



**ACUERDO CONASSIF 10-21 \***

**REGLAMENTO SOBRE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS**

Aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en los artículos 7, de las actas de las sesiones 1649-2021 y 1650-2021, celebradas el 8 y 15 de marzo de 2021, respectivamente. Publicado en el Alcance No 58 a La Gaceta No 54 del jueves 18 de marzo del 2021. Rige a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta.

**VER [CONSIDERANDOS](#)**

**VER [REGLAMENTO](#)**

**VER [HISTORIAL DE VERSIONES](#)**

<b>Versión documento</b>	<b>Fecha de actualización</b>
2	3 de febrero de 2022

- \* El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en los artículos 8 y 9 de las actas de las sesiones 1725-2022 y 1726-2022, celebradas el 18 de abril del 2022, dispuso en firme modificar la nomenclatura de los reglamentos con alcance transversal. Rige a partir de su publicación en La Gaceta. Publicado en el Alcance 83 a La Gaceta 78 del viernes 29 de abril del 2022.



## Índice

CAPÍTULO I .....	8
DISPOSICIONES GENERALES .....	8
Artículo 1. Objeto .....	8
Artículo 2. Alcance .....	8
Artículo 3. Definiciones .....	8
Artículo 4. Instrumentos financieros sujetos a valoración .....	10
Artículo 5. Principios rectores .....	10
Artículo 6. Uso de proveedores de precios o metodologías propias .....	11
Artículo 7. Frecuencia de valoración .....	11
CAPÍTULO II .....	11
CÁLCULO, DETERMINACIÓN Y SUMINISTRO DE PRECIOS .....	11
SECCIÓN I .....	11
ENTIDADES AUTORIZADAS Y REQUISITOS OPERATIVOS .....	11
Artículo 8. Entidades autorizadas .....	11
Artículo 9. Manual de funcionamiento .....	12
Artículo 10. Gestión de conflictos de interés .....	13
Artículo 11. Comité técnico .....	13
Artículo 12. Estructura tecnológica y acceso a la información .....	14
Artículo 13. Suministro de información .....	14
Artículo 14. Conservación de la información .....	14
Artículo 15. Revocación de la autorización de la actividad de cálculo y determinación de precios .....	15
SECCIÓN II .....	15
METODOLOGÍAS Y MODELOS DE VALORACIÓN .....	15
Artículo 16. Lineamientos generales para las metodologías y modelos de valoración .....	15
Artículo 17. Validación de metodologías y modelos de valoración .....	17
Artículo 18. Registro de metodologías y modelos de valoración .....	18
Artículo 19. Obligatoriedad de aplicación de la metodología .....	19
Artículo 20. Modificaciones a las metodologías .....	19
Artículo 21. Exclusión voluntaria de metodologías .....	19
Artículo 22. Exclusión forzosa de metodologías .....	20



CAPÍTULO III .....	20
PROVEEDORES DE PRECIOS.....	20
Artículo 23. Objeto social y régimen de autorización previa .....	20
Artículo 24. Servicios complementarios .....	20
Artículo 25. Requisitos para la autorización .....	21
Artículo 26. Trámite de autorización.....	21
Artículo 27. Inicio de operaciones.....	22
Artículo 28. Contrato de servicios.....	22
Artículo 29. Impugnación de precios .....	22
Artículo 30. Desinscripción voluntaria de un proveedor de precios .....	23
Artículo 31. Incompatibilidades de los socios o miembros de junta directiva .....	23
[Versión 2] Artículo 32. Ingresos .....	24
Artículo 33. Difusión de las metodologías .....	24
CAPÍTULO IV .....	24
DISPOSICIONES FINALES .....	24
Artículo 34. Responsabilidades de los proveedores de infraestructura .....	24
Artículo 35. Responsabilidad de las entidades supervisadas ante nuevas emisiones ..	25
Artículo 36. Responsabilidad de las entidades supervisadas de comunicar la metodología seleccionada.....	25
Artículo 37. Creación de Comité consultivo interinstitucional .....	25
Artículo 38. Facultades de supervisión.....	26
Artículo 39. Derogatorias .....	26
Artículo 40. Vigencia .....	26
Transitorio I.26	
Transitorio II.....	27
HISTORIAL DE VERSIONES.....	28



El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en los artículos 7, de las actas de las sesiones 1649-2021 y 1650-2021, celebradas el 8 y 15 de marzo de 2021, respectivamente,

**considerando que:**

- A. De conformidad con el artículo 3 de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, Ley 7732, le corresponde a la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), regular, supervisar y fiscalizar los mercados de valores, la actividad de las personas físicas o jurídicas que intervengan directa o indirectamente en ellos y los actos o contratos relacionados con ellos, según lo dispuesto en la ley.
- B. De conformidad con el artículo 8 de la *Ley Reguladora del Mercado de Valores*, Ley 7732, le corresponde al Superintendente realizar todas las acciones necesarias para el efectivo cumplimiento de las funciones de regulación, supervisión y fiscalización que competen a la Superintendencia General de Valores.
- C. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) en el artículo 10 del acta de la sesión 1428-2018, celebrada el 10 de julio de 2018, acordó encargar a la SUGEVAL, la revisión integral del *Reglamento sobre Valoración de instrumentos financieros*.
- D. El 23 de octubre de 2018 el Fondo Monetario Internacional en informe producto de la asistencia técnica brindada al Ministerio de Hacienda y la Superintendencia General de Valores, señala que la captura de precios al final del día carece de información debido a la falta de descubrimiento de precios en los mercados primario y secundario. En ausencia de precios negociados, los proveedores de precios tienen que confiar en sus propias metodologías y modelos para calcular los precios, que forman la base de las valoraciones de la cartera. Además, indica que los precios de las negociaciones son prácticamente fijos y no reflejan el nivel de liquidez ni reaccionan a información relevante.
- E. Como resultado de dicha asistencia técnica, el informe emitido por el Fondo Monetario Internacional recomendó que el CONASSIF podría estimular a los participantes del mercado a desarrollar sus propias metodologías de fijación de precios. Crear un comité técnico de precios, que debería ser presidido por SUGEVAL con el fin de establecer un conjunto de principios generales que guíen las metodologías de precios, e implementar una supervisión más exhaustiva de las metodologías de los proveedores de precios.
- F. El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, mediante los artículos 6 y 5 de las actas de las sesiones 1442-2018 y 1443-2018, ambas celebradas el 11 de setiembre de 2018, aprobó el *Reglamento de información financiera*, el cual fue publicado en el Alcance digital 188 del 24 de octubre de 2018. Este reglamento, que rige a partir del 1° de enero de 2020, tiene por objeto regular la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF).
- G. La regulación para el cálculo del valor razonable de esta propuesta debe respetar los lineamientos establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus interpretaciones (SIC y CINIIF).



- H. Al respecto, la NIIF 9 Instrumentos Financieros que sustituye a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y medición, establece los principios para la información financiera sobre activos financieros y pasivos financieros. Esta norma requiere, entre otros aspectos, que una entidad clasifique los activos financieros, según se midan posteriormente, a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado integral o con cambios en resultados. Para estos efectos, deberá considerar la base del modelo de negocio para la gestión de los activos financieros y las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Adicionalmente, la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar, establece que una entidad revelará el valor razonable correspondiente a cada clase de activos financieros y pasivos financieros, de una forma que permita la realización de comparaciones con los importes en libros, exceptuando los pasivos por arrendamiento y cuando el importe en libros sea una aproximación razonable al valor razonable.
- I. En relación con lo anterior, la NIIF 13 Medición del Valor Razonable define el valor razonable y establece en una sola norma el marco para su medición, además de la información a revelar. Esta norma es aplicable cuando se requiere mediciones a valor razonable, como es el caso de la NIIF 9 Instrumentos Financieros y la NIIF 7 Instrumentos financieros: Información a revelar y establece que, entre otros elementos, una entidad requiere determinar las técnicas de valoración, las cuales tienen como objetivo estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de medición en las condiciones de mercado presentes. Además, señala que una entidad utilizará aquellas, que sean apropiadas a las circunstancias y sobre las cuales existan suficientes datos disponibles para medir el valor razonable, maximizando el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizando el uso de datos de entrada no observables.
- J. Adicionalmente, define una jerarquía que clasifica en tres niveles los datos de entrada de las técnicas de valoración, siendo el nivel 1 los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de medición; el nivel 2 consiste en los datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 y por últimos se encuentra el nivel 3 constituido por los datos de entrada no observables.
- K. La NIIF 13 Medición del Valor Razonable no impide el uso de precios estimados proporcionados por terceros si estos se han desarrollado de acuerdo con esta NIIF.
- L. La Junta de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) ha definido once principios aplicables a la valoración de los activos de los esquemas de inversión colectiva. En estos principios se resalta, entre otros temas, que las valoraciones deben determinarse de buena fe y siempre que sea posible, los activos deben valorarse de acuerdo con los precios actuales del mercado, siempre que dichos precios estén disponibles, sean confiables y se actualicen con frecuencia. Además, define responsables, recomienda la existencia y revisión periódica de políticas y procesos integrales, la definición y descripción de metodologías para valorar los instrumentos financieros. En la definición de las metodologías se debe clarificar los insumos a utilizar, modelos y los criterios de selección de precios y fuentes de datos de mercado. En relación con el uso de modelos matemáticos para la determinación de precios teóricos, IOSCO reconoce la problemática que enfrentan muchos de los mercados poco profundos e ilíquidos a la hora de descubrir precios.



- M. El Principio Básico Seguros (PBS) 14: Valuación, define que el supervisor establece los requisitos para valuación de los activos y pasivos con propósitos de valuación de solvencia.
- N. El Comité de Basilea ha emitido una Guía de supervisión para evaluar las prácticas de valor razonable de los instrumentos financieros de los bancos.
- O. En la presente propuesta normativa lo que es objeto de regulación es la actividad de cálculo, determinación y suministro de precios. incluyendo los principios y lineamientos generales para las metodologías y modelos de valoración y las entidades autorizadas para realizar el cálculo y determinación de precios.
- P. La propuesta normativa habilita la posibilidad de que, las entidades supervisadas que así lo deseen, desarrollen y apliquen sus propias metodologías y modelos internos para la valoración de instrumentos financieros. Lo anterior se plantea con el fin de habilitar una opción adicional a la contratación de los servicios del proveedor de precios y eliminar las restricciones existentes en el mercado, esto faculta a las entidades para que tomen las decisiones que se ajusten a su estructura y capacidad, pues permite que aquellas entidades que cuenten con mayores capacidades y deseen implementar sus propios modelos puedan hacerlo, y que aquellas que, por su capacidad y tamaño, requieran contratar los servicios de un proveedor de precios, dispongan también de esa posibilidad.
- Q. En el contexto de las mejores prácticas internacionales, según la regulación de Colombia, México, Uruguay y la Unión Europea, se fortalece los lineamientos generales aplicables a las metodologías y modelos de valoración y que serán la base que regirá su desarrollo y que, a su vez, fungirá como marco para la supervisión de éstas.
- R. Asimismo, se amplía el alcance de la supervisión dando mayor claridad sobre la responsabilidad de la SUGEVAL como la encargada de tutelar el proceso de formación de precios. La SUGEVAL se mantiene como responsable de registrar y revisar las metodologías y modelos de valoración, de cara al cumplimiento de los principios y lineamientos definidos reglamentariamente.
- S. Finalmente, se crea un comité consultivo especial con el fin de procura de establecer mecanismos de comunicación que permitan obtener mayor retroalimentación de las partes interesadas, y una visión más amplia con respecto a los retos que enfrenta el mercado en materia de valoración.
- T. En función de los cambios antes mencionados, se considera necesario derogar el *Reglamento sobre Valoración de instrumentos financieros* aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 9 y 8 de las actas de las sesiones 797-2009 y 798-2009, respectivamente, celebradas el 14 de agosto de 2009. Publicado en el diario oficial La Gaceta 168 del 28 de agosto de 2009, de manera que sea esta norma la que recoja la visión que se desea impulsar en materia de valoración de precios, que atienda las recomendaciones señaladas por las asistencias técnicas, que incorpore mejores prácticas internacionales y que sea consistente con el *Reglamento de Información Financiera* vigente.



**CONASSIF**

CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN  
DEL SISTEMA FINANCIERO

**dispuso en firme:**

aprobar el *Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros*, de conformidad con el siguiente texto:

**ACUERDO CONASSIF 10-21  
REGLAMENTO SOBRE VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

**CAPÍTULO I**

**DISPOSICIONES GENERALES**

**Artículo 1. Objeto**

Establecer las disposiciones que rigen para determinar el valor razonable de los instrumentos financieros, incluyendo los principios y lineamientos generales para las metodologías y modelos de valoración y las entidades autorizadas para realizar el cálculo y determinación de precios.

**Artículo 2. Alcance**

Las disposiciones contenidas en el presente Reglamento son aplicables a:

- a) Los proveedores de precios y las entidades supervisadas del sistema financiero que registren metodologías y modelos de valoración propios;
- b) Los proveedores de infraestructura en lo que se refiere al suministro de información;

Las entidades supervisadas del sistema financiero que tengan en las carteras de inversión sean por cuenta propia, mancomunadas o individuales por cuenta de terceros; instrumentos financieros que requieran medición o revelación a valor razonable de conformidad con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), independientemente del vehículo jurídico.

**Artículo 3. Definiciones**

**Entidades supervisadas del sistema financiero:** Son las entidades supervisadas por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), Superintendencia General de Seguros (SUGESE) y Superintendencia de Pensiones (SUPEN).

**Impugnaciones de precios:** Derecho que tienen los usuarios de los servicios del proveedor de precios, para objetar y cuestionar formalmente los precios calculados y suministrados para la valoración de los instrumentos financieros.



**Resolución de controversias:** Derecho que tienen las subsidiarias del Conglomerado o Grupo Financiero que utilice metodologías propias, para objetar y cuestionar formalmente los precios calculados y suministrados por la entidad encargada de proveer los precios para la valoración de los instrumentos financieros.

**Mercado activo:** Un mercado donde las transacciones de los activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

**Mercado principal:** El mercado con el mayor volumen transado para el instrumento financiero específico para el cual se determinará el valor razonable. Para estos efectos de esta definición debe considerarse también el mercado internacional, cuando aplique.

**Modelos de valoración:** Procedimiento matemático para determinar el precio para la valoración de los instrumentos financieros.

**Proveedores de infraestructura:** Son los agentes encargados de facilitar los mecanismos y la infraestructura para la negociación de valores y de gestionar los procesos de post-contratación (compensación, liquidación y registro de emisiones anotadas en cuenta).

Las infraestructuras de negociación son aquellas en las que confluyen oferta y demanda, y se determinan los precios y cantidades de cada transacción.

Las infraestructuras de post-contratación ofrecen servicios en cada una de las etapas siguientes a la negociación: compensación, liquidación y registro de los resultados de los cambios de titularidad.

**Transacción ordenada:** Una transacción que supone una exposición al mercado para un periodo anterior a la fecha de la medición, para tener en cuenta las actividades de comercialización que son usuales y habituales para transacciones que involucran estos activos o pasivos; no es una transacción forzada (por ejemplo, una liquidación forzada o venta urgente). Para la interpretación y aplicación de este concepto referirse a la NIIF 13.

**Usuarios:** Los clientes de los proveedores de precios, o las subsidiarias de los Grupos o Conglomerados financieros que utilicen metodologías y modelos de valoración de instrumentos financieros propios.

**Valoración a precios de mercado:** Es la valoración de los instrumentos financieros utilizando como insumos las transacciones y/o ofertas de compra-venta observadas, cumpliendo criterios que permitan razonablemente concluir que son representativas del mercado en la fecha de su aplicación sobre las posiciones.



**Valoración de instrumentos financieros:** Se entenderá por valoración de instrumentos financieros a la aplicación de precios a las posiciones de cada instrumento financiero para obtener su valor razonable, lo cual es responsabilidad de la entidad supervisada ante terceros, sin perjuicio de la posible contratación de otras entidades que le brinden insumos o servicios para realizar la valoración.

**Valor razonable:** Es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración.

**Valoración según modelo:** Cualquier valoración que deba obtenerse tomando como referencia o extrapolando datos del mercado, o realizando cualesquiera otros cálculos a partir de dichos datos.

#### **Artículo 4. Instrumentos financieros sujetos a valoración**

- (1) La valoración es obligatoria para los instrumentos financieros que formen parte de las carteras propias, mancomunadas o individuales de terceros que sean administradas por las entidades supervisadas del sistema financiero y que de conformidad con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), requieran de la determinación del valor razonable, ya sea para efectos de registro contable o de revelación, independientemente el vehículo jurídico.
- (2) Una medición a valor razonable supondrá que la transacción de venta del activo o transferencia del pasivo tiene lugar en el mercado principal del activo o pasivo, en ausencia de un mercado principal, en un mercado activo más ventajoso para el activo o pasivo.
- (3) La determinación del valor razonable debe cumplir con los lineamientos generales que se establecen en el Capítulo III del presente Reglamento; con los principios establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF); y demás que se establezcan de conformidad con el marco normativo que rige a las entidades supervisadas del sistema financiero.

#### **Artículo 5. Principios rectores**

La valoración de los instrumentos financieros debe regirse por los siguientes principios rectores: honestidad, buena fe, solidez, prudencia, coherencia, objetividad, confiabilidad, transparencia, representatividad, irretroactividad y profesionalismo. Para la valoración de los instrumentos financieros, la entidad debe maximizar el uso de insumos relevantes y confiables e incorporar toda otra información importante, reciente y de fácil obtención para que las estimaciones del valor razonable sean fiables.



#### **Artículo 6. Uso de proveedores de precios o metodologías propias**

- (1) Para la valoración de los instrumentos financieros, las entidades supervisadas del sistema financiero podrán elegir entre las siguientes opciones:
  - a) Utilizar el precio suministrado por un proveedor de precios autorizado.
  - b) Utilizar el precio que resulte de la aplicación de metodologías y modelos propios de valoración registrados ante la Superintendencia General de Valores.
- (2) En el caso de las entidades supervisadas que utilicen metodologías y modelos propios de valoración, la información que manejen para tales efectos debe ser utilizada únicamente por las entidades que conforman el Grupo o Conglomerado Financiero y para la información que requieren los inversionistas a los que se brinde el servicio de custodia, gestión de carteras de inversión sean mancomunadas o individuales, por cuenta de terceros independientemente del vehículo jurídico.
- (3) De forma excepcional, si el proveedor de precios contratado por la entidad no suministra precios para la valoración de algún tipo de instrumento financiero, la entidad supervisada puede registrar en la SUGEVAL una metodología y modelo propio para la valoración de ese tipo de instrumento financiero, de conformidad con lo dispuesto en este capítulo. De igual forma, una entidad supervisada que utilice metodologías y modelos propios puede contratar a un proveedor de precios para la valoración de algún tipo de instrumento, cuando no tenga la posibilidad de desarrollar la metodología para ese instrumento en particular.

#### **Artículo 7. Frecuencia de valoración**

La valoración de los instrumentos financieros se debe realizar de forma diaria.

## **CAPÍTULO II**

### **CÁLCULO, DETERMINACIÓN Y SUMINISTRO DE PRECIOS**

#### **SECCIÓN I**

#### **ENTIDADES AUTORIZADAS Y REQUISITOS OPERATIVOS**

#### **Artículo 8. Entidades autorizadas**

- (1) Las entidades autorizadas para calcular y determinar los precios para la valoración de los instrumentos financieros serán las siguientes:
  - a) Proveedores de precios autorizados.



- b) Entidades supervisadas del sistema financiero que opten por desarrollar y utilizar metodologías y modelos propios de valoración.
- (2) Las entidades autorizadas pueden dar inicio al ejercicio de la actividad de cálculo y determinación de precios, una vez que hayan recibido el acuerdo que emita el Superintendente General de Valores respecto al registro de las metodologías y modelos de valoración; y dispondrán de un plazo máximo de doce meses contados a partir de la fecha de recepción del acuerdo para dar inicio a dicha actividad.

### **Artículo 9. Manual de funcionamiento**

- (1) Las entidades autorizadas para el cálculo, determinación y suministro de precios deben contar con un manual que contenga las políticas y procedimientos para su funcionamiento, las cuales deben contemplar como mínimo con:
- a) Políticas y procedimientos para el cálculo, determinación y suministro de precios, incluyendo la descripción de las metodologías y modelos de valoración para cada tipo de instrumento, según las disposiciones de esta norma.
  - b) Procedimiento para realizar cambios en la política y metodologías y modelos de valoración y las circunstancias en las que se considerará oportuno.
  - c) Procedimiento de divulgación previa a los usuarios sobre cambios en las metodologías de valoración.
  - d) Procedimiento para la impugnación de precios que presenten los usuarios ante el proveedor de precios.
  - e) Procedimiento para la gestión de controversias y observaciones que puedan surgir entre las entidades del Grupo o Conglomerado Financiero. Este inciso es aplicable para las entidades supervisadas que desarrollen y utilicen metodologías y modelos propios de valoración de instrumentos financieros.
  - f) Procedimiento de revisión del valor de un instrumento concreto, cuando exista un riesgo significativo de que se haya valorado inadecuadamente.
  - g) Procedimientos y medios que utilizarán para proveer o suministrar los precios para valoración.
  - h) Políticas y procedimientos para la gestión de conflictos de interés.
  - i) Requisitos de capacidad e idoneidad que debe cumplir el personal encargado del cálculo y determinación del precio de los instrumentos financieros, incluyendo los miembros del Comité técnico y cualquier otro que se designe para estos efectos.



- j) Procedimientos de contingencia y continuidad del negocio.
  - k) Políticas y procedimientos para el respaldo y recuperación de la documentación operativa o técnica.
  - l) Políticas y procedimientos que aseguren lo siguiente:
    - i. Que no se utilice de forma indebida, para beneficio propio o de terceros la información confidencial a la que tenga acceso en el desarrollo de su actividad.
    - ii. Que no se proporcione a uno o más usuarios, precios sobre un mismo instrumento financiero que difiera de los entregados en la misma fecha a otros usuarios.
    - iii. Que no se garantice u ofrezca un determinado resultado del cálculo, determinación y proveeduría o suministro de información para valoración.
- (2) En el caso específico del proveedor de precios, además de lo antes mencionado, el manual de funcionamiento debe contar con lo siguiente:
- a) Derechos y obligaciones con los usuarios.
  - b) Derechos, facultades y obligaciones del proveedor de precios.
- (3) Este manual y sus modificaciones deben ser aprobadas por el Órgano de Dirección y las entidades autorizadas para el cálculo, determinación y suministro de precios deben prever la revisión periódica, al menos anualmente, con el fin de determinar su validez. El manual de funcionamiento debe estar disponible en todo momento para la supervisión de la SUGEVAL.

#### **Artículo 10. Gestión de conflictos de interés**

- (1) La gestión y organización de las entidades autorizadas para el cálculo, determinación y suministro de precios debe estar orientada a prevenir los conflictos de interés.
- (2) Las entidades supervisadas que desarrollen metodologías y modelos propios de valoración deben asegurar que la función de valoración sea independiente de la gestión de cartera y que no responda a los intereses de ésta, y que la política de remuneración no propicie conflictos de interés originados por la influencia indebida de los empleados, así como de los miembros externos de los Comités, si los tuvieran.

#### **Artículo 11. Comité técnico**

- (1) El Órgano de dirección será responsable de conformar un Comité técnico, que debe estar integrado por miembros que cuenten con las competencias, habilidades y experiencia

necesarias para el desempeño de sus funciones. Este Comité es el encargado de llevar a cabo al menos las siguientes funciones:

- a) Elaborar y proponer al Órgano de Dirección el manual de funcionamiento y sus modificaciones, el cual debe cumplir con lo establecido en este Reglamento.
  - b) Resolver las controversias y observaciones que puedan surgir entre las entidades del Grupo o Conglomerado Financiero por la utilización de metodologías y modelos propios de valoración de instrumentos financieros.
  - c) Resolver las impugnaciones de precios. presentadas ante el proveedor de precios, cuando aplique.
  - d) Cualquier otra función que defina el Órgano de dirección.
- (2) Las actas del Comité técnico deben estar disponibles para la supervisión por parte de la SUGEVAL.

#### **Artículo 12. Estructura tecnológica y acceso a la información**

Las entidades autorizadas para el cálculo, determinación y suministro de precios deben cumplir con los principios establecidos en el Reglamento general de gestión de la tecnología de información emitido por el CONASSIF, así como con cualquier otra disposición especial que emita sobre la materia el Superintendente, según corresponda. Además, debe estar en capacidad de poner a disposición de los usuarios, medios permanentes de acceso a la información propia para realizar la actividad de valoración, garantizando la seguridad de ésta.

#### **Artículo 13. Suministro de información**

Las entidades autorizadas para el cálculo, determinación y suministro de precios deben suministrar a la SUGEVAL, la información que sea requerida para el cumplimiento de sus funciones, según se establezca en el Acuerdo SGV-A-75 Acuerdo para el suministro de Información periódica.

#### **Artículo 14. Conservación de la información**

- (1) Las entidades autorizadas para el cálculo, determinación y suministro de precios deben mantener la documentación de las metodologías, sus resultados y demás datos relacionados con la actividad por un plazo mínimo de cinco años.
- (2) Tratándose de documentación emitida por medios físicos, esta debe mantenerse en el domicilio fiscal o en el lugar de depósito que estime apropiado; pero ello no lo exime de su responsabilidad de custodia y, en consecuencia, de su obligación de velar por la integridad y seguridad de la documentación. En todo caso, esta información debe estar disponible cuando



la SUGEVAL lo requiera en el domicilio fiscal de la entidad, en el plazo máximo de un día hábil.

**Artículo 15. Revocación de la autorización de la actividad de cálculo y determinación de precios**

Procede la revocación de la autorización para ejercer la actividad de cálculo y determinación de precios cuando la entidad autorizada para el cálculo, determinación y suministro de precios incurra en alguna de las siguientes causales:

- a) En el caso del proveedor de precios, cuando no haya suscrito contratos para el suministro de precios de valoración para ningún tipo de instrumento financiero durante un plazo continuo de doce meses después de haber recibido su autorización de inicio de operaciones. Este plazo puede ser prorrogado hasta por seis meses, siempre y cuando el proveedor solicite la prórroga de forma justificada antes del vencimiento del plazo original.
- b) Si la entidad es declarada en quiebra o cesación de pagos o bien, acuerda su disolución y liquidación.
- c) Cuando la entidad no cumpla con los requisitos, las obligaciones y las disposiciones establecidas en este Reglamento, la SUGEVAL podrá solicitar un plan de corrección en un plazo determinado. No obstante, si la entidad no cumpliera en tiempo y forma dicho plan, la Superintendencia iniciará un proceso de revocación de la autorización.

## SECCIÓN II

### METODOLOGÍAS Y MODELOS DE VALORACIÓN

**Artículo 16. Lineamientos generales para las metodologías y modelos de valoración**

Las metodologías y modelos de valoración deben:

- a) Cumplir con los estándares de valoración aplicables para calcular el valor razonable bajo los principios y lineamientos establecidos por la Norma Internacional de Información Financiera- NIIF 13 Medición del Valor Razonable.
- b) Privilegiar la utilización de precios obtenidos de observaciones de mercado para la determinación del valor razonable, en la medida en que se encuentren disponibles, de forma que únicamente ante su ausencia o en caso de que estos datos sean insuficientes, deben utilizarse otros procedimientos de determinación de precios, tales como modelos estadísticos, modelos de valuación, información de ofertas del mercado o una combinación de estos mecanismos, entre otros.



- c) Estar fundamentadas técnica, estadística y matemáticamente y describir las variables, los supuestos y el proceso de cálculo. Esta descripción debe diferenciar la metodología para el cálculo y determinación del precio por:
  - i. Tipo de instrumentos: deuda, renta variable, instrumentos financieros derivados, productos estructurados, participaciones de fondos de inversión, instrumentos provenientes de procesos de titularización, y cualquier otro instrumento.
  - ii. Tipo de datos de entrada: Precios obtenidos de observaciones de mercado y precios determinados por otros mecanismos.
- d) Describir el proceso que se utiliza para la determinación y actualización periódica de las variables, tales como estimación o proyección de flujos futuros, tasas de interés de descuento, tasas equivalentes, montos mínimos por categoría de instrumento, nodos básicos, tipos de cambio, valor presente, primas (por riesgos de crédito y liquidez), y otros procesos estadísticos-matemáticos aplicados.
- e) Describir el procedimiento para la construcción de las curvas utilizadas en el cálculo y determinación de precios, la cual debe estar fundamentada técnica, estadística y matemáticamente.
- f) Establecer las fuentes de información primarias y complementarias necesarias para la implementación de la metodología, así como sus criterios de selección. Para el cálculo, determinación y suministro de precios para la valoración, se debe tener en cuenta lo siguiente:
  - i. La información proveniente de las infraestructuras de negociación y registro de operaciones, atendiendo los criterios establecidos en las metodologías de valoración, indicando las horas en que se hará la importación de los datos.
  - ii. En el caso de instrumentos financieros de emisores extranjeros, se deben utilizar los precios provistos por una fuente de información de aceptación general en el mercado donde se adquieran los valores, la cual debe provenir de fuentes ejecutables y con volumen de transacción significativo, o en su ausencia definir cómo se obtendrían los precios.
  - iii. Como parte de las fuentes de información de una metodología no se pueden considerar los precios que resulten de otras metodologías de valoración registradas en la SUGEVAL.
  - iv. En el caso de valores que coticen en diferentes plazas, la metodología debe contener el procedimiento para incorporar información de otras plazas distinta a la del mercado principal como fuente complementaria.



- g) Para los instrumentos financieros para los que no exista un mercado activo, a la hora de aplicar un modelo de valoración, deberá reflejar los ajustes relacionados con los supuestos de riesgo. Por lo tanto, la entidad debe establecer procedimientos que permitan incorporar los diferenciales o spreads de mercado de la manera más ajustada posible a la situación actual del emisor o del tipo de instrumento financiero. Para esto, se debe considerar información de otros instrumentos financieros de dicho emisor u otros de características muy similares, tales como tamaño, calificación crediticia y liquidez, entre otras. Asimismo, deben establecerse procedimientos que permitan tener en cuenta las características especiales de la emisión, por ejemplo, en aquéllas cuyos cupones o rendimientos son variables y asociados principalmente a cláusulas de amortización anticipada.
- h) Suministrar precios de valoración, para las emisiones en suspensión de pagos, siempre que exista, información suficiente, razonable y de dominio público. Adicionalmente contemplar el escenario en que dicha información no esté disponible.
- i) Describir los mecanismos de contingencia para gestionar las situaciones excepcionales no previstas ante cualquier eventualidad que pudiera retrasar o impedir la generación y distribución de precios por parte del proveedor o entidad, en un día específico, según corresponda.
- j) En el caso de valores de renta variable y valores de participación de fondos cerrados, solo cuando no existan observaciones de mercado, considerar los eventos patrimoniales como splits, splits inversos, capitalización de utilidades, pago de dividendos en acciones, pago de beneficios de participaciones, entre otros. Cuando se consideren estos eventos es particularmente importante que se incorporen valoraciones de los riesgos de crédito y liquidez para determinar el valor razonable

#### **Artículo 17. Validación de metodologías y modelos de valoración**

- (1) Las entidades que opten por utilizar metodologías y modelos de valoración propios, previo a su utilización y durante su funcionamiento, deben someterse a un proceso de evaluación anual por parte de terceros debidamente calificados e independientes del proceso de desarrollo de las metodologías y modelos de valoración.
- (2) El evaluador independiente deberá emitir un informe con una opinión técnica sobre la razonabilidad de las metodologías y modelos de valoración. Dentro de los aspectos a evaluar deben validarse las fórmulas matemáticas, los supuestos utilizados, los aspectos tecnológicos y la razonabilidad y análisis de sensibilidad de los resultados, entre otros.
- (3) Se entenderá como tercero calificado e independiente aquel que cuente con las competencias y experiencia adecuada en la valoración de instrumentos financieros utilizando ese tipo de modelos. La verificación de los requisitos de idoneidad que guíen la selección del tercero



independiente es responsabilidad de la entidad y debe quedar documentado y a disposición de la SUGEVAL para las labores de supervisión.

- (4) Las metodologías y modelos propios desarrollados por las entidades supervisadas deben ser revisados periódicamente por las áreas de gestión de riesgos con el fin de valorar la consistencia de los resultados, esta revisión no sustituye la validación del tercero independiente.
- (5) Las metodologías y modelos de valoración de instrumentos financieros serán publicadas por la Superintendencia General de Valores. Las entidades reguladas que opten por registrar sus propias metodologías y los proveedores de precios, deberán disponer en internet de un vínculo público o redireccionamiento a dicha información para sus clientes, sin que sea necesario realizar más que una diligencia ordinaria, y hacer de su conocimiento dicha herramienta de información.

#### **Artículo 18. Registro de metodologías y modelos de valoración**

- (1) Los proveedores de precios y las entidades supervisadas que utilicen metodologías y modelos propios, deben registrarlos ante la SUGEVAL. Para el registro deben presentar lo siguiente:
  - a) Solicitud suscrita por el representante legal de la entidad.
  - b) Manual de funcionamiento que contenga la metodología y modelo de valoración.
  - c) Copia de los resultados de la aplicación de la metodología y modelo de valoración propuesto, al menos para los últimos 20 días hábiles, previos a la presentación de la solicitud.
- (2) El registro de las metodologías y modelos de valoración está condicionado al cumplimiento de los lineamientos y disposiciones establecidas en este Reglamento.
- (3) La SUGEVAL podrá realizar objeciones a las metodologías y modelos de valoración o a sus modificaciones, en el momento que lo considere necesario. La objeción de una metodología de valoración, en ningún caso, tendrá efecto retroactivo respecto de los precios calculados o publicados con anterioridad al momento en que dicha objeción se resuelva.
- (4) La SUGEVAL resolverá las solicitudes dentro del plazo de quince (15) días hábiles, como máximo. Las observaciones a la metodología y modelos de valoración se trasladarán al solicitante por escrito para que, en el máximo de diez días hábiles, realice los cambios pertinentes o justifique su posición. En caso de que el solicitante no realice los cambios correspondientes o no se justifiquen a satisfacción, la solicitud de registro de la metodología se denegará. Las notificaciones suspenderán el plazo de la Superintendencia para resolver.



- (5) Las metodologías y modelos de valoración podrán ser utilizadas a partir de la comunicación de registro correspondiente, que emita el Superintendente General de Valores.

#### **Artículo 19. Obligatoriedad de aplicación de la metodología**

- (1) El proceso de determinación de precios para la valoración de los instrumentos financieros se llevará a cabo con estricto apego a la metodología y modelo de valoración registrados. Los precios finales generados serán definitivos y no podrán ser modificados con posterioridad.
- (2) Los proveedores de precios y entidades supervisadas que cuenten con metodologías y modelos propios registrados, deben establecer procedimientos que les permitan dar mantenimiento a las metodologías y modelos registrados, y, en el momento en que determine que éstas deben ser actualizadas o modificadas, deben proceder con lo dispuesto en esta norma.

#### **Artículo 20. Modificaciones a las metodologías**

Las modificaciones a las metodologías y modelos de valoración deben registrarse en la SUGEVAL, para lo cual debe procederse con lo dispuesto en este Reglamento para el registro de metodologías, adicionalmente se debe presentar un documento en donde se expliquen los cambios presentados y los motivos que lo fundamentan. Las modificaciones a las metodologías podrán ser utilizadas a partir de la comunicación de registro correspondiente, que emita el Superintendente General de Valores.

#### **Artículo 21. Exclusión voluntaria de metodologías**

- (1) La exclusión voluntaria de registro de las metodologías y modelos de valoración debe ser solicitada al Superintendente General de Valores, para lo cual se requiere la presentación de una solicitud suscrita por el representante legal de la entidad y el detalle de las acciones previstas, las cuales deben incluir el aviso previo a los usuarios de la metodología. El proveedor de precios, además, debe presentar un informe que detalle los usuarios afectados por la exclusión de la metodología y el plazo de vencimiento de los contratos.
- (2) La SUGEVAL puede requerir al proveedor de precios, tomando en consideración la cantidad de usuarios que utilizan la metodología, el volumen de actividad y complejidad de los instrumentos financieros que estaban siendo valorados, que continúe con la prestación del servicio hasta por un plazo máximo de un mes contados a partir de la presentación en forma completa de la solicitud de exclusión voluntaria y la información indicada en el párrafo anterior.



- (3) Cuando las entidades supervisadas que conforman un Grupo o Conglomerado Financiero que utiliza metodologías y modelos propios de valoración soliciten la desinscripción, deben indicar en el mismo acto la nueva metodología que utilizarán en adelante y cumplir con lo dispuesto en este Reglamento.
- (4) La SUGEVAL resolverá las solicitudes dentro del plazo de quince (15) días hábiles como máximo, de conformidad con las facultades que establece la Ley General de la Administración Pública.

#### **Artículo 22. Exclusión forzosa de metodologías**

Una vez que la entidad se encuentre en operación, procederá la exclusión del registro de la metodología cuando incurra en alguna de las siguientes causales:

- a) La metodología no es utilizada por ningún cliente, ni entidad supervisada para obtener los precios de valoración durante un plazo continuo de doce meses. Este plazo puede ser prorrogado hasta por la mitad del plazo original, siempre y cuando se solicite en tiempo la prórroga de forma justificada.
- b) Cuando haya un cambio reglamentario que conlleve la necesidad de modificar la metodología y se incumplan los plazos previstos en los transitorios establecidos en la modificación reglamentaria aprobada.

### **CAPÍTULO III**

#### **PROVEEDORES DE PRECIOS**

##### **Artículo 23. Objeto social y régimen de autorización previa**

- (1) Los proveedores de precios deben ser sociedades anónimas, cuyo objeto principal es la prestación profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría y suministro de precios para la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros.
- (2) Para su funcionamiento, los proveedores de precios requieren de la autorización previa del Superintendente General de Valores.

##### **Artículo 24. Servicios complementarios**

Los proveedores de precios pueden prestar otros servicios complementarios, siempre que el suministro de estos servicios no genere conflictos de interés con su objeto principal.



### **Artículo 25. Requisitos para la autorización**

Los requisitos para autorizar un proveedor de precios son los siguientes:

- a) Solicitud suscrita por el representante legal del proveedor de precios.
- b) Escritura constitutiva o modificación del pacto constitutivo, cuyo objeto social cumpla con lo dispuesto en este Reglamento.
- c) Currículo y copia certificada de cédula de identidad, pasaporte u otro documento de identificación legalmente válido de los socios, personal directivo y representantes legales, así como de una declaración jurada otorgada ante notario público en escritura pública de cada uno, en la que se haga constar que no se encuentran cumpliendo una condena de inhabilitación que les impida ejercer las funciones de su puesto. En el caso de que los socios sean personas jurídicas con una participación igual o superior al diez por ciento del capital social (10%), debe suministrarse información sobre todos los socios que figuran en la estructura de propiedad hasta el nivel final de persona física, independientemente de que las acciones sean mantenidas a través de mandatarios, custodios u otros vehículos. Se excluye de este requerimiento cuando el socio persona jurídica sea una institución pública o gubernamental, organismo internacional o multilateral para el desarrollo, o empresa cuyas acciones se coticen en un mercado organizado nacional o extranjero.
- d) Declaración jurada otorgada ante notario público en escritura pública rendida por el representante legal del proveedor, sobre la existencia de políticas y procedimientos para identificar y mitigar, cualquier conflicto de interés actual o potencial, que pudiera influir en la determinación de los precios de valoración de los instrumentos financieros, ya sea por las actuaciones del proveedor de precios o cualquiera de las personas contratadas por el proveedor en la aplicación de las metodologías de determinación de precios. Las políticas y procedimientos deben estar publicadas en el sitio Web del proveedor de precios, ser actualizadas en función de la operativa del proveedor y estar disponibles para efectos de supervisión por parte del órgano regulador.
- e) Cumplir con los requerimientos de tecnología de información (TI) que le permitan al proveedor de precios brindar los servicios de forma adecuada, de conformidad con los lineamientos que defina la SUGEVAL.

### **Artículo 26. Trámite de autorización**

- (1) La SUGEVAL resolverá las solicitudes dentro del plazo de quince (15) días hábiles, como máximo, de conformidad con las facultades que establece la Ley General de la Administración Pública.



- (2) Si la documentación presentada estuviese incompleta, la SUGEVAL notificará por escrito al solicitante para que en el plazo máximo de diez días hábiles subsane las omisiones detectadas. Este plazo puede ser prorrogado por el Superintendente hasta por veinte (20) días hábiles, como máximo. Si el proveedor de precios no cumpliera en este plazo adicional, la solicitud se denegará.
- (3) La SUGEVAL puede requerir por una segunda vez correcciones sobre la documentación presentada, si el solicitante no cumplió en forma completa y correcta con lo notificado originalmente.
- (4) Si en esta segunda oportunidad el solicitante no cumple en un lapso máximo de diez (10) días hábiles, la solicitud se denegará. Los apercibimientos suspenderán el plazo de la Superintendencia para resolver.
- (5) Una vez que el proveedor de precios haya cumplido con los requisitos e incorporado las correcciones que se hayan indicado, y haya presentado los documentos finales en original mencionados en el artículo anterior, la SUGEVAL extenderá la resolución de autorización.

#### **Artículo 27. Inicio de operaciones**

Si el proveedor de precios no inicia operaciones en el plazo de doce meses contados a partir de la fecha de recibido de la resolución de autorización, ésta quedará sin efecto. Se entiende que un proveedor de precios ha iniciado operaciones cuando haya recibido la comunicación de registro que emita el Superintendente General de Valores para una metodología de valoración para al menos un tipo de instrumento financiero y haya suscrito al menos un contrato de suministro de precios. El registro de las metodologías y modelos de valoración está sujeto al cumplimiento de los lineamientos que se establecen al respecto en este Reglamento.

#### **Artículo 28. Contrato de servicios**

Los servicios de suministro de precios para valoración que presten los proveedores de precios se deben establecer a través de contratos con cada uno de sus clientes. Estos contratos deben, al menos, identificar la metodología o metodologías que se contrate y las condiciones y responsabilidades que se aplicarán cuando el proveedor de precios deje de suministrar el servicio, las causas de rescisión del contrato y el plazo mínimo con el cual se hará el aviso previo a los usuarios de la metodología cuando se deje de suministrar el servicio, el cual debe ser de al menos dos meses.

#### **Artículo 29. Impugnación de precios**

- (1) El proveedor de precios debe contar con un procedimiento para la recepción y resolución de las impugnaciones de precios que formulen sus usuarios a través de medios verificables,



cuando existan argumentos técnicos que permitan suponer una incorrecta aplicación de la metodología o modelos de valoración o los precios no representen adecuadamente las condiciones de mercado.

- (2) El procedimiento para la impugnación de precios debe considerar al menos los horarios para las siguientes etapas: publicación preliminar de los precios, recepción de las impugnaciones, difusión de la resolución y publicación de los precios definitivos. La información para valoración debe suministrarse en un mismo momento para todos sus clientes.
- (3) El proveedor de precios debe comunicar a la SUGEVAL y a sus usuarios, la impugnación presentada, la decisión tomada y los fundamentos que la respaldan y debe ser resuelta por el Comité Técnico en la misma fecha que se recibe.
- (4) Posteriormente, debe comunicar a la SUGEVAL y sus usuarios los precios definitivos, de conformidad con los horarios establecidos en el procedimiento definido para estos efectos.

### **Artículo 30. Desinscripción voluntaria de un proveedor de precios**

La desinscripción de un proveedor de precios debe ser autorizada por el Superintendente General de Valores. Para lo anterior se requiere de la presentación de una solicitud suscrita por el representante legal del proveedor, así como la información requerida en esta norma sobre la exclusión de las metodologías.

### **Artículo 31. Incompatibilidades de los socios o miembros de junta directiva**

- (1) No pueden ser socios o miembros de la junta directiva de un proveedor de precios las siguientes personas:
  - a) Empresas integrantes de grupos o conglomerados financieros, entidades financieras y empresas de banca de inversión, así como sus socios, representantes legales, miembros de junta directiva, fiscales, ejecutivos o funcionarios en general, actuando directamente o a través de entidades que conformen su grupo vinculado.
  - b) Los puestos de bolsa, sociedades administradoras de fondos de inversión, entidades aseguradoras, reaseguradoras y operadoras de pensiones complementarias constituidos bajo la legislación costarricense, así como sus socios, representantes legales, miembros de junta directiva, ejecutivos o agentes corredores de bolsa.
  - c) Las empresas emisoras de valores autorizadas para oferta pública bajo la legislación costarricense, sus socios, representantes legales, miembros de junta directiva, fiscales o ejecutivos.
  - d) Miembros de órganos de dirección de Regímenes de pensiones complementarios creados por leyes especiales y de los regímenes básicos de pensiones.



- (2) El concepto ejecutivo comprende a cualquier persona física que, por su función, cargo o posición en una entidad, intervenga o tenga la posibilidad de intervenir en la toma de decisiones importantes dentro de la entidad. Sin limitarlos a los siguientes, son ejemplos de ejecutivos: el gerente, el subgerente, el gerente de finanzas, el gerente de operaciones, el gerente de crédito, los gerentes y subgerentes de las sociedades de fondos de inversión, puestos de bolsa, operadoras de pensiones complementarias, entidades aseguradoras, reaseguradoras y de las otras empresas del grupo o conglomerado financiero, miembros de órganos de dirección de Regímenes de pensiones complementarios creados por leyes especiales, y todos los ejecutivos de este nivel o en puestos equivalentes.

[Versión 2] **Artículo 32. Ingresos**

Los honorarios totales que perciba un proveedor de precios por los servicios que presta a un mismo sujeto supervisado, no podrán ser superiores al veinticinco por ciento de sus ingresos totales de los últimos doce meses.

Para efectos de determinar los límites establecidos en este Artículo se considerará como una sola entidad a todas las entidades y empresas pertenecientes al grupo o conglomerado financiero, así como a otras empresas vinculadas de conformidad con la definición de parte relacionada contenida en la normativa de grupo vinculado emitida por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. En el caso de emisores de valores no financieros, se considerará como una sola entidad a la empresa y sus subsidiarias.

**Artículo 33. Difusión de las metodologías**

Las metodologías y modelos de valoración de instrumentos financieros serán publicadas por la Superintendencia General de Valores.

## CAPÍTULO IV

### DISPOSICIONES FINALES

**Artículo 34. Responsabilidades de los proveedores de infraestructura**

- (1) Los proveedores de infraestructura deben suministrar a las entidades, la información para el desarrollo de la actividad de valoración de instrumentos financieros. Esta información comprende al menos lo siguiente: las operaciones celebradas o registradas en el sistema transaccional correspondiente, así como las ofertas que se hayan realizado o registrado en éste, incluyendo aquellas que no hayan dado lugar a la celebración de una operación.



- (2) La información de las operaciones y de las ofertas debe identificar como mínimo: el International Securities Identification Number (ISIN), tipo de precio (sucio, limpio, rendimiento o precio monetario), estado de la oferta, tipo de oferta (compra o venta), rendimiento, valor facial, valor transado, tipo de operación, fecha y hora del evento.
- (3) Los términos y condiciones para el suministro de esta información deben publicarse en el sitio web los proveedores de infraestructura. Las tarifas que cobren los proveedores de infraestructura a las entidades por el suministro de la información deben obedecer a una política de tarifas aprobada por el Órgano de dirección, siguiendo criterios objetivos y no discriminatorios.

### **Artículo 35. Responsabilidad de las entidades supervisadas ante nuevas emisiones**

Las entidades supervisadas, previo a la adquisición de un nuevo instrumento financiero, deben asegurarse de estar en la capacidad de obtener precios para la valoración de este, ya sea mediante el proveedor de precios o mediante la aplicación de las metodologías y modelos propios de valoración.

### **Artículo 36. Responsabilidad de las entidades supervisadas de comunicar la metodología seleccionada**

- (1) Los grupos o conglomerados financieros y las demás entidades supervisadas deben comunicar al órgano supervisor correspondiente, si los precios utilizados para la valoración de instrumentos financieros son suministrados por un proveedor de precios o si resultan de la aplicación de metodologías y modelos propios.
- (2) Las entidades supervisadas pertenecientes a un mismo grupo o conglomerado financiero deben valorar cada tipo de instrumento de una manera uniforme, aplicando la misma metodología y modelo de valoración en todas sus carteras, independientemente de que pertenezcan a su cartera propia o a las carteras mancomunadas, o a las carteras individuales de terceros administradas por alguna entidad del grupo o conglomerado, independientemente del vehículo jurídico. Por lo tanto, las entidades pertenecientes a grupos o conglomerados financieros que presten servicios de custodia deben utilizar la misma metodología de valoración seleccionada por su grupo o conglomerado financiero.

### **Artículo 37. Creación de Comité consultivo interinstitucional**

- (1) La Superintendencia General de Valores creará un comité consultivo interinstitucional, tendrá como objetivo participar activamente en la definición, revisión de los principios y lineamientos que guíen las metodologías y modelos de valoración, determinar si son suficientes y pertinentes para la correcta formación de los precios. Las recomendaciones que se deriven de este Comité no tendrán carácter vinculante.



- (2) Estará conformado por un representante de la SUGEVAL, un representante de alto nivel del Banco Central de Costa Rica, uno de la Bolsa Nacional de Valores, uno del Ministerio de Hacienda y otro de los proveedores de precios. Será presidido y liderado por el representante de la SUGEVAL.
- (3) La SUGEVAL será responsable de canalizar hacia el Comité, las observaciones y comentarios de las otras Superintendencias (SUGEF, SUGESE y SUPEN) para lo cual hará uso de la estructura de gobernanza institucional.
- (4) Adicionalmente, la SUGEVAL podrá recurrir a grupos de trabajo con los sujetos fiscalizados, inversionistas institucionales u otros sectores de la economía para facilitar la discusión constructiva en la formación de precios, divulgación y la transparencia del mercado financiero.

### **Artículo 38. Facultades de supervisión**

La SUGEVAL como parte de sus responsabilidades de velar por la formación correcta de los precios de conformidad con lo establecido en la Ley Reguladora del Mercado de Valores, ejercerá la supervisión del cumplimiento de las disposiciones para la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros, incluyendo la vigilancia del cumplimiento con los principios y lineamientos generales para las metodologías y modelos de valoración, de los proveedores de precios y de las entidades que registren sus propias metodologías, coordinando para estos efectos, lo que corresponda con las demás Superintendencias.

### **Artículo 39. Derogatorias**

A partir de la entrada en vigencia de este reglamento se deroga totalmente el Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros, aprobado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en los artículos 9 y 8 de las actas de las sesiones 797-2009 y 798-2009, respectivamente, celebradas el 14 de agosto de 2009. Publicado en el diario oficial La Gaceta 168 del 28 de agosto de 2009.

### **Artículo 40. Vigencia**

Este Reglamento rige a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta.

### **Transitorio I.**

En un plazo de seis meses a partir de la entrada en vigencia del presente Reglamento, los proveedores de precios inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), y la Bolsa Nacional de Valores, deben presentar la solicitud de modificación o exclusión de la metodología, para adecuarse a lo dispuesto en este Reglamento, o informar si no procede realizar ningún trámite de modificación.



**Transitorio II.**

A partir del plazo de doce meses contados desde la entrada en vigencia del presente Reglamento, las entidades supervisadas que opten por el uso de metodologías y modelos propios de valoración para su Grupo o Conglomerado Financiero podrán iniciar los procesos de registro, según lo establecido en el presente Reglamento.



### HISTORIAL DE VERSIONES

- Versión 1:** El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en los artículos 7, de las actas de las sesiones 1649-2021 y 1650-2021, celebradas el 8 y 15 de marzo de 2021, respectivamente dispuso en firme aprobar el *Reglamento sobre Valoración de Instrumentos Financieros*. Publicado en el Alcance No 58 a La Gaceta No 54 del jueves 18 de marzo del 2021. Rige a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta.
- Versión 2:** El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 6, del acta de la sesión 1711-2022, celebrada el 27 de enero del 2022, dispuso en firme modificar el artículo 32. Ingresos. Publicado en La Gaceta 22 del jueves 3 de febrero del 2022. Rige a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta