



SUPERINTENDENCIA
DE BANCA, SEGUROS Y AFP
República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Lima,

Resolución S. B. S.
N° -2020

*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 sus 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;



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 de 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. Para los inmuebles que generan rentas o flujos periódicos a favor de la empresa con contratos vigentes al momento de la valuación, el valor razonable corresponde al valor comercial de valuación, el cual debe determinarse considerando los resultados obtenidos mediante la aplicación de al menos dos enfoques: el enfoque de ingreso, utilizando la metodología de flujos de caja descontados, y el enfoque de mercado, basado en valores comparables. En la aplicación del enfoque de ingreso se debe tomar, como base para las proyecciones, las condiciones de los contratos vigentes, y se debe cumplir con los lineamientos establecidos en el Anexo II del presente Reglamento.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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 se debe obtener conforme lo señalado en el párrafo anterior y, de ser el caso, dicho valor debe ser ajustado para que no exceda al valor presente de los flujos futuros del contrato respectivo, hasta el 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, incluidos aquellos que generan rentas o flujos periódicos pero que al momento de la valuación no poseen contratos vigentes, el valor razonable corresponde al valor comercial de valuación, el cual debe determinarse considerando los resultados obtenidos mediante la aplicación de dos enfoques: el enfoque de costo (valor de reposición) y el enfoque de mercado. Adicionalmente, únicamente para el caso de inmuebles que anteriormente han generado rentas o flujos periódicos, se puede considerar los resultados obtenidos del enfoque de ingreso, en función de proyecciones basadas en información de contratos recientes o de información de mercado que se encuentre disponible, esta última respecto a rentas promedio de inmuebles similares (valores de referencia, considerando tipo de inmueble y factores como la dimensión, ubicación, antigüedad y estado de conservación) debidamente sustentadas y siguiendo los lineamientos del Anexo II de este Reglamento.

Las valorizaciones deben ser efectuadas por peritos o entidades valoradoras 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 valoradoras 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 valoradora en los términos señalados en el literal anterior 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 estima que el valor de un inmueble ha caído en un veinte por ciento (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 reconoce en los resultados del ejercicio.”

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



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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 y las fuentes de información para la valorización de los inmuebles.
 - b. 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.
 - c. Los lineamientos y los procedimientos a seguir para la actualización de las valuaciones o tasaciones.
 - d. 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.
 - e. Los criterios, condiciones y procedimientos a seguir frente a retrasos (efectivos o previstos) en los pagos de las contrapartes del tipo de inversiones indicado en el literal anterior; así como para evaluar y aprobar modificaciones en los contratos respectivos.
 - f. 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 (consecutivos o no) dentro del plazo de seis (6) años, contado a la fecha más reciente de valorización.
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 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.
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.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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 del presente artículo, así como de los lineamientos metodológicos mínimos señalados en el numeral 4 de esta lista de documentos. 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 señales de alerta. La experiencia del profesional que lidera esta función no debe ser menor a dos (2) años. La función del seguimiento del mercado inmobiliario debe ser realizada por una unidad independiente de la unidad de inversiones de la empresa. La unidad de riesgos puede asumir esta función en los términos señalados.
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 de este artículo; y, ii) la puesta en conocimiento del informe legal y el informe de la unidad de riesgos antes indicados.

La autorización del modelo de valor razonable para las inversiones en inmuebles puede incluir la aplicación de medidas de carácter prudencial, las cuales son evaluadas para cada caso en particular.

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 documentos que han servido de sustento del cumplimiento 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 referidos en los numerales 7 u 8 anteriormente señalados.
 - b. Los cambios del profesional líder, que se describe en el numeral 9 antes señalado, deben ir acompañados de una copia de su currículum (hoja de vida), donde se detalle su experiencia y formación sobre el mercado inmobiliario.
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.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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 subsanara estas observaciones dentro del plazo que señale esta Superintendencia, y considerando la gravedad o criticidad de los riesgos asociados a lo observado, 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 - Modelo del valor razonable”, conforme al siguiente texto:

Artículo 28-A°.- Requisitos aplicables a los peritos o entidades valuadoras - Modelo del valor razonable

Los peritos o entidades valuadoras contratados por las empresas que apliquen el modelo de valor razonable, 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.
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 de 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 coherentes con las metodologías económicas aceptadas por los participantes en el mercado para establecer precios de mercado, que cumplan con los lineamientos establecidos en el presente Reglamento y que sean consistentes con los estándares internacionales de valoración de inmuebles. Se debe maximizar, en lo posible, el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizar el uso de datos de entrada no observables. Cuando se aplique el enfoque de mercado, se debe utilizar valores efectivos de compraventa. En caso no se cuente con dichos valores y se utilice valores referenciales de oferta, se debe aplicar un descuento por factor de negociación de al menos dos por ciento (2%), conforme los lineamientos establecidos en el Anexo II.
4. Sustentar con documentación haber recibido 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 sustentar haber recibido capacitación especializada en la valuación de este tipo de inmuebles bajo el enfoque de ingreso, desarrollada por instituciones constituidas formalmente, con experiencia en el dictado de estos cursos especializados.
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. Contar con controles y/o validaciones que reduzcan el riesgo operacional en el proceso de valorización de inmuebles, y brinden una mayor confianza sobre las valuaciones otorgadas.
8. Otros aspectos que la empresa considere relevantes.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

La empresa debe contar con un informe sobre el grado de cumplimiento de los requisitos del perito o entidad valuadora, de manera previa a su contratación; siendo necesario que la Unidad de Riesgos de la empresa se pronuncie sobre el cumplimiento de los requisitos señalados en los numerales 3 y 7 de este artículo. 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 - Modelo del valor razonable

Si como parte de sus labores de supervisión, la Superintendencia observa que la valuación o tasación elaborada para determinar el valor razonable de una inversión inmobiliaria presenta deficiencias significativas a nivel técnico, 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 evaluación técnica de las valuaciones o tasaciones comprenderá a los métodos o enfoques empleados, la consistencia de la información y del análisis empleado como sustento, la disponibilidad de datos o de fuentes de información confiables, la razonabilidad de los resultados obtenidos con indicadores de mercado, entre otros.

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 en inmuebles”, 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, sean estas valorizadas utilizando el modelo del costo o el modelo del valor razonable. 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. En el caso de inmuebles que hayan sufrido alguna modificación durante el último año, la partida registral del inmueble debe estar actualizada. Para los inmuebles que no presenten modificaciones durante el último año, la empresa tendrá la opción de actualizar dicha partida registral o de contar con una declaración jurada, suscrita por el Gerente General o por quien éste delegue de manera formal, indicando que no hubo cambios en la información registral del inmueble durante el último año. Esta declaración jurada puede ser suscrita de manera individual o para un grupo de inmuebles, siempre que se consigne la información necesaria para la identificación de cada uno de ellos, incluyendo el (los) código(s) de inversión y el (los) número(s) respectivo(s) de partida(s) registral(es). Sin perjuicio de lo señalado, la



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

Superintendencia puede requerir la presentación de la partida registral actualizada, en caso lo considere necesario.

3. Certificado de Cargas y Gravámenes del Registro de Predios actualizado por lo menos anualmente.
4. Documentación de inversiones en mejoras asociadas al inmueble, que se hayan registrado como parte de dicho activo, realizadas luego de su adquisición. De ser el caso, información y documentación sobre los desembolsos en proyectos inmobiliarios asociados al inmueble.
5. 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 la puntualidad de los pagos realizados por cada contraparte. Asimismo, sustento del cumplimiento de políticas y procedimientos definidos para responder a retrasos (efectivos o esperados) en dichos pagos. A su vez, descripción de modificaciones realizadas sobre los contratos originales, y sustento del cumplimiento de políticas y procedimientos definidos para evaluar y aprobar dichas modificaciones.
6. Informes de valuación o tasación elaborados por los peritos o entidades valuadoras sobre el inmueble respectivo, considerando los últimos diez (10) años, o el número de años en posesión de la empresa, el que resulte menor.
7. 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 considerando los últimos diez (10) años, o el número de años que el inmueble se encuentra en posesión de la empresa, el que resulte menor.

La compañía tendrá la opción de documentar los sustentos de la evaluación y/o del monitoreo al menos trimestral, que se requieren en los numerales 5 y 7 de este artículo, a nivel de cada inmueble o para un grupo de inmuebles, así como en una sección interna o complementaria a sus expedientes de inversiones en inmuebles, siempre que se exhiban los datos detallados del alcance de dicha evaluación y/o monitoreo, incluyendo el (los) código(s) de inversión respectivos.

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 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.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

- c) Créditos hipotecarios otorgados a sus trabajadores para la adquisición de vivienda única.
- d) Cuentas por cobrar originadas por operaciones de hipoteca inversa.”

11. 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-2020, 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. La ganancia o pérdida resultante por este ajuste se debe aplicar contra la cuenta de resultados acumulados. En caso de pérdida, la Superintendencia establecerá un plazo de adecuación específico que permita deducir gradualmente dicha pérdida sobre el patrimonio efectivo. 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-2020, la ganancia o pérdida resultante de la primera aplicación del modelo de valor razonable de las inversiones en inmuebles se registra en la cuenta de resultados acumulados. Posteriormente, se aplica lo establecido en el literal c) del artículo 27° del presente Reglamento.”

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

“Décimo segunda.- 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-2020, 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 empresa no se ajuste a los nuevos requerimientos, debe remitir adicionalmente un plan de adecuación, que considere un plazo de implementación máximo de un (1) año calendario, contado a partir del envío del Informe señalado. En este plan de adecuación, que corresponde a la implementación operativa de los requisitos señalados en el artículo 28°, se deben destacar aquellos aspectos que presentan brechas de cumplimiento, y describir las acciones a seguir por la empresa para superar dichas brechas, incluyendo detalles sobre el área responsable y la fecha prevista para implementar cada una de estas acciones.

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

La alternancia requerida en el numeral 2 del artículo 28° de este Reglamento debe ser evaluada a partir de la entrada en vigencia de la Resolución SBS N° XXX-2020.

Décimo cuarta.-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



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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. En el caso de aquellos fondos o vehículos de inversión que hayan sido adquiridos antes de la entrada en vigencia de la Resolución SBS N° XXX-2020, y que no cumplen con las disposiciones de valorización descritas, deben ser alertados como parte del plan de adecuación que se señala en la décimo segunda disposición final y complementaria.”

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 bajo el modelo del valor razonable” 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.

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 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:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

“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 (2) 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 (5) 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
(...)		
c) Inversiones inmobiliarias: c.1) Inversiones en inmuebles sobre los cuales la empresa celebra contratos de arrendamiento o usufructo (o similares). 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).	c.1) > 0.1% de obligaciones técnicas c.2) > 0.25% 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.2) Se debe tener en cuenta aquellas exposiciones cuyas contrapartes poseen una participación igual o superior al 0.50% 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 del vehículo de inversión multiplicado por la participación respectiva de



PREPUBLICACIÓN

		la contraparte sobre dicha área arrendable.
(...)		

(...)

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 porcentaje indicado de las obligaciones técnicas de la empresa (0.1% o 0.25%, respectivamente). 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”

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, a los inmuebles de la empresa utilizados para uso propio, ni a 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. En caso el inmueble haya sufrido alguna modificación durante el último año, la partida registral debe estar actualizada. Si el inmueble no presentara modificaciones durante el último año, la empresa tendrá la opción de actualizar dicha partida registral o de contar con una declaración jurada, suscrita por el Gerente General o por quien éste delegue de manera formal, indicando tal condición. Esta declaración jurada puede ser suscrita de manera individual o para un grupo de inmuebles, siempre que se consigne la información necesaria para la identificación de cada uno de ellos, incluyendo el (los) código(s) de inversión y el (los) número(s) respectivo(s) de partida(s) registral(es). Sin perjuicio de ello, la Superintendencia puede requerir la presentación de la partida registral actualizada, en caso lo considere necesario.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

2. Certificado de Cargas y Gravámenes del Registro de Predios actualizado por lo menos anualmente.
3. Documentación de inversiones en mejoras asociadas al inmueble, que se hayan registrado como parte del activo, realizadas luego de su adquisición.
4. Informes de tasación elaborados por los peritos sobre el inmueble respectivo, considerando los últimos diez años, o el número de años que el inmueble se encuentra en posesión de la empresa, el que resulte menor.”

Artículo Sexto.- 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.”

Artículo Séptimo.- Modificar el Reglamento de Requerimientos Patrimoniales de las Empresas de Seguros y Reaseguros, aprobado por la Resolución SBS N° 1124-2006 y sus normas modificatorias, de acuerdo con lo siguiente:

1. Modificar el numeral 3.2 del artículo 3°, de acuerdo con lo siguiente:
“(…)
3.2 Fondo de garantía
Representa el respaldo patrimonial adicional que deben poseer las empresas para hacer frente a los demás riesgos que pueden afectarlas y que no son cubiertos por el patrimonio de solvencia, como los riesgos financieros, los riesgos operacionales, y/u otros riesgos no contemplados en el numeral anterior. El requerimiento mensual de dicho fondo debe ser equivalente al 35% del patrimonio de solvencia, más el 10% del valor de las inversiones en inmuebles que se encuentren valorizadas bajo el modelo del valor razonable.”
2. Modificar los comentarios/observaciones asociados al Concepto “C. Fondo de Garantía” del Anexo ES-7A, de acuerdo con lo siguiente:
“(…)
35% del Patrimonio de Solvencia + 10% del valor de las inversiones en inmuebles que se encuentren valorizadas bajo el modelo del valor razonable.”

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,



ANEXO II

LINEAMIENTOS A CONSIDERAR EN LA VALUACIÓN DE INMUEBLES BAJO EL MODELO DEL VALOR RAZONABLE

El perito o entidad valuadora que efectúe la valuación de un inmueble bajo el modelo del valor razonable, debe seguir los lineamientos y procedimientos señalados en el presente Anexo:

1. Lineamientos generales

- 1.1. Se deben aplicar los enfoques de valuación indicados en los numerales 1 y 2 del literal a) Artículo 27 del presente Reglamento, dependiendo del uso asociado a cada activo. El valor razonable corresponderá al valor comercial de valuación que obtendrá el perito o la entidad valuadora considerando los resultados de los enfoques aplicados, ponderando la razonabilidad y representatividad de los mismos con indicadores de mercado.
- 1.2. Si para la aplicación del enfoque de mercado se utiliza precios de oferta de inmuebles comparables, en lugar de precios de transacciones efectivas de compra-venta (transacciones cerradas), se debe aplicar un descuento que recoja el efecto estimado de la negociación sobre el precio de compra-venta final (factor de negociación). Este factor debe ser al menos de un dos por ciento (2%) sobre los precios de oferta de inmuebles comparables. En el informe de tasación, el perito o valuador debe sustentar técnicamente el valor del factor de negociación empleado.

2. Lineamientos específicos para la aplicación del enfoque de ingreso

2.1. Sobre la proyección de los flujos de caja, supuestos de incobrabilidad y tasas de vacancia

Los flujos de caja utilizados para la valuación deben ser netos (ingresos – egresos). El plazo de proyección de los mismos debe corresponder al mayor entre el plazo remanente del contrato vigente respectivo¹ y los diez (10) años. Cuando se aplique el enfoque de ingreso, sobre los casos descritos en el numeral 2 del literal a) del artículo 27 del Reglamento, el plazo de proyección de los flujos de caja debe ser de diez (10) años.

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 perito o entidad valuadora responsable de la valorización debe contar con un análisis de la situación financiera de dicha contraparte, y en base a ello, asignarle una clasificación conforme a las disposiciones del Reglamento antes mencionado.

¹ Contratos de arrendamiento, de usufructo o similar.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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, impuesto predial, arbitrios (de ser el caso), impuesto a la renta, 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 (50-80 años).

Los flujos netos a descontar deben guardar consistencia con la tasa de descuento a utilizar. Por tanto, en la valuación se considerarán los flujos netos después de impuestos, y la tasa de descuento también se estimará considerando el efecto de ahorro en el pago de impuesto a la renta debido al componente de la deuda, según lo indicado en la fórmula señalada en la sección 2.2 de este Anexo.

La estimación de las tasas de vacancia debe ser aplicable al tipo de inmueble que se está valuando (oficina, local comercial, industrial, entre otros). Estas deben ser actualizadas 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, considerando elementos razonables para su estimación, según se avance en temporalidad.

La razonabilidad de los valores empleados en la estimación de los flujos de caja, supuestos de incobrabilidad y tasas de vacancia debe estar expuesta en el informe de tasación, y debe contar con documentación de sustento que se encuentre a disposición de esta Superintendencia.

2.2. Sobre la determinación de la tasa de descuento

Para determinar la tasa de descuento se debe emplear el costo promedio ponderado del capital (WACC), según la siguiente fórmula, maximizando la utilización de datos observables asociados al inmueble y al mercado, y minimizando el uso de datos no observables:

$$WACC = Ke * (C / (D + C)) + Kd * (1 - T) * (D / (D + C))$$

Donde:

Ke: Costo de capital del accionista

Kd: Costo de la deuda. Debe considerarse la TIR promedio de bonos comparables del mercado inmobiliario.

C: Capital

D: Deuda

D / C: Estructura de capital promedio de empresas del sector inmobiliario específico correspondiente a mercados emergentes, a la fecha de valorización.

T: Tasa de impuesto a la renta

Para efectos de la valuación, en la determinación del costo de capital del accionista (**Ke**) se debe aplicar el modelo de CAPM, bajo la siguiente fórmula:



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

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

Donde:

Rf : Tasa libre de riesgo del rendimiento de los bonos del Tesoro Americano (EEUU) a 10 años, a la fecha de valorización.

PRP : Prima de Riesgo País de Perú, a la fecha de valorización.

λ : Factor de ajuste del enfoque lambda, se considera igual a 1.

β : Beta apalancado. Debe ser obtenido a partir de un Beta desapalancado, el cual debe ser ajustado por la estructura de capital promedio de empresas del sector inmobiliario específico (D / C) correspondiente a mercados emergentes, a la fecha de valorización. Dicha estructura de capital también debe ser considerada para la ponderación del WACC.

Rm : Retorno esperado del mercado americano (EE.UU)

La prima de riesgo país (PRP) debe ser el resultado del producto del *default spread* (DS) y el indicador de volatilidad relativa del mercado de capitales para mercados emergentes².

$$PRP = DS * VRMC$$

$$DS = TBPG - TBA$$

Donde:

DS : Default Spread.

$TBPG$: Tasa Bono Peruano Global USD Cupón Cero a 10 años.

TBA : Tasa Bono Americano (EE.UU.) Cupón Cero a 10 años.

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

Donde:

$VRMC$: Volatilidad Relativa de Mercado de Capitales.

$\sigma IAME$: Desviación estándar anualizada del índice de acciones de mercados emergentes.

$\sigma IBME$: Desviación estándar anualizada del índice de bonos de mercados emergentes.

En caso que la moneda de los flujos y la moneda de la tasa de descuento difieran, prevalecerá la moneda de los flujos, y será la tasa de descuento la que será convertida a la moneda de los flujos considerando el diferencial de las tasas de inflación, de conformidad con la siguiente fórmula.

$$WACC (S/) = (1 + WACC) * \left(\frac{1 + \pi_{pe}}{1 + \pi_{usa}} \right) - 1$$

Donde:

² Ajuste de volatilidad relativa para mercados emergentes definido como el ratio de las desviaciones estándar anualizadas de: S&P Emerging BMI (USD) Total Return / BAML Emerging Markets Public Bond.



SUPERINTENDENCIA

DE BANCA, SEGUROS Y AFP

República del Perú

PREPUBLICACIÓN

$WACC(S)$: WACC para Descuento de Flujo en Soles
 π_{pe} : Inflación de Largo Plazo para Perú (promedio últimos 10 años)
 π_{usa} : Inflación de Largo Plazo para EE.UU. (promedio últimos 10 años)

2.3. Sobre el cálculo del valor residual

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