valor razonable de los instrumentos financieros y sobre los reportes financieros derivados de dicha medición, pudiendo delegar algunas de sus responsabilidades a los Comités o a la Alta Gerencia, siendo el Consejo, el responsable final. El Consejo, deberá asegurar que la EIF:

- a. Cuenten con la asignación de una unidad administrativa o persona específica responsable de efectuar las mediciones de valor razonable, debidamente calificada, o adoptar la forma de un Comité, que sea independiente de las unidades tomadoras de riesgos.
- b. Cuenten con políticas escritas sobre los modelos y los procedimientos de valoración que adopten.
- c. Realice una revisión continua del desempeño de los modelos, incluyendo la adopción de cambios en las políticas de valoración, cuando se requieran.
- d. Cuenten con los recursos tecnológicos, humanos y financieros destinados para el proceso de valoración.
- e. Establezca niveles de tolerancia para las exposiciones sujetas a incertidumbres de valoración y monitoree el cumplimiento de las políticas aprobadas por el Consejo.
- f. Mantenga la independencia en el proceso de valoración, entre las unidades tomadoras de riesgo y las de control.
- g. Que exista una apropiada supervisión, tanto de auditoría interna como externa, sobre el valor razonable y los procesos y controles relacionados.
- h. Asegurarse que las deficiencias en el proceso de valoración de instrumentos financieros identificados por los auditores internos, auditores externos, otros entes independientes y la Superintendencia de Bancos, sean atendidas apropiada y oportunamente por la entidad.
- i. Asegurar la consistencia en la aplicación de las prácticas contables y divulgación de información, acorde con la regulación vigente emitida por la Superintendencia de Bancos.
- j. Asegurar que las diferencias materiales identificadas, si las hubiere, entre el registro contable de las operaciones y las mediciones realizadas por gestión de riesgos, estén debidamente documentadas y monitoreadas.



## IV.2 Controles

Las EIF, deben diseñar controles y procesos que aseguren que la medición del valor razonable sea fiable. Dichos controles deberán estar claramente definidos e implementados. Como mínimo, los controles y procedimientos deberán incluir sin limitarse, los aspectos siguientes:

- a. Políticas bien documentadas para las metodologías significativas de valoración, las cuales deberán ser aprobadas por el Consejo y revisadas por el Comité de Riesgos, con la frecuencia necesaria o como mínimo anualmente. Dichas políticas, así como la sustentación técnica y el Acta en la que el Consejo las aprobó, deben ser enviadas para conocimiento de la Superintendencia de Bancos.
- b. Definición clara de las prácticas aceptables para fijación de los precios iniciales, para los modelos de valoración, ajustes de valoración, fuentes y fiabilidad de los datos de entrada utilizados en la metodología y revaloraciones periódicas e independientes; dependiendo de la naturaleza de los instrumentos financieros y las fuentes independientes de precios.
- c. Las metodologías de valoración, deben estar debidamente soportados por infraestructuras tecnológicas adecuadas y sistemas de información robustos que permitan apoyar estas operaciones.
- d. Fuentes de información y umbrales que permitan poner a prueba los modelos para determinar cuándo las valoraciones de los instrumentos financieros o las valoraciones de los datos de entrada, son materialmente diferentes de la información disponible externamente en el mercado.<sup>2</sup>
- e. En ausencia de mercados activos, las EIF deben realizar un mayor énfasis en el proceso de valoración, para asegurar que los precios de las transacciones proporcionen evidencia del valor razonable o para determinar los ajustes de precios que sean necesarios para medir el valor razonable del instrumento financiero, e incluir documentación apropiada que respalde las valoraciones realizadas.
- f. Controles que aseguren que las entidades cumplan con las normas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos y con los lineamientos establecidos en este Instructivo.
- g. Controles que aseguren que las valoraciones entre instrumentos de similar riesgo y entre instrumentos del libro bancario y el libro de negociación, se apliquen consistentemente.

<sup>2</sup> Por ej. Umbrales objetivos que indiquen cuando la verificación independiente de precios, pruebas de negociaciones u otros controles cruzados muestren diferencias significativas en las valoraciones basadas en modelos.

- h. Que los controles sean objeto de revisiones por la Auditoría Interna. La Auditoría Interna debe contar con los recursos y conocimientos necesarios, para identificar y proporcionar un control eficaz del cumplimiento de las políticas y procedimientos de las valoraciones.
- i. Que se mantenga una clara separación en todo momento, de las funciones entre la unidad tomadora de riesgo, que provee el estimado inicial de la valoración razonable, y de la unidad de medición y control, que provee una verificación independiente del precio.
- j. Los procesos de aprobación de nuevos productos, debería incluir todas las funciones de control de gestión de riesgos para la medición del riesgo, control del riesgo, reportes financieros y la asignación y verificación de las valoraciones de los instrumentos financieros. El proceso debe estar sustentado por un conjunto de metodologías de valoración aceptables y bien documentadas, que sean específicas y relevantes a los productos y negocios.

### IV.3 Gestión de riesgos

Las EIF deben contar con procesos adecuados para el diseño y validación de las metodologías de valoración que adopten. Estos procesos deben contar como mínimo, con las características siguientes:

#### IV.3.1. Independencia en la validación del modelo

- a. El modelo de valoración y cualquier cambio material que se le realice, debe ser validado previo a su uso por una unidad independiente y debidamente calificada, que realice revisiones periódicas para asegurar que el modelo mantiene el desempeño para el cual fue diseñado.
- b. La Alta Gerencia, debe asegurar la existencia de una unidad o área independiente verificadora de precios que realice estas validaciones, que sea independiente de las unidades tomadoras de riesgo y del área responsable del diseño del modelo. Esta unidad independiente debe comprobar de manera periódica la exactitud de los precios de mercado o de los inputs del modelo, al menos una vez al mes o de forma más frecuente, en función de la naturaleza del mercado o la actividad negociadora.
- c. La Alta Gerencia, debe asegurar además, que esta unidad cuente con los recursos humanos y financieros necesarios para realizar una evaluación efectiva. El personal encargado de realizar las validaciones, debe tener la capacidad técnica suficiente para asegurar que el enfoque utilizado sea el apropiado.



#### IV.3.2. Validación rigurosa del modelo

- a. Los procesos de validación del modelo se deben aplicar sistemáticamente, tanto a modelos desarrollados internamente, y según aplique, a modelos provistos por terceros. Sin embargo, la responsabilidad final de la rendición de cuentas de los modelos provistos por terceros, continuará recayendo sobre la Alta Gerencia y el Consejo.
- b. El proceso de validación de los modelos, debe incluir evaluaciones de su rigurosidad teórica e integridad matemática. Asimismo, el proceso de validación debe considerar que tan apropiado son los supuestos del modelo, incluyendo su consistencia con las prácticas del mercado y los términos contractuales de las transacciones relevantes. Adicionalmente, deberán efectuarse análisis de sensibilidad para evaluar el impacto de variaciones de los parámetros del modelo en el valor razonable, incluyendo en situaciones de tensión.
- c. Las EIF deben realizar evaluaciones comparativas (benchmark) de los resultados de la valoración, con precios observados en el mercado al momento de la valoración o mediante un modelo independiente.
- d. Las EIF deben entender y documentar el desempeño del modelo, de manera que comprendan las condiciones bajo las cuales las valoraciones no reflejen un precio de mercado. Se deben tomar acciones apropiadas cuando el desempeño del modelo no se considere aceptable. Estas acciones podrían incluir ajustes al modelo de valoración para corregir limitaciones, o si fuere necesario, cambios al modelo. Para estas situaciones la unidad independiente que realiza las validaciones, deberá informarlo a la unidad que desempeña la función de gestión de riesgos y a la Alta Gerencia, debiendo esta última asegurar que se tomen las medidas correctivas cuando el desempeño del modelo no sea aceptable.
- e. Las políticas o los procedimientos de las EIF, deben especificar claramente cuándo son aceptables los cambios a los modelos y cómo serán efectuadas las rectificaciones que procedan. Las políticas de valoración, deben contener directrices específicas para incorporar y controlar el riesgo de modelación en los procesos para desarrollar, implementar y revisar los métodos de determinación de precios.
- f. Todos los cambios o rectificaciones a los modelos, deben ser aprobados por el Consejo y ser notificados de manera inmediata a la Superintendencia de Bancos, debiendo la entidad mantener controles estrictos y dispositivos de seguridad que resguarden la integridad de los modelos que se utilizan y que impidan que estos sean alterados por personal no autorizado. Antes de implementar las modificaciones, éstas deberán ser monitoreadas por la unidad o área independiente que realice estas validaciones. Para tales fines, las entidades deben notificar mediante comunicación escrita a la Superintendencia de Bancos, cualquier cambio o rectificación a los modelos, anexando las informaciones y documentos siguientes:



- i. Copia del Acta del Consejo o del Órgano correspondiente designado por este, que aprueba los cambios o rectificaciones a los modelos.
- ii. Resumen ejecutivo del desempeño del modelo: Análisis de impacto de variaciones de los parámetros del modelo en el valor razonable y evaluaciones comparativas (benchmark) de los resultados de la valoración, con precios observados en el mercado al momento de la valoración o mediante un modelo independiente.
- iii. Manual de Políticas y Procedimientos actualizado y aprobado por el Consejo, con una descripción detallada de los cambios o rectificaciones efectuados a los modelos empleados.

La Superintendencia de Bancos, podrá objetar los cambios o rectificaciones a los modelos, cuando determine que los criterios empleados y el grado de confiabilidad de los supuestos utilizados no permitan reflejar adecuadamente los precios de mercado.

#### **IV.3.3. Procesos de control integrados**

- a. Las EIF deben tener políticas que definan el ciclo regular de revisión de los modelos de valoración, donde se reflejen las vulnerabilidades de modelos individuales.
- b. Las políticas deben identificar causales (triggers) específicos, que indiquen el deterioro en el desempeño o calidad del modelo. La materialización de estos causales, pueden acelerar el ciclo de revisión de los modelos de valoración. Los referidos causales, deben ser consistentes con las mejores prácticas en materia de gestión de riesgos.
- c. Los procesos de control para valoraciones razonables cuyos cambios se reflejen en el estado de resultados, deben realizarse con mayor frecuencia que el horizonte de gestión de riesgos. La prioridad debe asignarse a carteras con mayor riesgo de valoración, de manera que la Alta Gerencia entienda oportunamente la confiabilidad y fuentes de las partidas que afectan el estado de resultados.

#### **IV.3.4. Ajustes a las estimaciones de valoración**

- a. Al determinar el valor razonable de instrumentos financieros, las EIF deben incluir los factores de riesgo apropiados que participantes del mercado tomarían en consideración al realizar transacciones ordenadas de mercado. De manera enunciativa pero no limitativa, los factores de riesgos a incluir son el riesgo de incertidumbre de modelación, liquidez, crédito, entre otros.
- b. En la medida en que los factores de riesgos relevantes no sean incorporados en el modelo o estimados en la valoración, las EIF deberán realizar ajustes al modelo o estimación de valoración. Estos ajustes deben realizarse en consonancia con la



evaluación de riesgo e incertidumbre inherentes al instrumento financiero sujeto a valoración. No obstante, no se deben realizar ajustes si estos no resultaren en una mejoría en la estimación de valor razonable.

- c. El marco de gobierno y control de valoraciones, debe incluir políticas para identificar los tipos de ajustes de valoración que puedan afectar el proceso y estimación de valoración. La Alta Gerencia, debe asegurarse de que sus procesos cuentan con el rigor y consistencia apropiados y poseer la capacidad para reconocer y reaccionar de manera oportuna, cuando sea necesario realizar ajustes a las estimaciones de valoración.
- d. Estos procesos deben asegurar la apropiada segregación de funciones y un nivel apropiado de supervisión por parte de la Alta Gerencia.
- e. Se deben definir y documentar los procedimientos para la resolución y escalamiento de conflictos y excepciones de valoración al Consejo o al comité designado por este.

#### **IV.3.5. Procesos para evaluar la incertidumbre de valoración**

- a. Las EIF deben contar con sistemas de valoración y medición de riesgos, para identificar y capturar la incertidumbre de valoración. La incertidumbre de valoración de un instrumento financiero, debe considerarse como una característica inherente al proceso de valoración. La incertidumbre es específica al instrumento y al punto en el tiempo en que se efectúa la valoración de este, y no es exclusiva a alguna metodología particular de valoración.
- b. Algunos de los factores que pueden dar lugar a una incertidumbre de valoración, pueden ser: la ausencia de precios de mercado fácilmente disponibles; la profundidad y amplitud del mercado en que se negocia el instrumento que puede afectar la liquidez, y por tanto, el precio de la transacción; la liquidación de una posición que representa una parte importante de un instrumento particular, que muy probablemente afectará el precio de mercado, y por lo tanto, tendrá un impacto en el valor; entre otros factores.
- c. Las metodologías y los procesos de valoración, deben proveer una evaluación de la incertidumbre relacionada con la asignación de valor a cada uno de los instrumentos financieros o carteras. Se espera que las evaluaciones de incertidumbre en las valoraciones, sean integradas plenamente al proceso de toma de decisiones de la entidad. Es importante que esta información llegue a las unidades donde se toman las decisiones de inversión y se gestiona el riesgo, incluyendo la Alta Gerencia y al Consejo.
- d. Estas metodologías, deben medir la sensibilidad en el valor razonable del uso modelos y asunciones de valoración alternativos (según aplique), el uso de valores alternativos en los principales parámetros de los insumos utilizados en el proceso de



valoración, y escenarios alternativos de disponibilidad de contrapartes. Los análisis de sensibilidad deben realizarse en consonancia con la importancia de las exposiciones en la solvencia de la EIF.

#### **IV.4 Auditoría Interna y Externa**

Los programas de auditoría, tanto interna como externa, forman parte fundamental del proceso de validación de los modelos. Las EIF deben destinar recursos necesarios a sus funciones de Auditoría Interna y Externa, de manera que se inspeccione el ambiente de control, la disponibilidad y confiabilidad de la información o evidencia utilizada en el proceso de valoración y el nivel confianza de las estimaciones de valoración. La inspección debe incluir el proceso de verificación de precios y la evaluación de valoraciones de transacciones importantes. Asimismo, los programas de auditoría deben evaluar que las revelaciones de valor razonables de las EIF, se realicen de acuerdo a lo estipulado en el presente Instructivo.

#### **V. DE LA EVALUACIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS**

La Superintendencia de Bancos, evaluará que las EIF tengan una adecuada capacidad, incluyendo durante períodos de tensión, para establecer y verificar las valoraciones de instrumentos financieros y determinar la idoneidad de las valoraciones producidas por terceros. La Superintendencia evaluará:

- a. Que la entidad cuente con políticas y procedimientos documentados, debidamente implementados, que permitan validar la información que se deriva del modelo de valoración y que la misma sea realizada por un grupo independiente, debidamente cualificado.
- b. Si los métodos utilizados por la entidad para la determinación de valor razonable son adecuados y consistentes con sus políticas de valoración.
- c. Si las entidades cuentan con recursos humanos que tengan la experiencia y habilidad necesarias para la valoración de los instrumentos financieros.
- d. Que las entidades cuenten con recursos tecnológicos adecuados que soporten las metodologías utilizadas.
- e. Que las mediciones efectuadas por la entidad están adecuadamente documentadas y que pueda constatarse el método utilizado. Debe constatarse que la información que respalda la metodología, incluye las hipótesis utilizadas y el grado de confiabilidad de las estimaciones y si los instrumentos financieros se han valorado a precios de mercado o a través de modelos.
- f. La idoneidad de las hipótesis del modelo y la coherencia con las prácticas del mercado.

- g. La existencia de informes técnicos emitidos tanto a lo interno de la entidad, como por grupos independientes y proveedores de modelos, en relación con la solidez teórica e integridad del modelo matemático y aplicación consistente.
- h. Analizará el informe de resultados de la validación del modelo, la adhesión de la entidad supervisada a las recomendaciones presentadas y las acciones posteriores implementadas.
- i. Verificará la existencia de políticas que permitan a la entidad supervisada implementar, cuando corresponda, un proceso de reevaluación de los modelos. En caso de que se implemente un proceso de reevaluación del modelo, se analizará los criterios utilizados, el grado de confiabilidad exigido y los procedimientos que deben implementarse.
- j. Revisará la información emanada del modelo, cuando se introduzcan nuevos productos o se produzca un cambio relevante en el mercado, o se determine que existen diferencias significativas entre la información que se deriva del modelo y los precios de mercado vigentes.
- k. Determinará la existencia de límites y umbrales cuantitativos, a partir de los cuales cualquier diferencia entre la información emanada por el modelo y los precios de mercado, conlleve a una revisión del modelo de valoración o los procedimientos de valoración.

Con los resultados de la evaluación, la Superintendencia de Bancos comunicará sus consideraciones u observaciones a la Alta Gerencia o de ser necesario al Consejo, para dar a conocer las deficiencias detectadas en las prácticas de valoración que requieran atención inmediata, derivado del impacto, tanto en las utilidades, como en el patrimonio técnico de la entidad, y requerirá que corrija las deficiencias en un plazo de tiempo específico, solicitando que informe periódicamente por escrito del avance para subsanarlas, con el objeto de asegurar que la entidad cuente con fuertes procesos y controles para una valoración prudente.

La Superintendencia de Bancos, evaluará las respuestas sobre cómo se abordan los problemas y considerará en las calificaciones del perfil de riesgo de la entidad, cualquier asunto relevante observado con respecto a las prácticas de valoración del valor razonable, y cuando proceda, ajustar el capital regulatorio. Cuando se determine que no se cumplen las condiciones para una valoración prudente, la Superintendencia podrá requerir a la entidad que cese en el uso del modelo o introduzca en el mismo los ajustes pertinentes, hasta asegurar su correcto diseño y funcionamiento.

## **VI. INFORMACIÓN A REVELAR**

Las EIF, deben revelar información que ayude a los usuarios de sus estados financieros, evaluar los dos elementos siguientes:



### VI.1 Para los activos y pasivos financieros que no estén medidos a valor razonable

Se revelará el valor razonable estimado, cuando fuere práctico estimar su valor económico real. En ese sentido, se especificará el valor razonable de los instrumentos financieros que se miden al costo o al costo amortizado, revelados en cada uno de los principales rubros del Estado de Situación Financiera. Para efectos de mostrar la presentación de la información, se utilizará el formato siguiente:

	<b>Valor en Libros</b>	<b>Valor de Mercado</b>
<b>Activos financieros:</b>		
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Fondos interbancarios		
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento		
Cartera de créditos		
Inversiones entregadas en operaciones de reporto		
Inversiones en el capital de otras sociedades	_____	_____
Otros activos financieros que no estén medidos a valor razonable	_____	_____
	=====	=====
<b>Pasivos financieros:</b>		
Fondos Interbancarios		
Depósitos del público		
Depósitos de entidades financieras		
Valores en circulación		
Fondos tomados a préstamos		
Deuda Subordinada		
Deuda convertible en acciones		
Otros pasivos financieros que no estén medidos a valor razonable	_____	_____
	=====	=====

### VI.2 Para cada clase de activos y pasivos financieros medidos a valor razonable

La entidad revelará, para cada una de las categorías de activos y pasivos medidos a valor razonable, en el estado de situación financiera sobre una base recurrente o no recurrente, después del reconocimiento inicial, lo siguiente:

- a. La medición del valor razonable al final del período sobre el que se informa.
- b. Las razones de la medición del valor razonable.



**INSTRUCTIVO PARA EL USO DE VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS EN LAS ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**  
Aprobado mediante la Circular SIB: No. 014/18 del 15 de agosto de 2018

Versión: 1era.  
Fecha: 15/08/2018  
Página: 29 de 30

- c. El nivel de la jerarquía del valor razonable dentro del cual se clasifican las mediciones del valor razonable en su totalidad (Nivel 1, 2 o 3).
- d. Si los valores razonables han sido determinados total o parcialmente de forma directa, por referencia a cotizaciones públicas en mercados activos o se han estimado utilizando un modelo de valoración.
- e. Si los valores razonables han sido determinados por precios cotizados, se deberá revelar las fuentes independientes utilizadas para valorar a mercado (por ejemplo, mercados de valores, pantallas de precios, mercados de intermediarios profesionales de buena reputación, proveedores de precios, u otras).
- f. En caso de haber utilizado modelos de valoración, la entidad revelará si la valoración ha sido suministrada por un proveedor de precios o experto independiente (en cuyo caso se mencionará su identidad), o ha sido realizada por la propia entidad.
- g. Realizar una descripción de los modelos de valoración y los supuestos significativos utilizados para obtener el valor razonable de los activos y pasivos financieros.
- h. Si el modelo de valoración utilizado toma en cuenta hipótesis o estimaciones que no están apoyadas por datos o precios directamente observables en el mercado, se deberá revelar el importe total de los cambios en valor razonable que se han determinado aplicando modelos de valoración y que han sido reconocidos en el estado de resultados, desglosado por tipo de instrumento y cartera.
- i. Cuando ocurran transferencias entre el "Nivel 1" y el "Nivel 2" de la jerarquía del valor razonable, la entidad deberá revelar los importes, las razones de esas transferencias y la política de la entidad para determinar cuándo se atribuye que han tenido lugar las transferencias entre niveles.
- j. Cuando un cambio en las hipótesis utilizadas a otra alternativa razonable diera lugar a un valor razonable significativamente diferente, se declarará ese hecho y el efecto sobre el valor razonable de esos cambios.

Para cumplir los requerimientos de revelaciones de información descritos anteriormente, una entidad considerará todos los elementos siguientes:

- a. El nivel de detalle necesario para satisfacer los requerimientos de información a revelar.
- b. Cuánto énfasis colocar en cada uno de los distintos requerimientos.
- c. Cuánta acumulación o desglose realizar.



**INSTRUCTIVO PARA EL USO DE VALOR RAZONABLE DE INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS EN LAS ENTIDADES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA**  
Aprobado mediante la Circular SIB: No. 014/18 del 15 de agosto de 2018

Versión: 1era.  
Fecha: 15/08/2018  
Página: 30 de 30

- d. Si los usuarios de los estados financieros necesitan información adicional para evaluar la información cuantitativa revelada.

## VII. SANCIONES

Las entidades de intermediación financiera que infrinjan las disposiciones contenidas en el presente Instructivo, serán pasibles de la aplicación de sanciones por parte de la Superintendencia de Bancos, en base a la Ley No. 183-02, Monetaria y Financiera, del 21 de noviembre de 2002 y el Reglamento de Sanciones aprobado en la Quinta Resolución de la Junta Monetaria, del 18 de diciembre de 2003 y su modificación.

