



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Lima,

***Resolución S.B.S.
N° -2019***

***La Superintendente de Banca, Seguros y
Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones***

CONSIDERANDO:

Que, conforme lo establecido en los artículos 345 y 347 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702 y sus normas modificatorias, en adelante la Ley General, corresponde a la Superintendencia proteger y defender los intereses del público en el ámbito de los sistemas financiero y de seguros, cautelando la solidez económica y financiera de las personas naturales y jurídicas que conforman dichos sistemas;

Que, el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 7034-2012 y normas modificatorias, en adelante el Reglamento, establece, entre otros aspectos, disposiciones referidas al reconocimiento inicial y posterior de las inversiones en inmuebles y los créditos inmobiliarios;

Que, el Reglamento señala que las empresas de seguros pueden aplicar el modelo de valor razonable como modelo de medición posterior de sus inversiones en inmuebles, siempre que cuenten con la autorización de la Superintendencia;

Que, bajo el modelo de valor razonable, el referido Reglamento dispone que los inmuebles que generen rentas o flujos periódicos deben ser valorizados con la metodología de flujos de caja descontados, mientras que los inmuebles que no generen rentas o flujos periódicos deben valorizarse mediante tasación;

Que, la Superintendencia ha considerado conveniente modificar el citado Reglamento para efectuar precisiones sobre los requerimientos y los lineamientos del modelo del valor razonable de las inversiones en inmuebles, incluyendo su tratamiento contable, a fin de contemplar un mayor nivel de prudencia e independencia y menor volatilidad en la determinación del valor razonable, teniendo en cuenta además algunos lineamientos señalados por la Norma Internacional de Contabilidad N° 40 "Propiedades de inversión";

Que, asimismo, la Superintendencia ha considerado conveniente actualizar determinados lineamientos con relación a los créditos inmobiliarios, sobre la base de la regulación vigente en materia de las inversiones de las empresas de seguros;

Que, a efectos de recoger las opiniones del público en general respecto a la propuesta de modificación de la normativa antes señalada, se dispone la prepublicación del proyecto de resolución sobre la materia en el portal electrónico de la Superintendencia, al amparo de lo dispuesto en la Trigésima Segunda Disposición Final y Complementaria de la Ley General y el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS;



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Contando con el visto bueno de las Superintendencias Adjuntas de Seguros, de Riesgos, de Estudios Económicos y de Asesoría Jurídica; y,

En uso de las atribuciones conferidas por los numerales 7, 9 y 13 del artículo 349° de la Ley General;

RESUELVE:

Artículo Primero.- Modificar el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado por la Resolución SBS N° 7034-2012 y sus modificatorias, de conformidad con lo siguiente:

1. Modificar la referencia a las últimas dos (2) definiciones del artículo 2°, de la siguiente manera:

“Artículo 2°.- Definiciones

(...)

- ab) Valor razonable.- Es el monto por el que puede ser intercambiado un instrumento de inversión entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condición de independencia mutua.
- ac) Valor en uso.- Es el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados que se espera obtener de un activo o unidad generadora de efectivo”.

2. Sustituir el artículo 24° “Inversiones en inmuebles”, de acuerdo al siguiente texto:

“Artículo 24°.- Inversiones en inmuebles

Este tipo de inversión corresponde a inmuebles que se tienen para obtener rentas, plusvalías o ambas, en lugar de ser destinados para el uso propio de la empresa. Se consideran inmuebles de uso propio a aquellos cuya utilización se destina para la producción o el suministro de bienes o servicios de la empresa, o para sus fines administrativos.”

3. Sustituir el artículo 27° “Valorización de las inversiones en inmuebles – Modelo del valor razonable”, de acuerdo al siguiente texto:

“Artículo 27°.- Valorización de las inversiones en inmuebles – Modelo del valor razonable

Para la valorización de las inversiones en inmuebles bajo el modelo del valor razonable, las empresas deben contar con la autorización de esta Superintendencia, conforme a lo señalado en el artículo 28° del presente Reglamento. La valorización a valor razonable se aplicará a todas las inversiones en inmuebles de propiedad de la empresa, independientemente si respaldan o no obligaciones técnicas. En aquellos temas no previstos por el presente Reglamento se deben aplicar los lineamientos de la NIC 40 “Propiedades de inversión”.

a) Registro del valor razonable

El valor razonable a registrar para cada inmueble depende del uso asociado a dicho activo:

1. Si el inmueble está sujeto a un contrato que genera rentas o flujos periódicos a favor de la empresa, el valor razonable de dicho inmueble se determina mediante la aplicación del enfoque del ingreso, utilizando la metodología de flujos de caja descontados, de conformidad con los lineamientos establecidos en el Anexo II del presente Reglamento.

En el caso de inmuebles cedidos bajo un contrato de arrendamiento, usufructo o de derecho de superficie, con opción de compra a favor del arrendatario, el valor razonable no debe exceder el valor presente de los flujos futuros del contrato respectivo, hasta el



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

periodo de activación de la opción de compra, más el valor presente del precio de ejercicio de dicha opción.

2. En el caso de los inmuebles que no generan rentas o flujos periódicos, el valor razonable de estos corresponde al valor de realización automática más conservador de al menos dos (2) tasaciones.

Las valorizaciones deben ser efectuadas por peritos o entidades valuadoras que cumplan con los requisitos señalados en el artículo 28-A° del presente Reglamento, así como con las políticas y procedimientos descritos en el artículo 28° del presente Reglamento.

En los informes de valuación o tasación elaborados por los peritos o entidades valuadoras se debe señalar si la valorización está relacionada a un inmueble generador de rentas o no, de acuerdo a lo declarado por la empresa al momento de la contratación de los servicios de valuación o tasación.

b) Actualización del valor razonable

La empresa debe actualizar semestralmente el valor razonable de los inmuebles que generen rentas o flujos periódicos. En el caso de los inmuebles que no generan dichas rentas, la actualización debe efectuarse, como mínimo, con periodicidad anual. La actualización debe ser efectuada por un perito o entidad valuadora en los términos señalados en el literal a) del presente artículo.

Sin perjuicio de lo señalado en el párrafo anterior, si como parte del monitoreo de la empresa sobre el valor razonable de sus inversiones en inmuebles se determina que el valor de un inmueble ha caído en 20% o más con respecto al último valor registrado, o ante la activación de una señal de alerta descrita en las políticas de la empresa, la empresa debe requerir la actualización de la valuación o tasación de dicha inversión en el más breve plazo.

c) Reconocimiento de fluctuaciones del valor razonable

La pérdida o ganancia originada por la fluctuación del valor razonable de una inversión en inmuebles se registra en una cuenta patrimonial (ganancia o pérdida no realizada), no sujeta capitalización ni a reparto de dividendos, hasta que la inversión sea vendida o realizada, momento en el cual la ganancia o pérdida no realizada se debe reclasificar a cuentas de resultados.”

4. Sustituir el artículo 28° “Autorización para la aplicación del modelo de valor razonable”, de acuerdo con el siguiente texto:

“Artículo 28°.- Autorización para la aplicación del modelo de valor razonable

A efectos de la aplicación del modelo de valor razonable como modelo de medición posterior de sus inversiones en inmuebles, la empresa debe presentar una solicitud de autorización suscrita por su Gerente General y una copia de los siguientes documentos:

1. Políticas y procedimientos para la valorización de inversiones en inmuebles a valor razonable, que incluyan los lineamientos para cumplir los requerimientos establecidos en el presente capítulo, así como para monitorear la valorización a valor razonable. Las políticas y procedimientos deben considerar al menos los siguientes aspectos:
 - a. Los procedimientos, las fuentes de información y los indicadores para la identificación y el monitoreo de señales de alerta de los valores del mercado inmobiliario (independientes a las valuaciones o tasaciones que se realicen), aplicables a sus propias inversiones.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- b. Los lineamientos y los procedimientos a seguir para la actualización de las valuaciones o tasaciones, tanto en escenarios regulares como luego de la identificación de las señales de alerta a las que se refiere el párrafo anterior.
 - c. La referencia a las políticas y procedimientos de la empresa para la selección y monitoreo de contrapartes en inversiones en inmuebles que generen rentas o flujos periódicos.
 - d. La descripción de la dinámica contable aplicable a inversiones en inmuebles.
2. Políticas y procedimientos para la selección de los peritos o entidades valuadoras de las inversiones en inmuebles, que deben cumplir con los requisitos señalados en el artículo 28-A° del presente Reglamento. Estas deben incluir lineamientos para la alternancia periódica de los peritos o entidades valuadoras, considerando que un mismo inmueble no puede ser valuado o tasado por los mismos peritos o entidades valuadoras durante más de tres (3) años dentro de los últimos seis (6) años.
3. Políticas y procedimientos para la entrega oportuna de información y documentación que requieran los peritos o entidades valuadoras para realizar la valorización de sus inmuebles. En el caso de inversiones en inmuebles que generen rentas o flujos periódicos, la empresa debe proveer al perito o entidad valuadora la información y copias de los documentos que le permitan confirmar y emplear, en su valuación, datos objetivos para el desarrollo de proyecciones, estableciendo acuerdos de confidencialidad, según corresponda.
4. Descripción de los lineamientos metodológicos mínimos que deben aplicar los peritos o entidades valuadoras para la valorización de las inversiones en inmuebles, considerando lo establecido en el Anexo II del presente Reglamento, según sea el caso. Las copias de los documentos que sustenten la descripción de dichos lineamientos metodológicos deben estar a disposición de esta Superintendencia.
5. Modelos de contratos a suscribir con los peritos o entidades valuadoras, que incluyan cláusulas que faciliten la entrega de información de descripción y de sustento de las metodologías utilizadas, las valuaciones realizadas, así como del cumplimiento de los requisitos señalados en el artículo 28-A° del presente Reglamento, a la empresa, a su Sociedad de Auditoría Externa y a la Superintendencia o a la persona que esta última designe.
6. Modelo de declaración jurada a suscribir por el perito o la entidad valuadora, respecto al manejo de conflictos de intereses.
7. Informe legal de la empresa sobre los contratos modelo a suscribir con los peritos o entidades valuadoras a que se refiere el numeral 5 y el modelo de declaración jurada a que se refiere el numeral 6.
8. Informe de la unidad de riesgos, donde se evalúe la razonabilidad de las políticas y procedimientos señalados en los numerales 1, 2 y 3, así como de los lineamientos metodológicos mínimos señalados en el numeral 4. Asimismo, el informe debe describir la situación actual y las expectativas sobre el mercado inmobiliario, aplicable a cada tipo de inversión inmobiliaria de la empresa.
9. Descripción detallada de la formación, experiencia y cargo en la empresa de los profesionales que tienen bajo su función el seguimiento del mercado inmobiliario para la identificación de



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

señales de alerta. La experiencia del profesional que lidera esta función no debe ser menor a tres (3) años. Esta función debe ser independiente de la unidad de inversiones de la empresa.

10. Plan de capacitación, con un horizonte no menor a dos (2) años, que debe seguir la empresa para mantener actualizada la formación de los profesionales referidos en el numeral anterior, en materias relacionadas con los valores del mercado inmobiliario.
11. Actas de las reuniones del comité de riesgos, en las que conste: i) la aprobación de los manuales que incorporan las políticas y procedimientos señalados en los numerales 1, 2 y 3, así como los lineamientos metodológicos mínimos a que se refiere el numeral 4; y, ii) la puesta en conocimiento del informe legal y el informe de la unidad de riesgos antes indicados.

La documentación que haya servido de sustento del cumplimiento de los requisitos antes descritos debe estar a disposición de esta Superintendencia.

En caso se actualice o modifique alguno de los requisitos antes citados, tales cambios deben ser puestos en conocimiento de esta Superintendencia, mediante una carta de la empresa suscrita por su Gerente General, dentro de los cinco (5) días útiles de haberse aprobado, adjuntando lo siguiente:

1. Explicación de los cambios efectuados y las razones que los sustentaron.
2. Documentos modificados y/o actualizados, tomando en consideración lo siguiente:
 - a. Los cambios en los documentos 1 al 6 anteriormente señalados, deben estar acompañados por la actualización de los informes señalados en los numerales 7 u 8 anteriormente señalados.
 - b. Los cambios del profesional líder o del plan de capacitación que se describen en los numerales 9 y 10 antes señalados deben ir acompañados por un informe de la unidad de riesgos.
3. Actas del comité de riesgos donde se aprueban las modificaciones y se pone en conocimiento la actualización de los informes señalados en los numerales 7 u 8 anteriormente señalados o del informe de riesgos a que se refiere el literal 2b) anterior.

La Superintendencia puede presentar observaciones sobre las modificaciones efectuadas dentro de los sesenta (60) días útiles de haber sido puestas en su conocimiento. Si la empresa no subsana estas observaciones dentro del plazo que señale esta Superintendencia, esta puede dejar sin efecto la autorización otorgada a la empresa para aplicar el modelo del valor razonable en la valorización de sus inversiones en inmuebles.”

5. Incorporar el artículo 28-A° “Requisitos aplicables a los peritos o entidades valuadoras”, conforme al siguiente texto:

Artículo 28-A°.- Requisitos aplicables a los peritos o entidades valuadoras

Los peritos o entidades valuadoras contratados por las empresas deben cumplir, al menos, los siguientes requisitos:

1. Ser personas naturales o jurídicas que posean una experiencia no menor a dos (2) años en la valorización de inmuebles de características similares a los sujetos a valuación. En caso se trate de una persona jurídica, el profesional a cargo de la valuación o tasación debe contar con la capacidad y experiencia antes señalada. Adicionalmente, de tratarse de un perito valuador, este debe contar con inscripción vigente en el Registro de Peritos Valuadores (REPEV) que lleva esta Superintendencia.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

2. Demostrar, en el caso de la valuación de inmuebles que generen rentas o flujos periódicos, que el profesional a cargo de la valuación ha efectuado al menos diez (10) valuaciones empleando el enfoque del ingreso, utilizando la metodología de flujos de caja descontados. De ellas, al menos cinco (5) valuaciones deben haber sido realizadas en los últimos dos (2) años y sobre inmuebles de características y escalas similares.
3. Emplear las técnicas o métodos de valuación ampliamente utilizados por el mercado, que cumplan con los lineamientos establecidos en el presente Reglamento y que sean consistentes con los estándares internacionales de valoración de inmuebles como el IVS 400 del International Valuation Standards Council. Se debe maximizar, en lo posible, el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizar el uso de datos de entrada no observables.
4. Acreditar capacitaciones especializadas en la valorización de inmuebles al menos cada dos años en los últimos cuatro (4) años. Para la valuación de inversiones en inmuebles que generan rentas o flujos periódicos, el perito o entidad valuadora debe acreditar haber recibido capacitación especializada en la valuación de este tipo de inmuebles bajo el enfoque del ingreso, desarrollada por instituciones acreditadas.
5. Contar con bases de datos y análisis de información especializada sobre el sector inmobiliario de la localidad respectiva, así como información sobre las variables e indicadores de riesgo que afectan a dicho sector y a la valuación de los inmuebles.
6. Contar con criterios formales para el manejo de conflictos de intereses y para la solución de controversias. Asimismo, deben suscribir la declaración jurada respecto al cumplimiento de estos criterios, siguiendo el modelo presentado por la empresa a la Superintendencia.
7. No estar vinculado a otro perito o entidad valuadora que haya valorizado el mismo inmueble en los últimos tres (3) años.
8. Contar con procesos eficientes y herramientas informáticas adecuadas para la ejecución de las valorizaciones de inmuebles.
9. Otros aspectos que la empresa considere relevantes.

La Unidad de Riesgos debe elaborar un informe sobre el cumplimiento de los requisitos del perito o entidad valuadora de manera previa a su contratación. Dicho informe debe ser puesto en conocimiento del Comité de Riesgos.”

6. Sustituir el artículo 29° “Medidas prudenciales”, de acuerdo con el siguiente texto:

“Artículo 29°.- Medidas prudenciales

Durante los doce (12) meses siguientes a la fecha de adquisición de una inversión en inmuebles, su valor razonable actualizado no podrá exceder a su valor de adquisición más el valor de las inversiones en refacciones o mejoras realizadas luego de la adquisición, que se encuentren documentadas como parte del expediente requerido en el artículo 29-B° del presente Reglamento.

Si la Superintendencia determina que la valuación o tasación que sustenta el valor razonable de una inversión inmobiliaria es poco fiable, considerando indicadores de mercado aplicables, o las estimaciones no presentan el sustento suficiente, puede exigir a la empresa lo siguiente: i) la actualización de la valuación o tasación; ii) el desarrollo de una nueva valuación o tasación llevada a cabo por un perito o entidad valuadora distinta; y/o, iii) la consideración de descuentos prudenciales sobre el valor razonable del inmueble.

La ganancia no realizada de inversiones en inmuebles no puede ser objeto de capitalización o de reparto de dividendos u otra medida que implique la reducción del patrimonio de la empresa.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Dicha ganancia no realizada solo puede ser reconocida en cuentas de resultados cuando se produzca la venta o cesión del inmueble.”

7. Incorporar el artículo 29-A° “Inmuebles con diferentes fines o usos”, de acuerdo con el siguiente texto:

“Artículo 29-A°.- Inmuebles con diferentes fines o usos

En el caso que un inmueble se destine para diferentes fines o usos, la empresa debe clasificar sus diferentes componentes en clases, independientemente de la participación de cada componente sobre el total del inmueble. A continuación se indican las clases de inmuebles y su valorización:

- a) De uso propio: debe valorizarse según el modelo del costo, de acuerdo a lo dispuesto en el Plan de Cuentas para las empresas del sistema asegurador.
- b) Inversión en inmuebles: debe valorizarse siguiendo lo dispuesto en el artículo 26° o 27° de este Reglamento, según corresponda.

Las áreas comunes que corresponden a cada componente, deben ser clasificadas y valorizadas dentro de la clase respectiva”.

8. Incorporar el artículo 29-B° “Expedientes de inversiones inmobiliarias”, de acuerdo con el siguiente texto:

“Artículo 29-B°.- Expedientes de inversiones en inmuebles

Las empresas deben mantener un expediente de sustento por cada una de sus inversiones en inmuebles. Dicho expediente debe contener, al menos, la siguiente información:

1. Descripción del inmueble (características, tipo(s) de uso(s), y condiciones para la generación de flujos de ser el caso).
2. Partida registral del inmueble actualizada por lo menos anualmente.
3. Documentación de inversiones en refacciones o mejoras del inmueble, realizadas luego de su adquisición. De ser el caso, información y documentación sobre los desembolsos en proyectos inmobiliarios asociados al inmueble.
4. En el caso de inmuebles que generan rentas o flujos periódicos: contratos vigentes generadores de los flujos de caja y sustento de la evaluación y/o monitoreo al menos trimestral de cada contraparte.
5. Informes de valuación o tasación elaborados por los peritos o entidades valoradoras sobre el inmueble respectivo, durante los últimos diez (10) años.
6. Informes de análisis y/o monitoreo al menos trimestral de los riesgos a los que está expuesta la inversión inmobiliaria, que incluya el monitoreo de señales de alerta de las variables del mercado inmobiliario, asociadas a la inversión respectiva. En el expediente deben incluirse los informes realizados durante los últimos diez (10) años.

Las políticas de actualización de información deben tomar en consideración la frecuencia establecida en el presente artículo.

Los expedientes deben encontrarse a disposición de la Superintendencia.”

9. Incorporar el artículo 29-C° “Baja en cuenta de inversiones en inmuebles”, de acuerdo con el siguiente texto:

“Artículo 29-C°.- Baja en cuenta de inversiones en inmuebles

En cada operación de venta o transferencia de las inversiones en inmuebles las empresas deben analizar si efectivamente se transfieren los riesgos y beneficios asociados a tales activos. Solo si



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

existe una transferencia significativa de riesgos y beneficios la empresa puede dar de baja en cuentas las inversiones en inmuebles.”

10. Sustituir el artículo 30° “Créditos inmobiliarios”, de acuerdo con el siguiente texto:

“Artículo 30°.- Créditos inmobiliarios

Las empresas pueden otorgar y/o invertir en los siguientes créditos inmobiliarios, conforme a los requisitos establecidos en el Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado por Resolución SBS N° 1041-2016 y modificatorias:

- a) Títulos de Crédito Hipotecario Negociables (TCHN).
- b) Créditos inmobiliarios para la adquisición de bienes futuros instrumentados inicialmente en pagarés y posteriormente en un TCHN.
- c) Créditos hipotecarios otorgados a sus trabajadores para la adquisición de vivienda única.
- d) Otros incorporados en el Reglamento de las Inversiones de las Empresas de Seguros.

Las empresas no pueden otorgar otro tipo de créditos inmobiliarios sin autorización previa de la Superintendencia”.

11. Sustituir la séptima disposición final y complementaria, de acuerdo con el siguiente texto:

“Séptima.- Patrimonio Efectivo

El exceso de las pérdidas no realizadas por inversiones disponibles para la venta y por inversiones en inmuebles sobre las utilidades acumuladas y utilidad del ejercicio, sin acuerdo de capitalización de utilidades o acuerdo de capitalización de utilidades futuras, debe deducirse del patrimonio efectivo. En caso de no existir utilidades acumuladas ni utilidad del ejercicio, sin acuerdo de capitalización de utilidades o acuerdo de capitalización de utilidades futuras, el total de las pérdidas no realizadas por inversiones disponibles para la venta y por inversiones en inmuebles se deduce del patrimonio efectivo”.

Las ganancias no realizadas por inversiones disponibles para la venta y por inversiones en inmuebles no forman parte del patrimonio efectivo”.

12. Sustituir la novena disposición final y complementaria, de acuerdo con el siguiente texto:

“Novena.- Aplicación del modelo de valor razonable de las inversiones en inmuebles

Las empresas que contaban con autorización para aplicar el modelo de valor razonable antes de la entrada en vigencia de la Resolución SBS N° XXX-2019, deben hacer un ajuste para reflejar la ganancia o pérdida asociada a sus inversiones en inmuebles (cartera en *stock*), que se produzca como resultado de la adecuación a las modificaciones señaladas en dicha Resolución. Este ajuste debe reflejarse como una ganancia no realizada o pérdida no realizada, según corresponda, la cual se registrará contra la cuenta patrimonial de ganancias o pérdidas no realizadas por inversiones en inmuebles, sujeta al plazo de adecuación que establezca esta Superintendencia y al tratamiento dispuesto en la séptima disposición final y complementaria del presente Reglamento. Posteriormente, se aplica lo señalado en el literal c) del artículo 27° del presente Reglamento.

El referido ajuste no implica efectuar reversiones o extornos de capitalizaciones de ganancias anteriores reconocidas por la empresa.

Para las empresas que reciban la autorización a partir de la entrada en vigencia de la Resolución SBS N° XXX-2019, la primera aplicación del modelo de valor razonable se registra según lo establecido en el literal c) del artículo 27° del presente Reglamento, sujetándose también a lo dispuesto en la séptima disposición final y complementaria antes referida.”



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

13. Incorporar la décimo primera, décimo segunda y décimo tercera disposiciones finales y complementarias, de acuerdo con el siguiente texto:

“Décimo primera.- Tratamiento de las empresas autorizadas a emplear la metodología de flujos de caja descontados para el cálculo del valor razonable

En caso la empresa cuente con autorización para emplear la metodología de flujos de caja descontados para el cálculo del valor razonable de sus inversiones en inmuebles, otorgada antes de la vigencia de la Resolución SBS N° XXX-2019, debe remitir un Informe en un plazo de noventa (90) días, contados a partir de la vigencia de la Resolución antes señalada, en el que evalúe si cumple con los requisitos señalados en el artículo 28°. En caso la metodología no se ajuste a los nuevos requerimientos, la empresa debe remitir adicionalmente un plan de adecuación, que considere un plazo de implementación máximo de un (1) año calendario, el cual puede ser observado por la Superintendencia.

Décimo segunda.- Adecuación de peritos o entidades valuadoras al requisito de alternancia periódica

La aplicación del requisito indicado en el numeral 2 del artículo 28° de este Reglamento no será de carácter retroactivo. La alternancia requerida deberá ser evaluada a partir de la entrada en vigencia de la Resolución SBS N° XXX-2019.

Décimo tercera.-Valorización de inversiones en fondos de inversión inmobiliarios u otros vehículos con subyacente inmobiliario

En el caso de las inversiones inmobiliarias indirectas, a través de fondos de inversión inmobiliarios, fideicomisos inmobiliarios y otros vehículos o estructuras con subyacente inmobiliario, la empresa debe asegurarse que la metodología de valorización que se aplique para los inmuebles del vehículo de inversión sea concordante con el modelo del costo o el modelo del valor razonable que se establece en la NIC 40 “Propiedades de inversión” o con el modelo o metodología de valorización dispuesto por las autoridades reguladoras y/o supervisoras de los mercados de valores y/o financieros respectivos. Dicha metodología debe estar incorporada en el Reglamento de Participación o documento que sustente las características del vehículo de inversión o estructura inmobiliaria, el cual debe encontrarse a disposición de la Superintendencia.

Si el fondo de inversión inmobiliario, el fideicomiso inmobiliario o el vehículo o estructura con subyacente inmobiliario no cumple con las disposiciones de valorización antes descritas, la empresa debe registrar como valor de su inversión al menor entre el valor de adquisición de su participación y el valor reportado por el fondo, fideicomiso o vehículo de inversión inmobiliario”.

Artículo Segundo.- Modificar el procedimiento N° 155 “Autorización para la aplicación del modelo del valor razonable para la valorización de inversiones en inmuebles de las empresas de seguros” en el Texto único de Procedimientos Administrativos–TUPA de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP aprobado mediante Resolución SBS N° 1678-2018 y modificatorias, conforme al texto que se adjunta a la presente Resolución y se publica portal institucional (www.sbs.gob.pe).

Artículo Tercero.- El Anexo II “Lineamientos a considerar en la valuación de inmuebles que generan rentas o flujos periódicos” forma parte del Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado por la Resolución SBS N° 7034-2012 y sus normas modificatorias, y se publica en el Portal institucional (www.sbs.gob.pe), conforme a lo dispuesto en el Decreto Supremo N° 001-2009-JUS.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Artículo Cuarto.- Modificar la primera disposición final y complementaria del Reglamento de Gestión de Riesgo Inmobiliario en las Empresas de Seguros, aprobado por la Resolución SBS N° 2840-2012 y sus modificatorias, conforme al siguiente texto:

“Primera.- Medición del valor razonable

Para efectos del presente reglamento y la elaboración del Anexo N° ES-24 “Medición del Riesgo Inmobiliario”, el valor razonable de los inmuebles es calculado de conformidad con lo establecido en el Reglamento de Clasificación y Valorización de las Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado por la Resolución SBS N° 7034-3012 y normas modificatorias.

Para el resto de activos sujetos a riesgo inmobiliario, la estimación del valor razonable se efectúa conforme a lo establecido en las secciones pertinentes del citado Reglamento y el Plan de cuentas para las empresas del sistema asegurador.”

Artículo Quinto.- Modificar el Capítulo III “Catálogo de Cuentas” y el Capítulo IV “Descripción y Dinámica de Cuentas” del Plan de Cuentas para las Empresas del Sistema Asegurador, aprobado por Resolución SBS N° 348-95 y normas modificatorias, en los siguientes términos:

1. Modificar la descripción de la cuenta 3801 “Utilidades no distribuidas”, incorporar una subcuenta y agregar un débito y un crédito en la dinámica contable, según el texto que se indica a continuación:

“CUENTA 3801 UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS

3801.06 Ganancia no realizada de inversiones en inmuebles.

DESCRIPCIÓN: *En esta cuenta se registran las utilidades netas de ejercicios anteriores que se encuentran a disposición de los accionistas, o cuya capitalización ha sido acordada.*

Asimismo, comprende las partidas que representan las ganancias netas no realizadas por el ajuste del valor razonable de las inversiones clasificadas como disponibles para la venta, las inversiones en inmuebles y el incremento patrimonial por la aplicación del método de participación patrimonial correspondiente a las inversiones en subsidiarias y asociadas, ganancias que no son de libre disposición.

DINÁMICA:

(...)

DÉBITOS: *- Por la disminución de la ganancia neta por variaciones en el valor razonable de las inversiones en inmuebles.*

(...)

CRÉDITOS: *- Por la ganancia neta por variaciones en el valor razonable de las inversiones en inmuebles.”*

2. Modificar la descripción de la cuenta 3802 “Pérdidas acumuladas”, incorporar una subcuenta y agregar un débito y un crédito en la dinámica contable, según el texto que se indica a continuación:

“CUENTA 3802 PERDIDAS ACUMULADAS



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

3802.06

Pérdida no realizada de inversiones en inmuebles.

DESCRIPCIÓN:

En esta cuenta se registran las pérdidas de ejercicios anteriores que no han sido resarcidas.

Asimismo comprende las partidas que representan las pérdidas netas no realizadas por el ajuste del valor razonable de las inversiones clasificadas como disponibles para la venta, las inversiones en inmuebles y por la disminución patrimonial por la aplicación del método de participación patrimonial correspondiente a las inversiones en subsidiarias y asociadas.

DINÁMICA:

(...)

DEBITOS:

- Por la pérdida neta no realizada por variaciones en el valor razonable de las inversiones en inmuebles.

(...)

CRÉDITOS:

- Por la disminución de la pérdida neta por valorización de las inversiones en inmuebles."

Artículo Sexto.- Modificar el Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado mediante Resolución SBS N° 1041-2016 y normas modificatorias, de acuerdo con lo siguiente:

1. Modificar el segundo párrafo del inciso g.6) del artículo 25°, de conformidad con el siguiente texto:

"Se exceptúa de la condición señalada en este literal, a un inmueble que cumple con los siguientes requisitos: i) estar ubicado en una zona urbana o en una zona de expansión urbana, según la normativa del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento del Perú; y que se encuentre acreditado como tal dentro del Plan de Desarrollo Urbano debidamente aprobado por la Municipalidad Provincial respectiva, o acreditado por el Certificado de Zonificación y Vías emitido por la Municipalidad Metropolitana de Lima o por la Municipalidad Provincial respectiva; ii) contar con un certificado de compatibilidad de uso o el permiso municipal respectivo, para desarrollar la actividad económica considerada por la empresa para realizar esta inversión; iii) en caso que esté ubicado en una zona de expansión urbana, debe contar con al menos dos (02) tasaciones, al inicio y en cada periodo de actualización, que cumplan con los requisitos indicados en el inciso g.5) de este artículo; iv) contar con un documento formal que sustente haber iniciado el trámite de actualización del registro del inmueble como urbano; v) presentar a esta Superintendencia una carta suscrita por el gerente general, dentro de los cinco (05) días hábiles de haber efectuado la asignación de elegibilidad correspondiente, en la que declare el cumplimiento de estos requisitos, y donde la empresa se compromete a obtener el registro del inmueble como urbano en el plazo más breve posible."

2. Modificar el literal c) y el último párrafo del artículo 32°, de conformidad con el siguiente texto:

Exposiciones indirectas obtenidas mediante la inversión en:	% de obligaciones técnicas que respaldan	Materialidad de la inversión
(...)		



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

c) Inversiones inmobiliarias:	> 0.1% de obligaciones técnicas	c.1) Se debe tener en cuenta la totalidad de las exposiciones, considerando el método definido en el Anexo 3 "Método para estimar la exposición indirecta en contratos de arrendamiento o de usufructo sobre inversiones en inmuebles" del presente Reglamento.
c.1) Inversiones en inmuebles sobre los cuales la empresa celebra contratos de arrendamiento o usufructo (o similares). Asimismo, participaciones en vehículos de inversión inmobiliaria donde la SBS ha dispuesto que, por razones prudenciales, se reporten los inmuebles subyacentes al vehículo en el estado de situación financiera de la empresa, como si fueran de su propiedad directa; siempre que estos inmuebles se encuentren bajo contratos de arrendamiento, usufructo o similares.		c.2) Se debe tener en cuenta aquellas exposiciones cuyas contrapartes poseen una participación igual o superior al 0.25% del área arrendable del conjunto total de inmuebles que subyace al vehículo de inversión. La exposición indirecta total a cada contraparte corresponde al valor en libros de la inversión multiplicado por la participación respectiva de la contraparte sobre dicha área arrendable.
c.2) Inversiones inmobiliarias indirectas (certificados de participación de fondos de inversión, instrumentos representativos de activos titulizados, instrumentos emitidos por patrimonios en fideicomiso u otros vehículos de inversión), cuyos activos subyacentes son, o están respaldados por, flujos de rentas de inmuebles que se encuentran arrendados u otorgados en usufructo (o similares).		
(...)		

(...)

En el caso de las exposiciones indirectas provenientes de contratos de arrendamiento o de usufructo sobre inversiones en inmuebles (literal c.1) del cuadro anterior), la estimación de dichas exposiciones debe realizarse siguiendo el método descrito en el Anexo 3 "Método para estimar la exposición indirecta en contratos de arrendamiento o de usufructo sobre inversiones en inmuebles" del presente Reglamento. En el caso de exposiciones que subyacen a inversiones inmobiliarias indirectas (literal c.2) del cuadro anterior), la estimación de dichas exposiciones debe realizarse en función de la participación de cada contraparte sobre el área arrendable del conjunto total de inmuebles que subyacen al vehículo de inversión. Cabe precisar que en ambos casos se considera las exposiciones indirectas con contrapartes, siempre que las inversiones en los inmuebles involucrados o los instrumentos emitidos por los vehículos de inversión inmobiliarios a los que se hace referencia en el literal c) del cuadro precedente superen el 0.1% de las obligaciones técnicas de la empresa. El resultado obtenido de la suma de todas las exposiciones indirectas con una contraparte (emisor o grupo económico) que provengan de los contratos antes referidos, así como de contratos que subyacen a otras inversiones inmobiliarias debe ser considerado para la aplicación de límites"



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

3. Modificar el segundo párrafo e incorporar un tercer párrafo dentro de la primera disposición final y transitoria, de conformidad con el siguiente texto:

“No se consideran como elegibles para el respaldo de reservas técnicas, pero sí para el respaldo de requerimientos patrimoniales, los inmuebles de la empresa utilizados para uso propio, ni las inversiones directas en proyectos inmobiliarios que, cuando finalicen su construcción, serán destinadas para el uso propio. Para fines del Análisis de la Suficiencia de Activos, los inmuebles de uso propio pueden ser tratados excepcionalmente conforme lo señalado en el inciso 4.2 del artículo 8° del Reglamento de Constitución de Reservas Matemáticas de Seguros de Rentas y del Análisis de la Suficiencia de Activos, aprobado por la Resolución SBS N° 887-2018.

Los inmuebles de uso propio, deben ser tasados anualmente por peritos inscritos en el Registro de Peritos Valuadores (REPEV) que lleva la Superintendencia. El informe de tasación llevado a cabo por dichos peritos debe contener el valor comercial y el valor de realización automática del inmueble tasado. Asimismo, las empresas deben mantener un expediente a disposición de la Superintendencia que contenga al menos la siguiente información:

1. Partida registral del inmueble actualizada por lo menos anualmente.
2. Documentación de inversiones en refacciones o mejoras del inmueble, realizadas luego de su adquisición.
3. Informes de tasación elaborados por los peritos sobre el inmueble respectivo, durante los últimos diez años.”

Artículo Séptimo.- Modificar el primer párrafo y eliminar el segundo párrafo del Anexo 3 del Reglamento de Inversiones de las Empresas de Seguros, aprobado mediante Resolución SBS N° 1041-2016 y normas modificatorias, de acuerdo con lo siguiente:

ANEXO 3

Método para estimar la exposición indirecta en contratos de arrendamiento o de usufructo sobre inversiones en inmuebles

“Las empresas de seguros deben seguir el método descrito en el presente Anexo para estimar su exposición con una contraparte mediante un contrato de arrendamiento, de usufructo u otro que genere rentas a favor de la empresa, sobre un inmueble de su propiedad o sobre el que posee derechos reales o sobre los inmuebles subyacentes a participaciones en vehículos de inversión inmobiliaria donde la SBS ha dispuesto que, por razones prudenciales, dichos inmuebles se reporten en el estado de situación financiera de la empresa, como si fueran de su propiedad directa.”

Artículo Octavo.- La presente resolución entra en vigencia a partir del día siguiente de su publicación en el Diario Oficial El Peruano.

Regístrese, comuníquese y publíquese,



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

ANEXO II

LINEAMIENTOS A CONSIDERAR EN LA VALUACIÓN DE INMUEBLES QUE GENERAN RENTAS O FLUJOS PERIÓDICOS

1. Lineamientos generales

El perito o entidad valuadora debe aplicar el enfoque del ingreso, utilizando la metodología de flujos de caja descontados). Asimismo, debe aplicar el enfoque de valorización basado en valores referenciales de mercado (enfoque de mercado), de manera que este último le permita analizar la razonabilidad de los resultados obtenidos con el enfoque del ingreso y, en caso corresponda, revisar y ajustar los supuestos, fuentes, metodologías, entre otros aspectos, del modelo utilizado, con la finalidad de determinar un valor razonable más representativo.

2. Lineamientos específicos

2.1. Sobre la proyección de los flujos de caja

Los flujos de caja utilizados para la valuación deben ser netos (ingresos – egresos). La proyección de los mismos debe efectuarse al menos por los próximos veinte (20) años, considerando los supuestos de vacancia respectivos. Asimismo, el periodo de proyección de los flujos no debe ser menor al plazo de arrendamiento de los contratos vigentes.

Los flujos de ingresos deben estar sustentados y proyectados según las especificaciones de los contratos vigentes respectivos (suscritos por la empresa y bajo los cuales tiene derecho a recibir rentas periódicas). Estos flujos deben estar ajustados por la respectiva tasa de vacancia y por un supuesto de incobrabilidad de rentas.

Los supuestos de incobrabilidad de rentas deben considerar la clasificación de las contrapartes como deudoras en el sistema financiero y sus niveles deben ser consistentes con las tasas de provisiones (genéricas o específicas, de ser el caso) señaladas en el Reglamento para la Evaluación y Clasificación del Deudor y la Exigencia de Provisiones, aprobado por la Resolución SBS N° 11356-2008 y sus normas modificatorias. Si una contraparte no posee deudas en el sistema financiero, el responsable de la valorización debe contar con un análisis de su situación financiera y asignarle una clasificación conforme a las disposiciones del Reglamento antes mencionado.

Los flujos de egresos deben considerar la estimación de todas las salidas de efectivo asociadas al inmueble, tales como gastos de mantenimiento diario, CAPEX de mantenimiento, impuestos, arbitrios (de ser el caso), entre otros.

El CAPEX de mantenimiento podrá ser menor a la depreciación financiera en horizontes tempranos de la proyección. Sin embargo, el CAPEX deberá converger a la depreciación financiera hasta el periodo de estimación del valor residual. Cabe señalar, que la depreciación financiera es la que considera la vida útil del inmueble (50-100 años).

Los flujos netos a descontar deben guardar consistencia con la tasa de descuento a utilizar; es decir, si los flujos se estiman después de impuestos, la tasa de descuento también debe estimarse y aplicarse de la misma forma.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

2.2. Sobre la tasa de vacancia

La estimación de la tasa de vacancia debe estar sustentada y documentada y ser aplicable al tipo de inmueble que se está valuando. Esta debe ser actualizada al menos anualmente.

Dicha estimación no solo debe considerar la estadística de vacancia asociada al inmueble en específico, en caso de tenerla, sino además la coyuntura económica del sector inmobiliario, las perspectivas asociadas a este y las proyecciones de la economía en general.

Asimismo, la estimación de las tasas de vacancia debe guardar consistencia técnica con el horizonte temporal bajo análisis; es decir, las tasas de vacancia deben ser estimadas distinguiendo su horizonte temporal de aplicación (corto, mediano y largo plazo, así como perpetuidad), considerando elementos conservadores para su estimación, según se avance en temporalidad.

2.3. Sobre la determinación de la tasa de descuento

Para determinar la tasa descuento se debe considerar el costo promedio ponderado del capital (WACC), se debe maximizar la utilización de datos observables asociados al inmueble y minimizar el uso de datos no observables.

En el caso que la moneda de la tasa de descuento y la moneda de los flujos difieran, se podrá convertir los flujos con la ecuación de tipo de cambio de paridad del poder adquisitivo, de conformidad con la siguiente fórmula.

$$TCE = TCS * \frac{(1 + \pi e1)}{(1 + \pi e2)}$$

Donde:

TCE : Tipo de cambio esperado.

TCS : Tipo de cambio spot.

$\pi e1$: Inflación esperada en Moneda 1.

$\pi e2$: Inflación esperada en Moneda 2.

En la determinación del costo de capital del accionista se debe aplicar el modelo de CAPM, donde el Beta (β) a utilizar debe ser el que mejor refleje el riesgo del tipo de inmueble que se está valorizando (oficinas, locales comerciales o *retail*, locales industriales, entre otros). El Beta (β) debe ser obtenido a partir de un Beta desapalancado, el cual debe ser ajustado por la estructura de capital promedio (ratio deuda/capital) de empresas del sector inmobiliario específico correspondiente a mercados emergentes, a la fecha de valorización. Dicha estructura de capital también deberá ser considerada para la ponderación del WACC. En el caso de la prima de riesgo esta debe corresponder a la de un mercado maduro, como el de los EE.UU. Asimismo, la tasa libre de riesgo a utilizar debe ser como mínimo la de cupón cero de 10 años, considerando que la proyección de flujos es de largo plazo. En consecuencia, el costo de capital para el accionista se determina de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$Ke = Rf(Peru) + PRP * \lambda + \beta(Rm - Rf)$$



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Donde:

Ke	: Costo de Capital del Accionista.
$Rf(Peru)$	: Tasa libre de riesgo peruana.
PRP	: Prima de Riesgo País.
λ	: Factor de ajuste del enfoque lambda. Se considera igual a 1.
β	: Beta.
Rm	: Retorno esperado del mercado Americano (EE. UU.).
Rf	: Tasa libre de riesgo del mercado Americano (EE. UU.).

La tasa libre de riesgo peruana se obtiene a partir de la tasa del bono soberano del Perú, a la cual se le debe restar el *default spread* conforme se señala a continuación:

$$Rf(Peru) = TBPS - DS$$

$$DS = TBPG - TBA$$

Donde:

DS	: Default Spread.
$TBPS$	: Tasa Bono Peruano Soberano PEN Cupón Cero a 10 años.
$TBPG$	: Tasa Bono Peruano Global USD Cupón Cero a 10 años.
TBA	: Tasa Bono Americano (EE. UU.) Cupón Cero a 10 años.

A su vez, la prima de riesgo país debe ser el resultado del producto del *default spread* antes señalado y el indicador de volatilidad relativa del mercado de capitales para mercados emergentes.

$$PRP = DS * VRMC$$

$$VRMC = DS * \frac{(\sigma IAME)}{(\sigma IBME)}$$

Donde:

$VRMC$	: Volatilidad Relativa de Mercado de Capitales.
$\sigma IAME$	: Desviación estándar del índice de acciones de mercados emergentes.
$\sigma IBME$	: Desviación estándar del índice de bonos de mercados emergentes.

En el caso de la tasa de impuestos, se debe considerar la tasa efectiva de impuestos, cuya aplicación debe guardar consistencia con los flujos a descontar, según lo indicado en numeral 2.1 del presente Anexo.

2.4. Sobre el cálculo del valor residual

Para la estimación del valor residual se debe calibrar las variables involucradas desde una perspectiva conservadora, tomando en consideración las proyecciones del mercado inmobiliario en el momento de la valuación y guardando consistencia técnica con el horizonte temporal utilizado.

2.5. Descuento prudencial por iliquidez



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

El valor razonable a ser registrado para cada inmueble debe considerar un descuento prudencial por iliquidez de veinticinco por ciento (25%) sobre el valor obtenido luego de aplicar el enfoque del ingreso, utilizando la metodología de flujos de caja descontados, de conformidad con los lineamientos anteriores u otros basados en las mejores prácticas internacionales para la aplicación de dicho enfoque.