

LA MEDICIÓN DEL VALOR RAZONABLE

BANCO DE ESPAÑA Y CEMLA

Inmaculada García Gutiérrez

Seminario sobre Contabilidad y Valoración de Instrumentos Financieros
en Banca Central, 2019

Madrid, del 23 al 26 de abril de 2019

INTERVENCIÓN GENERAL

INTRODUCCIÓN



1. IFRS 13

OBJETIVOS

CONCEPTO DE VALOR RAZONABLE

- Definición y análisis. Características
- Elementos de una medición a Valor Razonable
- Jerarquía del Valor Razonable
- Técnicas de Valoración
- Información a revelar

2. VALOR RAZONABLE Y NORMAS DEL EUROSISTEMA

3. CONCLUSIONES



DEFINICIÓN

IAS 39 *(no vigente)*

Importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, que realizan una transacción libre.

IFRS 13

Precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.



DEFINICIÓN

IAS 39 (no vigente)

*Importe por el cual puede ser **intercambiado un activo o cancelado un pasivo**, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, que realizan una transacción libre.*

IFRS 13

*Precio que sería recibido por **vender un activo o pagado para transferir un pasivo** en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.*



DEFINICIÓN

IAS 39 (no vigente)

*Importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un **comprador y un vendedor interesados y debidamente informados**, que realizan una transacción libre.*

IFRS 13

*Precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada **entre participantes del mercado** en la fecha de medición.*



DEFINICIÓN

IAS 39 *(no vigente)*

*Importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, que realizan una **transacción libre**.*

IFRS 13

*Precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una **transacción ordenada** entre participantes del mercado en la fecha de medición.*



DEFINICIÓN

IAS 39 *(no vigente)*

Importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, que realizan una transacción libre.

IFRS 13

*Precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la **fecha de medición**.*



CARACTERÍSTICAS

1. Precio de salida: medición basada en el mercado, no específica de la entidad. Precio de salida, no de adquisición.

Valor razonable \neq precio transacción

- **Transacción entre partes relacionadas que no se realiza en condiciones de mercado**
- **Transacción realizada bajo coacción / una de las partes tiene que aceptar obligatoriamente el precio**
- **El mercado no es el principal o más ventajoso**

❖ **Costes de transacción. Costes de transporte**

❖ **Presunción de empresa en funcionamiento.** Quedan excluidas valoraciones sobreestimadas o subestimadas por acuerdos o circunstancias especiales



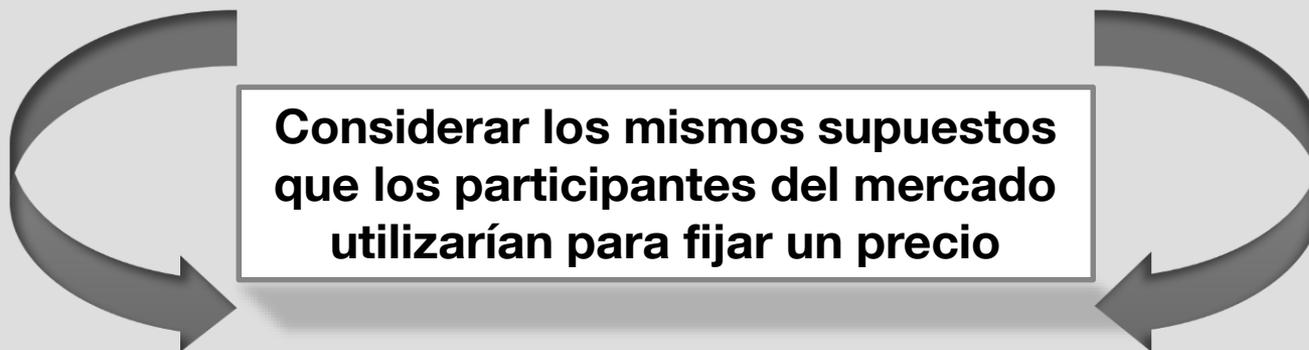
CARACTERÍSTICAS

- 2. Participantes del mercado:** Partes interesadas, debidamente informadas. Capaces, que actúan por su propio interés.
- 3. Transacción ordenada:** en condiciones de **independencia mutua**. El precio de la transacción debe ser representativo de una operación efectuada en condiciones de mercado. Se excluyen posibles relaciones entre las partes.



CARACTERÍSTICAS

4. **En la fecha de medición:** La estimación del *valor razonable* se realiza para una determinada fecha y refleja la información disponible en ese momento; ese valor puede ser inapropiado para otra fecha.



ELEMENTOS DE LA VALORACIÓN A VALOR RAZONABLE



Instrumento financiero: Identificar el activo o pasivo financiero a valorar y sus características en la fecha de medición: localización, restricciones sobre venta o uso, etc.

Mercado activo principal o más ventajoso

Técnicas de valoración

ELEMENTOS DE LA VALORACIÓN A VALOR RAZONABLE

PASIVOS FINANCIEROS E INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

NIC 39

Hablaba de riesgo de crédito pero de forma genérica.
Consideraba un valor de liquidación y no de transferencia

IFRS 13

Establece de forma clara que la valoración del pasivo financiero debe reflejar el propio riesgo de incumplimiento

- Riesgo de crédito de la propia entidad
- El riesgo de incumplimiento no varía transferido el pasivo

ELEMENTOS DE LA VALORACIÓN A VALOR RAZONABLE

PASIVOS FINANCIEROS E INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

Con IFRS 13 se asume que pasivos e instrumentos de patrimonio siguen en circulación



Los tenedores tendrán que cumplir con las obligaciones de esos títulos

Medición del valor razonable de pasivos:

1. Precio cotizado en un mercado activo para partida idéntica como activo
2. Otros datos observables (precios en mercados no activos) para partida idéntica
3. Otra técnica de valoración (enfoque ingreso, enfoque mercado...)

A tener en cuenta en la valoración de pasivos...

Riesgo de incumplimiento

- Incluye el riesgo de crédito propio
- Tiene que ser igual antes y después de la transferencia del pasivo

Restricciones a transferir el pasivo

- La restricción tiene que estar descontada del valor razonable (no se contabiliza por separado)

Pasivo financiero con alguna característica que lo haga exigible a petición del acreedor

- Su valor razonable no puede ser inferior al importe a pagar cuando se convierta en exigible

ELEMENTOS DE LA VALORACIÓN A VALOR RAZONABLE



Instrumento financiero: Identificar el activo o pasivo financiero a valorar y sus características en la fecha de medición: localización, restricciones sobre venta o uso, etc.

Mercado activo principal o más ventajoso con acceso:

- Se realiza en el mercado principal / más ventajoso.
- Actividades de comercialización habituales.
- Varios participantes con los que comercializar.
- No deben existir asimetrías informativas entre las partes.
- La contraparte no tiene que tener otros intereses (quiebra, suspensión de pagos, requerimientos legales...).
- Precio equivalente a otras transacciones iguales / similares.

Técnicas de valoración

JERARQUÍA DEL VALOR RAZONABLE



Para la obtención del valor razonable se utilizarán métodos distintos en función de que exista negociación pública del instrumento:

- Instrumentos cotizados en un mercado activo
- Instrumentos no cotizados o sin negociación activa





Para incrementar la coherencia y comparabilidad de las mediciones:

- Información a revelar muy detallada
- Jerarquía del Valor Razonable según la información disponible en la valoración:
 - Nivel 1: precios cotizados no ajustados en mercados activos para activos y pasivos idénticos a los que la entidad tiene acceso en la fecha de valoración
 - Nivel 2: variables diferentes del primer nivel, observables para el activo o pasivo de forma directa o indirecta
 - Nivel 3: variables no observables

JERARQUÍA DEL VALOR RAZONABLE



IFRS 13 categoriza el VR en 3 niveles

NIVEL 1

Nivel 1 : Datos plenamente observables.

Transacciones **idénticas**.

Utilizado sin ajustes.

Consideraciones:

- ✓ Precios cotizados evidencia más fiable
- ✓ Activos o pasivos idénticos en mercados activos
- ✓ Énfasis en determinar dos elementos:
 - Mercado principal para el activo
 - Si es posible realizar una transacción en la fecha



NIVEL 1

La mejor evidencia del VR son los precios cotizados en un mercado activo

Precios fácil y regularmente disponibles

Consideraciones:

1. Instrumento negociado en varios mercados activos: el VR es el precio mas ventajoso de los mercados principales a los que tenga acceso la entidad
2. El mercado publica precios de oferta y demanda. Precios de salida.
 - Precio más representativo dentro del diferencial
 - Precio medio
3. Si activos y pasivos compensan riesgo de mercado o riesgo de crédito de la contraparte
 - Posiciones de riesgo compensadas ⇒ Precio medio
 - Posición abierta neta ⇒ Precio comprador o precio vendedor

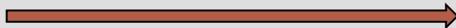
Nivel 2 : Transacciones similares

Información del mercado más general

Datos obtenidos en mercados no activo.

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

- a) la **condición y localización** del activo;
- b) datos de entrada **comparables** al activo o pasivo; y
- c) el **nivel de actividad** en los mercados dentro del cual se observan los datos de entrada.

Un ajuste significativo a Nivel 2  Nivel 3



NIVEL 2

Variables diferentes del NIVEL 1 observables de forma directa o indirecta

Consideraciones:

- ✓ Precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos
- ✓ Precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados no activos
- ✓ Datos de entrada corroborados por el mercado
 - Tasas de interés
 - Curvas de rendimientos observables
 - Volatilidades implícitas
 - Diferenciales de crédito...



Incluir cualquier factor que los participantes del mercado tendrían en cuenta en la valoración

Nivel 3 : No hay mercado activo

No hay variables observables

La técnica de valoración obtiene una estimación realista si:

- a) Refleja de forma razonable cómo podría esperarse que el mercado fijara el precio del instrumento.
- b) Si las variables utilizadas por la técnica de valoración representan de forma razonable las expectativas del mercado y reflejan los factores rentabilidad-riesgo inherentes al instrumento financiero.

JERARQUÍA DEL VALOR RAZONABLE

NIVEL 3

Variables no observables

Consideraciones:

- ✓ Valor razonable estimado por la entidad
- ✓ Técnicas y modelos de valoración



Las técnicas y modelos de valoración maximizarán el uso de datos de entrada observables

TÉCNICAS Y MODELOS DE VALORACIÓN



- **Enfoque de mercado: uso de precios e información relevante generada por transacciones del mercado.**
- **Enfoque del coste: determinación del valor que refleje la cantidad que en ese momento será requerida para reemplazar la capacidad de servicio de un activo (coste de reemplazo corriente).**
- **Enfoque del ingreso: conversión de importes futuros en un importe presente único. Técnicas de valor presente.**

TÉCNICAS Y MODELOS DE VALORACIÓN

Características :

1. Serán coherentes, consistentes y adecuadas a las metodologías económicas y a la teoría financiera.
2. Si existiese una técnica comúnmente utilizada por los partícipes en el mercado y se hubiera demostrado que suministra estimaciones fiables y realistas, se utilizará dicha técnica.
3. Maximizará la información obtenida del mercado y limitará el uso de estimaciones propias (datos no observables).



TÉCNICAS Y MODELOS DE VALORACIÓN



Características:

4. La adopción de fundamentos y asunciones teóricas implica el juicio de los administradores. Se requiere disponer de una amplia documentación sobre el método de valoración elegido y las razones para su elección frente a otras alternativas.
5. La técnica o modelo se respetará a lo largo del tiempo mientras no se hayan alterado los supuestos que motivaron su elección.
6. Periódicamente se revisará y se comprobará su validez...
 - a) Desarrollo de nuevas técnicas
 - b) Nueva información disponible

La utilización de técnicas de valoración introduce
riesgo de modelo en la contabilidad

JERARQUÍA DEL VALOR RAZONABLE



TÉCNICAS DE VALORACIÓN

TIPOLOGÍA DE LOS VALORES

OBJETIVIDAD



SUBJETIVIDAD

- Nivel 1: Precios cotizados sin ajustar
- Nivel 2: Precios cotizados ajustados
- Nivel 3: datos no observables

VALOR RAZONABLE

INFORMACIÓN A REVELAR

Objetivo:

Permitir a los usuarios de la información financiera evaluar:

- Qué técnicas y datos se están utilizando para medir el valor razonable,
- En el caso de valor razonable (nivel 3) habrá que especificar qué impacto están teniendo en la cuenta de resultados los modelos o variables utilizadas

Cuanto mas alto sea el nivel 1,2,3 más agregada podrá presentarse la información.

- Información cuantitativa sobre datos de entrada significativos
- Conciliación saldos de apertura y cierre
- Descripción de procesos de valoración usados...



INFORMACIÓN A REVELAR



4.Cuentas_Anuales_Individuales_BBVA_-2018.pdf - Adobe Acrobat Reader DC

Archivo Edición Ver Ventana Ayuda

Inicio Herramientas

4.Cuentas_Anuales_... x



119 / 461

Compartir



	Nivel 2	Nivel 3	Técnicas de valoración	Principales inputs
ACTIVOS				
Activos financieros mantenidos para negociar	58.189	176		
Préstamos y anticipos	28.690	-	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros)	- Riesgo de crédito del emisor - Tipos de interés de mercado
Valores representativos de deuda	1.491	47	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros) Precios observados en mercados no activos o de activos similares	- Riesgo de crédito del emisor - Tipos de interés de mercado - Precios de mercado no activ
Instrumentos de patrimonio	-	59	Precios activos similares (Precios observados en mercado de activos similares) Valor Actual Neto	- Cotizaciones brokers - Operaciones mercado - Valores liquidativos publicad
Derivados	28.007	69		
Tipo de interés			Productos Lineales de Tipos de interés (Interés rate swaps, Call money Swaps y FRA); Descuento de Flujos. Caps/Floors; Black, Hull-White y SABR Opciones sobre bonos; Black Swaptions; Black, Hull-White y LGM Otras opciones de tipos de interés: Black, Hull-White, SABR y Libor Market Model Constant Maturity Swaps; SABR	- Tipos de cambio - Precios futuros cotizados en servicios de consenso - Tipos de interés mercado - Precios activos Subyacente: commodities
Instrumentos de patrimonio			Futuros y Forwards de Renta Variable; Descuento de flujos Opciones renta variable: Volatilidad local, Black, Ajuste de momentos y Heston	- Volatilidades observadas en servicios de consenso - Niveles de spread de crédito
Divisas y oro			Futuros y Forwards de Renta Variable; Descuento de flujos Opciones de tipo de cambio: Black, Volatilidad local, Ajuste de momentos	- Dividendos cotizados o de - Correlaciones cotizadas en servicios de consenso
Crédito			Derivados Crédito: Intensidad de default y Cópula Gaussiana	
Materias primas			Materias primas: Descuento de flujos y Ajuste de momentos;	
Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados	34	1.559		
Préstamos y anticipos	-	1.376	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros) Criterios específicos de liquidación de pérdidas contempladas en Protocolo EPA	
Valores representativos de deuda	27	124	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros)	- Riesgo de crédito del emisor - Tipos de interés de mercado
Instrumentos de patrimonio	8	59	Precios activos similares (Precios observados en mercado de activos similares) Valor Actual Neto	- Cotizaciones brokers - Operaciones mercado - Valores liquidativos publicad
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado	40	22		

297 x 210 mm

INFORMACIÓN A REVELAR

4.Cuentas_Anuales_Individuales_BBVA_-2018.pdf - Adobe Acrobat Reader DC

Archivo Edición Ver Ventana Ayuda

Inicio Herramientas 4.Cuentas_Anuales_... x

119 / 461

Compartir

Nivel 2	Nivel 3	Técnicas de valoración	Principales inputs observables	Principales inputs no observables
58.189	176			
28.690	-	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros)	- Riesgo de crédito del emisor - Tipos de interés de mercado	
1.491	47	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros) Precios observados en mercados no activos o de activos similares	- Riesgo de crédito del emisor - Tipos de interés de mercado - Precios de mercado no activos	- Tasas de prepagó - Diferencial de crédito del emisor - Tasa de recuperación
-	59	Precios activos similares (Precios observados en mercado de activos similares) Valor Actual Neto	- Cotizaciones brokers - Operaciones mercado - Valores liquidativos publicados por gestoras	- NAV del administrador de fondos
28.007	69			
		Productos Lineales de Tipos de Interés (Interés rate swaps, Call money Swaps y FRA): Descuento de Flujos. Caps/Floors: Black, Hull-White y SABR Opciones sobre bonos: Black Swaptions: Black, Hull-White y LGM Otras opciones de tipos de interés: Black, Hull-White, SABR y Libor Market Model Constant Maturity Swaps: SABR	- Tipos de cambio - Precios futuros cotizados en mercado o en servicios de consenso - Tipos de interés mercado - Precios activos Subyacentes: acciones; fondos; commodities - Volatilidades observadas en mercado o en servicios de consenso	- Beta - Correlaciones implícitas entre tenors - Volatilidades Tipos de Interés
		Futuros y Forwards de Renta Variable: Descuento de flujos Opciones renta variable: Volatilidad local, Black, Ajuste de momentos y Heston	- Niveles de spread de crédito de emisores - Dividendos cotizados o de consenso - Correlaciones cotizadas en mercado o tomadas de servicios de consenso	- Volatility of volatility - Correlaciones implícitas activos - Volatilidades implícitas a largo plazo - Dividendos Implícitos y tipos Repo a largo plazo
		Futuros y Forwards de Renta Variable: Descuento de flujos Opciones de tipo de cambio: Black, Volatilidad local, Ajuste de momentos		- Volatility of volatility - Correlaciones implícitas activos - Volatilidades implícitas a largo plazo
		Derivados Crédito: Intensidad de default y Cópula Gaussiana		- Correlación de impago - Spreads de crédito - Tasas de recuperación - Curvas de tipo de interés - Volatilidad de impago
		Materias primas: Descuento de flujos y Ajuste de momentos;		
34	1.559			
-	1.376	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros) Criterios específicos de liquidación de pérdidas contempladas en Protocolo EPA		- Tasas de prepagó - Diferencial de crédito del emisor - Tasa de recuperación - PD y LGD
27	124	Método del valor presente (Descuento de flujos de caja futuros)	- Riesgo de crédito del emisor - Tipos de interés de mercado	- Tasas de prepagó - Diferencial de crédito del emisor - Tasa de recuperación
8	59	Precios activos similares (Precios observados en mercado de activos similares) Valor Actual Neto	- Cotizaciones brokers - Operaciones mercado - Valores liquidativos publicados por gestoras	- NAV del administrador de fondos

ado 297 x 210 mm

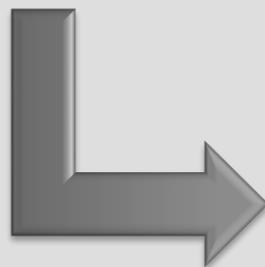
VALOR RAZONABLE Y NORMAS DEL EUROSISTEMA



Valor Razonable



Precios cotizados en un mercado activo



Precio de mercado



Precio cotizado de un instrumento en oro, moneda extranjera o valores que, por lo general, excluye el interés devengado o descontado, en un mercado organizado

CONCLUSIONES

Críticas al concepto de Valor Razonable



A favor:

- Información real que permite tomar mejores decisiones económicas
- Incentiva la cobertura de riesgos financieros y contribuye a la mejor disciplina del mercado
- Las dificultades afloran antes y esto contribuye a minimizar las pérdidas

En contra:

- Prociclicidad
- En momentos de crisis, obliga a registrar pérdidas importantes
- Con poca liquidez en los mercados, no se muestra la realidad de la empresa
- En épocas de turbulencias financieras, se debe recurrir con excesiva frecuencia a técnicas de valoración. Uso de datos no observables.
- Puede precipitar las ventas de instrumentos financieros. Mayor caída de los precios de los mercados



GRACIAS POR SU ATENCIÓN

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

INTERVENCIÓN GENERAL