

República de Panamá

Superintendencia de Bancos

ACUERDO No. 011-2017
(de 26 de diciembre de 2017)

“Por medio del cual se establecen los lineamientos para las operaciones con instrumentos financieros derivados”

LA JUNTA DIRECTIVA
En uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO

Que a raíz de la emisión del Decreto Ley No. 2 de 22 de febrero de 2008, el Órgano Ejecutivo elaboró una ordenación sistemática en forma de Texto Único del Decreto Ley No. 9 de 1998 y todas sus modificaciones, la cual fue aprobada mediante el Decreto Ejecutivo No. 52 de 30 de abril de 2008, en adelante la Ley Bancaria;

Que de conformidad a lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del artículo 5 de la Ley Bancaria, son objetivos de la Superintendencia de Bancos velar porque se mantenga la solidez y eficiencia del sistema bancario; así como fortalecer y fomentar las condiciones propicias para el desarrollo de la República de Panamá como centro financiero internacional;

Que de conformidad con el numeral 5 del artículo 11 de la Ley Bancaria, corresponde a esta Junta Directiva fijar, en el ámbito administrativo, la interpretación y alcance de las disposiciones legales o reglamentarias en materia bancaria;

Que las operaciones con instrumentos financieros derivados han experimentado un gran crecimiento, tanto en términos de los volúmenes negociados de los derivados básicos, forward, opciones y swaps de intereses, divisas y crédito, como en el volumen negociado de instrumentos complejos, notas estructuradas y productos estructurados de crédito;

Que el aumento de la complejidad de estos instrumentos u operaciones es un factor crítico en términos de riesgo, dado que incide sobre aspectos relevantes de la gestión de los riesgos financieros de los bancos;

Que en sesiones de trabajo de esta Junta Directiva, se ha puesto de manifiesto la necesidad y conveniencia de establecer normas prudenciales de regulación que favorezcan e incentiven las buenas prácticas en el manejo de instrumentos financieros derivados por parte de las entidades bancarias.

ACUERDA:

CAPÍTULO I

ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

ARTÍCULO 1. ÁMBITO DE APLICACIÓN. El presente Acuerdo aplica a:

1. Los bancos oficiales.
2. Los bancos de licencia general.
3. Los bancos de licencia internacional.

ARTÍCULO 2. DEFINICIONES. Para los efectos del presente Acuerdo, los siguientes conceptos se entenderán así:

1. **Instrumento derivado:** Es un instrumento financiero cuyo valor razonable depende de una o más variables subyacentes y su liquidación se realiza en una fecha futura, es decir, distinta a la fecha que por convenio se considera la fecha de liquidación de contado de la operación. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación de valores.

Un instrumento financiero derivado permite la administración o asunción, de uno o más riesgos asociados con los subyacentes y cumple cualquiera de las siguientes dos (2) condiciones alternativas:

- a. No requerir una inversión neta inicial.
 - b. Requerir una inversión neta inicial inferior a la que se necesitaría para adquirir instrumentos que provean el mismo pago esperado como respuesta a cambios en los factores de mercado.
2. **Forward:** Contratos financieros OTC (over the counter), en los que las dos contrapartes acuerdan el intercambio, en una fecha futura, de una determinada cantidad de un producto específico (acciones, bonos, divisas, mercancías) por un precio de ejercicio determinado inicialmente en el contrato.
 3. **Forward rate agreement (FRA):** Contrato OTC que se liquida en efectivo en una fecha futura, en base a un monto nominal, una tasa de interés de mercado, un plazo de referencia y una tasa de interés de ejercicio pactada en la fecha de negociación del contrato. La liquidación se determina en función de la diferencia de intereses calculados, sobre el nominal, con la tasa de interés de mercado y con la tasa de interés pactada, y respecto al plazo de referencia. El contrato también especifica cómo se determina la tasa de interés de mercado.
 4. **Futuros financieros:** Contratos financieros en los que las dos contrapartes acuerdan el intercambio, en una fecha futura, de una determinada cantidad de un producto específico por un precio determinado. Los futuros son forwards negociados en bolsas de valores mediante contratos estandarizados en cuanto a las cantidades y las fechas de vencimiento. Los contratos de futuros se liquidan diariamente a través de la bolsa de valores con pérdidas y ganancias para las contrapartes del contrato. Los subyacentes más habituales son materias primas, petróleo, divisas, tasas de interés, acciones e índices bursátiles. Existen varias fechas de vencimiento posibles para negociar los contratos, pero cada contrato negociado tiene una única fecha de vencimiento. En el reglamento de la bolsa de valores se determina la naturaleza y monto de las garantías que deben aportar las contrapartes y las reglas para la adecuación del monto de las garantías a los riesgos.
 5. **Permutas de intereses (swaps de intereses):** Contratos negociados en mercados OTC en los que las dos partes acuerdan intercambiar efectivo, en determinadas fechas pactadas, sobre montos nominales, generalmente iguales, definidos en el contrato, correspondiente a los intereses calculados con una tasa de interés fija establecida en el contrato frente a los intereses calculados con una tasa de interés de mercado que se determina a lo largo de la vida de la permuta. El monto de los intereses está determinado por el monto del nominal, por la tasa de interés aplicada y por el plazo correspondiente a cada período de liquidación de intereses.
 6. **Permutas de divisas (swaps de divisas):** Los contratos de permutas de divisas se negocian en mercados OTC y en ellos las partes acuerdan el intercambio de cantidades de efectivo en divisas diferentes en fechas establecidas en el contrato hasta la fecha de vencimiento. Frecuentemente las cantidades de efectivo corresponden a intereses, calculados con tipos de interés de cada divisa y según lo establecido en el contrato. Los nocionales empleados para el cálculo de los intereses se determinan inicialmente mediante el tipo de cambio contado de la fecha de la transacción. Los nocionales se suelen intercambiar al finalizar el contrato.

7. **Opciones:** Contratos en los que se compran derechos, pero no obligaciones, sobre flujos de efectivo en fechas futuras, o su equivalente. El vendedor del derecho sí tiene la obligación si el comprador ejerce el derecho. Los derechos se refieren a recibir una cantidad en efectivo en una o varias fechas futuras o a poder comprar o vender determinados instrumentos financieros con un precio establecido en el contrato, en una o varias fechas futuras. El precio de los derechos se denomina prima o precio de la opción. Las opciones se negocian tanto en bolsas de valores como en mercados OTC. Existen una gran variedad de opciones y aquí se definen las más negociadas:
- 7.1. **Opciones estándar (vanilla) europeas:** Existen dos modalidades, la opción de compra (*call*) y la opción de venta (*put*). En la opción de compra estándar europea el comprador compra el derecho a comprar una cantidad de producto determinado con un precio (precio de ejercicio) establecido en el contrato, en la fecha de vencimiento. En la opción de venta estándar europea el comprador compra el derecho a vender una cantidad de producto determinado con un precio de ejercicio establecido en el contrato en la fecha de vencimiento.
- 7.2. **Opciones estándar americana:** Esta opción difiere de la europea en que el ejercicio de la opción no está limitado a la fecha de vencimiento de la opción, sino que puede ser en cualquier fecha hábil a partir de la fecha de negociación de la opción hasta la fecha de vencimiento.
- 7.3. **Opción estándar bermuda:** La forma de definir el derecho coincide con la opción estándar europea salvo que en esta opción la liquidación se puede exigir en un número de fechas intermedio entre las que permite la opción americana y la opción europea
- 7.4. **Opciones exóticas:** Cualquier opción que difiera de las tres anteriores se denomina exótica. A continuación, se definen las más importantes:
- a. **Opción digital:** Se liquida mediante un monto fijo, determinado en la fecha de negociación. Las opciones digitales pueden ser *call* o *put*, según que el derecho se ejerce cuando la variable subyacente tiene un valor mayor que el valor de ejercicio o cuando la variable subyacente tiene un valor menor que el valor de ejercicio, ambos en la fecha de vencimiento del contrato.
 - b. **Opción rango:** Se liquida mediante un monto fijo, determinado en la fecha de negociación. La opción se ejerce si la variable subyacente está situada, en la fecha de vencimiento del contrato, dentro de un rango de valores determinado en la fecha de negociación de la opción.
 - c. **Opción asiática media de precios:** Se liquida según la media de precios del instrumento subyacente. La media se define bien como media aritmética o bien como media geométrica. La frecuencia (diaria, semanal, mensual, entre otras) para el cálculo de la media se define en el contrato.
 - d. **Opción asiática media de precios de ejercicio:** El precio de ejercicio se define en la fecha de vencimiento mediante la media, aritmética o geométrica, de precios. La frecuencia (diaria, semanal, mensual, entre otras) para el cálculo de la media se define en el contrato.
 - e. **Opción lookback:** Se liquida en el vencimiento en función del máximo (o mínimo) alcanzado por el subyacente en un determinado periodo.
 - f. **Opción con barrera:** La liquidación de la opción es la misma que las opciones estándar europeas, pero sujeta a una condición adicional, denominada barrera, que es un determinado nivel de la variable subyacente determinado en el contrato. Existen muchas modalidades diferentes de opciones con barrera. El aspecto fundamental está en que el hecho de que el comportamiento de la

variable subyacente, en el caso que alcance la barrera o nunca llegue a alcanzarla, condiciona el ejercicio del derecho.

- g. **Opción cesta:** La liquidación se basa en una media ponderada de distintos subyacentes.
 - h. **Opción de intercambio:** En la liquidación se intercambia un activo por otro.
 - i. **Opción cuanto:** Una opción que se liquida en una moneda diferente a la que está nominado el instrumento financiero subyacente, con una tasa de cambio determinada en la fecha de inicio del contrato.
8. **Derivados de crédito:** Los derivados de crédito son contratos que permiten, al comprador de protección, transferir el riesgo de crédito de un determinado instrumento subyacente, o de una cartera de instrumentos subyacentes, al vendedor de protección sin la venta del instrumento subyacente. Generalmente el comprador es el propietario del instrumento subyacente, pero no necesariamente.
- El derivado de crédito más negociado es la permuta de incumplimiento de crédito (credit default swaps) que tiene un único instrumento subyacente. El comprador de protección paga periódicamente, al vendedor de protección, un monto denominado la prima del contrato, resultado de multiplicar el nominal del contrato por un porcentaje determinado, hasta la fecha de vencimiento del contrato, o hasta que se produzca un evento de crédito en los términos definidos en el contrato. En este último caso se liquida el contrato, bien mediante el pago en efectivo del nominal por el vendedor al comprador y la entrega de los instrumentos subyacentes con el mismo importe nominal por el comprador al vendedor, o se liquida por diferencias entre el nominal del contrato y el precio de mercado de los instrumentos subyacentes, mediante pago en efectivo del vendedor de protección al comprador de protección.
9. **Instrumentos estructurados:** Los instrumentos financieros estructurados son contratos cuyos flujos de caja se pueden reproducir mediante una cartera formada por instrumentos financieros tradicionales e instrumentos derivados, denominados derivados implícitos. Los instrumentos financieros tradicionales son, generalmente, instrumentos de deuda con cupones fijos o variables o sin cupones (instrumentos cupón cero) mientras que los derivados suelen ser opciones, generalmente exóticas. Los instrumentos estructurados se comercializan a veces bajo los nombres de las opciones exóticas que están implícitas en la estructura financiera del instrumento. Los instrumentos financieros estructurados también se denominan productos híbridos.
10. **Mercados OTC:** Los mercados over the counter (OTC) son mercados en los que se negocian instrumentos financieros fuera del ámbito de las bolsas de valores. Suelen existir creadores de mercado que establecen los precios de oferta y demanda. Son importantes mercados OTC los mercados interbancarios y los mercados de divisas. Los contratos OTC son acuerdos bilaterales entre las partes, aunque suelen existir contratos marco (por ejemplo, ISDA) para favorecer la seguridad jurídica de las transacciones.
11. **Valor razonable de un instrumento financiero:** Es la cantidad por la que podría ser entregado un activo financiero, o liquidado un pasivo financiero, entre partes independientes y actuando en su propio beneficio (NIIF 39, NIIF 9). La mejor evidencia del valor razonable será el precio de mercado cuando ese instrumento ha sido negociado en un mercado activo. En instrumentos financieros con mercado no activo se emplearán técnicas de valoración cuyo objetivo es establecer cuál habría sido el precio en condiciones similares a las de un mercado activo.
12. **Mercado activo:** Un instrumento financiero se considera como cotizado en un mercado activo si los precios de cotización están fácil y regularmente disponibles a través una bolsa, de intermediarios financieros, de una institución sectorial, de un servicio de precios o de un organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones de mercado actuales que se producen regularmente, entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua.

13. **Riesgos de los derivados:** La posición en un instrumento derivado expone a la entidad en riesgos específicos, cuya naturaleza e intensidad dependen del uso (cobertura, negociación, intermediación) que la entidad asigne al derivado. Los riesgos más importantes son:

- 13.1. **Riesgo de contraparte:** El riesgo de pérdidas porque la contraparte incumpla sus obligaciones contractuales, tanto respecto al contrato derivado como al aporte y reposición de garantías.
- 13.2. **Riesgo de mercado:** El riesgo de pérdidas por cambios adversos en la valoración del contrato, tanto a lo largo de la vida del contrato como en la liquidación.
- 13.3. **Riesgo de liquidez:** El riesgo de pérdidas por la imposibilidad de cerrar una posición por ausencia de contrapartes, o por modificaciones adversas de los precios de mercado al intentar abrir o cerrar un contrato.
- 13.4. **Riesgo operativo:** El riesgo de pérdidas por eventos operativos, tales como errores de registro, contabilización, valoración de los contratos y cálculo de garantías, y errores en la medición de los riesgos. El riesgo legal es muy relevante en los derivados, especialmente en los contratos comercializados a clientes.
- 13.5. **Riesgo reputacional:** El riesgo de pérdidas por deterioro de la reputación, que puede originarse por sufrir quebrantos en el manejo de los derivados, y por reclamaciones de clientes que han sufrido pérdidas con derivados o productos estructurados comercializados por la entidad.

Las definiciones contempladas en el presente Acuerdo son ejemplos de los instrumentos derivados más comunes y no constituye una lista exhaustiva y excluyente.

CAPÍTULO II RESPONSABILIDADES Y GESTIÓN DEL RIESGO

ARTÍCULO 3. GOBIERNO CORPORATIVO. La junta directiva del banco que realice operaciones con instrumentos derivados y productos estructurados, debe asumir, como mínimo las siguientes responsabilidades:

- 1. Aprobar los objetivos precisos que busca la entidad con las operaciones con instrumentos derivados, así como establecer el papel que juegan los derivados en la estrategia global de negocio del banco distinguiendo entre:
 - a. Las posiciones propias con la finalidad de obtener beneficios a corto plazo.
 - b. Las posiciones de derivados con el objetivo de conseguir la cobertura de un determinado riesgo.
 - c. Las posiciones en derivados como contraparte de posiciones de clientes en las que la entidad ocupa la posición contraria, asumiendo algún tipo de riesgo.
 - d. Las posiciones de inversión en productos estructurados en los que existen derivados implícitos o explícitos.
- 2. Aprobar las políticas y manuales del banco en materia de gestión de instrumentos derivados y productos estructurados, incluyendo un perfil de riesgo consistente con la estrategia del banco. En el manual de funciones, deben establecerse los contenidos específicos de las diferentes funciones y las respectivas tareas de coordinación entre dichas funciones.
- 3. Vigilar que la normativa interna en materia de derivados y productos estructurados, y política de límites sea una realidad que se traslade efectivamente a las prácticas cotidianas del banco y que exista un control interno independiente que permita dicha incorporación.
- 4. Autorizar la utilización o inversión en nuevos instrumentos derivados y productos estructurados, así como establecer los límites prudenciales, velando porque antes de su puesta en práctica existan los sistemas imprescindibles para soportar las nuevas operaciones y la suficiente capacidad técnica en las diferentes áreas funcionales.
- 5. Aprobar la estructura organizativa adecuada para la gestión de instrumentos derivados y productos estructurados, incluyendo un sistema de control interno efectivo e independiente,

que goce del respaldo suficiente para el desarrollo de su función y esté dotada de la necesaria independencia de las áreas de negocio.

6. Conocer y entender las exposiciones de riesgo del banco en operaciones con instrumentos derivados y productos estructurados.

La gerencia superior del banco que realice operaciones con instrumentos derivados, debe asumir, como mínimo, las siguientes responsabilidades:

1. Desarrollar y proponer las políticas para la gestión de instrumentos derivados y productos estructurados.
2. Implementar las estrategias y políticas aprobadas por la Junta Directiva sobre instrumentos derivados y productos estructurados.
3. Conocer los niveles de riesgo asumidos por el banco en operaciones con derivados y productos estructurados.
4. Mantener una estructura organizativa para la gestión de instrumentos derivados y productos estructurados, que asigne claramente responsabilidades, autoridad y líneas jerárquicas.
5. Establecer procedimientos que aseguren un flujo apropiado y oportuno de información sobre exposiciones con instrumentos derivados y productos estructurados, entre las distintas áreas involucradas.
6. Asegurar el funcionamiento, efectividad y cumplimiento de objetivos, procedimientos y controles en la gestión instrumentos derivados y productos estructurados.
7. Asegurarse que se establezcan programas de capacitación y actualización para el personal involucrado en la gestión de instrumentos derivados y productos estructurados.
8. Diariamente al cierre de los mercados, debe estar disponible a la gerencia superior la información de la posición en los diferentes contratos, de las ganancias y pérdidas, tanto de valoración como las realizadas, y de la estimación del riesgo asumido según los diferentes tipos de riesgo y velar por la consistencia de estos, con los niveles de tolerancia definidos.

El área de auditoría o control interno de cada banco es responsable de verificar y monitorear el cumplimiento de todos los requisitos aquí establecidos.

ARTÍCULO 4. GESTIÓN INTEGRAL DE LOS RIESGOS. El banco dentro de su proceso de gestión integral de riesgos, deberá contemplar todos los riesgos asociados a la negociación de instrumentos derivados, prestando especial atención a los siguientes aspectos:

1. La valoración del instrumento derivado como punto de partida para la mayoría de riesgos asociados a la negociación de derivados, que el banco debe gestionar; por lo que las debilidades en el terreno de la valoración deben ser consideradas en el campo de la identificación, medición, gestión y control de los riesgos.
2. En la medición de los riesgos de mercado debe tener muy en cuenta el factor de la liquidez para no incurrir en la infravaloración de los riesgos.
3. La gestión de los riesgos de contraparte exige su adecuada identificación y medición, y la implementación de la política de garantías y colaterales adecuada a la exposición de riesgo asumida. Además, el seguimiento de la valoración de las garantías y los procedimientos para conseguir la adecuación del valor de las garantías, tanto por los cambios de valor del derivado como de la propia garantía.
4. Los bancos deben identificar los riesgos operacionales y diseñar políticas apropiadas para neutralizar sus efectos. En particular, deben prestar especial atención a los riesgos legales vinculados a la interpretación y cumplimiento de los contratos, los riesgos de registro, la contabilización de las operaciones y los riesgos de los modelos, tanto de valoración como de medición de los riesgos, por citar los más importantes.
5. Es necesario fortalecer la unidad de riesgos y de control interno para que identifiquen, con la mayor precisión, que tipo de uso de los derivados realiza el banco y qué nivel de exposición tiene a los diferentes riesgos.

ARTÍCULO 5. POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS PARA LA GESTIÓN DE LOS RIESGOS CON INSTRUMENTOS DERIVADOS. Las políticas y procedimientos para la gestión de los riesgos con instrumentos derivados deben constar por escrito y los documentos deben ser suficientemente precisos y divulgados en aquéllos ámbitos de responsabilidad que se consideren adecuados. Los directivos deben asegurar que las políticas definen las responsabilidades con precisión y también deben establecer las diferentes funciones e interrelaciones entre las distintas áreas o departamentos que están relacionados con el desarrollo y con la operativa de los derivados.

CAPÍTULO III REQUISITOS Y VALORACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

ARTÍCULO 6. REQUISITOS MÍNIMOS A CUMPLIR PARA INCORPORAR AL BALANCE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y/O PRODUCTOS ESTRUCTURADOS. Las entidades bancarias que incorporen en sus balances instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados deben disponer de la capacidad para valorar el correspondiente contrato y medir los riesgos. Además, según sus diferentes modelos de negocios, deben cumplir estrictamente con lo siguiente:

1. Establecer procedimientos que aseguren oportunamente que todos los instrumentos financieros derivados y los productos estructurados que utilicen se encuentren autorizados, tanto por su régimen legal aplicable como por sus políticas internas, así como que estén plasmados en contratos escritos (contratos en el caso de instrumentos financieros derivados en el mercado OTC) y se encuentren debidamente documentados, confirmados y registrados.
2. Contar con las capacidades técnicas y los medios tecnológicos para valorar y gestionar los riesgos de los instrumentos derivados presentes en las carteras de la entidad.
3. Los sistemas de procesamiento de datos, de administración de riesgos y de valoración deben tener un adecuado respaldo y control, junto con un plan de contingencia que incluya la posibilidad de recuperar la información, particularmente en situaciones imprevistas.
4. Tener y poner en práctica un manual aprobado por su junta directiva, que contenga las políticas y procedimientos, según los diferentes modelos de negocios de la entidad, y específicos para los diferentes instrumentos financieros derivados y productos estructurados que utilice la entidad. Dicho manual debe mantenerse periódicamente actualizado y recoger todos los apartados que se indican como obligatorios en la presente normativa y deberá contar como mínimo con lo siguiente:
 - a. Políticas generales en materia de contratación de instrumentos financieros derivados y productos estructurados.
 - b. Metodologías y procedimientos de valoración usados por el banco, incluyendo fuentes de información de los distintos parámetros requeridos, así como las correspondientes notas técnicas de dichas metodologías y procedimientos.
 - c. Metodologías para la identificación y medición de cada uno de los riesgos presentes en cada tipo de contrato.
 - d. Sistema de registro, contabilización, e información de gestión de cada contrato, con el detalle de las especificaciones necesarias.
 - e. Límites de concentración de riesgos del portafolio de instrumentos financieros derivados.
 - f. Instrumentos y técnicas de control o mitigación de riesgos a utilizar.
 - g. Metodologías para el cómputo de pérdidas potenciales bajo distintos escenarios, incluyendo pruebas de estrés.
 - h. Normas y procedimientos para la gestión de las garantías en la utilización de instrumentos financieros derivados.
 - i. Los demás aspectos relevantes que, a juicio del banco, se requieran para la utilización de estos instrumentos.

5. Cuando se trate de instrumentos financieros derivados transados en mercados OTC, los bancos deben suscribir necesariamente un contrato marco con las contrapartes que establezca con claridad las obligaciones y/o deberes para ambas partes.
6. Deberán poner en marcha un programa periódico de capacitación y actualización para los operadores, al personal de apoyo, a las áreas de seguimiento de riesgos y en general a todo el personal involucrado en la administración y control de los instrumentos financieros derivados y/o de los productos estructurados.
7. La política de límites debe contemplar el riesgo asociado a los cambios de valor razonable, así como los riesgos de contraparte, de liquidez y el riesgo de concentración de los instrumentos financieros derivados. Los límites deben existir en las políticas con anterioridad a la toma de cualquier posición y debe existir una documentación de soporte de los mismos.

ARTÍCULO 7. REQUISITOS ADICIONALES QUE DEBEN CUMPLIR LOS BANCOS QUE UTILICEN DERIVADOS CON FINES DE NEGOCIACIÓN. Los bancos que negocien derivados con el propósito de obtener beneficios a corto plazo deberán disponer de políticas y procedimientos claramente definidos para este tipo de operaciones, las cuales deben incluir como mínimo lo siguiente:

1. Una estrategia de negociación documentada para cada tipo de instrumento y cartera diferenciada, aprobada por la junta directiva, que incluiría el horizonte de mantenimiento esperado de las posiciones en la cartera.
2. Políticas y procedimientos definidos para la gestión activa de la cartera, las cuales deberán detallarse en los manuales diseñados para tal fin, los que quedarán a disposición de la Superintendencia de Bancos en todo momento, entre las que se incluirán los siguientes aspectos:
 - a. La gestión debe realizarse por un área especializada.
 - b. Los límites de las posiciones deberán fijarse de forma coherente con el nivel de riesgo asumido. Además, a lo largo del tiempo deberán ser vigilados para comprobar su idoneidad y deberá establecerse un estricto sistema de control para asegurar el cumplimiento de los límites.
 - c. Las posiciones se valorarán diariamente a su valor razonable.
 - d. La estimación y calibración de los parámetros que se empleen en las técnicas de valoración y gestión de los riesgos deberán evaluarse periódicamente.
 - e. La junta directiva del banco deberá ser informada periódicamente, mediante un sistema de información normalizado, de las posiciones que se mantengan en los diferentes instrumentos.
 - f. Llevar a cabo un seguimiento activo de las posiciones, incluyendo la evaluación de la liquidez de mercado y la capacidad de cobertura de las posiciones. El seguimiento incluirá, entre otras cuestiones, una evaluación de la calidad y disponibilidad de los datos que se obtengan del mercado para el proceso de valoración del volumen de negocio del mercado y del importe de las posiciones negociadas.
3. Políticas y procedimientos de control de las posiciones mantenidas en relación con la estrategia de negociación de la entidad.

ARTÍCULO 8. CONTABILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS. Todos los derivados se contabilizarán a su valor razonable. Además, deberá diferenciarse contablemente los derivados de negociación de los derivados de cobertura utilizados por la entidad para la gestión de los riesgos.

ARTÍCULO 9. ESTIMACIÓN DEL VALOR RAZONABLE EN MERCADOS POCO LÍQUIDOS O SIN LIQUIDEZ. La valoración de los instrumentos financieros derivados y de productos estructurados deberá regirse por los siguientes criterios cuando no exista precio de mercado:

1. Los flujos de caja del instrumento financiero estructurado deben segregarse de tal modo que sea posible la identificación de instrumentos financieros individuales con los que sea posible replicar dichos flujos.
2. Cada instrumento financiero elemental identificado en la estructura del instrumento estructurado debe valorarse con un modelo específico, generalmente aceptado, que incorpore todos los factores de riesgo que determinan el valor razonable.
3. Disponer de la estructura de plazos de los tipos de interés cupón cero y libre de riesgo, y con ellas obtener los precios de los instrumentos cupón cero que permitan la actualización de los flujos de caja de cada instrumento.
4. El valor razonable estimado para cada componente individual del instrumento estructurado debe incorporar todos los ajustes necesarios para reflejar los diferentes riesgos presentes en los flujos de caja del instrumento. En particular, los ajustes relativos a la estimación del riesgo de contraparte.
5. La metodología para la valoración debe documentarse adecuadamente de tal manera que los supervisores puedan reproducir los resultados obtenidos.

ARTÍCULO 10. REQUISITOS RELATIVOS AL PROCESO DE VALORACIÓN. Los bancos deberán establecer y mantener sistemas y controles adecuados que garanticen estimaciones de valoración prudentes y fiables. Estos sistemas y controles incluirán al menos los siguientes elementos:

1. Políticas y procedimientos documentados sobre el proceso de valoración que contengan una definición clara de las responsabilidades de las distintas áreas que participen en ese proceso, las fuentes de información de mercado utilizadas para la realización de la valoración, así como un análisis sobre la adecuación de cada una de ellas, la frecuencia de las valoraciones independientes, la secuencia temporal de los precios de cierre, los procedimientos de ajuste de las valoraciones, los procedimientos de verificación a final de mes y los procedimientos de verificación que se establezcan para fines concretos.
2. El departamento responsable del proceso de valoración debe ser independiente de las unidades de negociación. Adicionalmente, el envío de la información requerida para la valoración de los derivados, así como los resultados de valoración, deberán ser remitidos a través de canales inequívocos e independientes de las áreas de negociación. Este canal de información deberá llegar al comité de activos y pasivos, y al comité de riesgos.
3. Los bancos deben aplicar el método de estimación elegido a todos los casos. Siempre que sea posible es importante comprobar si los resultados obtenidos por un determinado método se alejan significativamente de los que obtienen otros operadores, ya que las normas contables internacionales otorgan preferencia a los métodos generalmente utilizados.
4. Los modelos utilizados, tanto para la valoración como para la medición de los riesgos, deberán someterse a exámenes periódicos a fin de determinar la fiabilidad de sus resultados.
5. Los modelos desarrollados por los propios bancos deberán ser diseñados por una unidad independiente de las mesas de negociación y deberán aprobarse en la instancia que la junta directiva establezca. Los bancos deberán implantar procedimientos formales para la revisión y el control de las futuras modificaciones del modelo. Debe existir un registro y un archivo de los modelos utilizados, y de las revisiones realizadas. El archivo deberá incluir, como mínimo, la especificación matemática del modelo, los supuestos utilizados, las fuentes de información utilizadas para estimar los parámetros del modelo y ejemplos en los que se muestre con claridad la forma de obtener los resultados del modelo.

ARTÍCULO 11. PERIODICIDAD DE LA VALORACIÓN. Las posiciones se valorarán a precios de mercado al menos diariamente. Debe establecerse un sistema centralizado de valoración e independiente de las mesas de negociación.

ARTÍCULO 12. AUTORIZACIÓN PARA LA UTILIZACIÓN DE NUEVOS TIPOS DE DERIVADOS. Los bancos deberán incluir dentro de las políticas para la gestión del riesgo de los derivados, el proceso para la autorización de la negociación de nuevos tipos de derivados.

En el proceso para la autorización de negociación de nuevos tipos de instrumentos derivados, debe estar perfectamente definido quién es el organismo encargado de la autorización de los nuevos productos, los procesos a seguir hasta que un nuevo producto pueda ser utilizado por el banco. Adicionalmente, la aprobación de nuevos productos debe incorporar las opiniones y preparación de las áreas de control de riesgos, de operaciones, de contabilidad, de asesoría jurídica, de auditoría interna y del área de negocios (*front office*) del banco.

La autorización de la operatividad de nuevos productos implica la revisión a fondo de los sistemas, incluyendo los tecnológicos, para analizar el grado de adecuación a las nuevas necesidades. Los factores más importantes que deben considerarse son:

1. Si el nuevo producto requiere una metodología nueva de valoración.
2. Los requerimientos de capital exigidos por la regulación presente o futura.
3. Las restricciones legales y regulatorias que pueden influir en la operatividad del nuevo instrumento.
4. Las características de los mercados en los que el nuevo producto será negociado.
5. Los riesgos de contraparte y la estimación de otros riesgos.
6. La formación de los precios y si existe información amplia de mercado sobre importes y precios.
7. Las necesidades de desarrollo en ámbito tecnológico.
8. La preparación de los sistemas de registro, administración y control para monitorear el nuevo instrumento.

ARTÍCULO 13. SISTEMAS DE LÍMITES. La actividad con derivados independientemente de su naturaleza debe estar sujeta a límites. Estos límites deben ser coherentes con las mediciones de riesgo que realiza el banco y deben ser compatibles con la estrategia de riesgo de la entidad y con la tolerancia al riesgo definida por la junta directiva. Los límites deben determinarse para el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez, riesgos de contraparte y riesgo de concentración. Dichos límites deben ser aprobados por la junta directiva y aplicarse con firmeza.

Los principales límites que deben considerarse son:

1. Los que determinan la exposición máxima intradía y la exposición al día siguiente para cada unidad de negocio.
2. Los límites para el conjunto de la actividad de derivados.
3. Los límites para las pérdidas por valoración.
4. Los límites para las pérdidas agregadas en un determinado período de tiempo para cada unidad de negocio y para el conjunto de la actividad.
5. Los límites por riesgo de contraparte.
6. Los límites por riesgo de concentración diferenciados por instrumentos, mercados y contrapartes.

ARTÍCULO 14. REALIZACIÓN DE PÉRDIDAS SIGNIFICATIVAS. La realización en el banco de pérdidas significativas según su perfil de riesgo, patrimonio y utilidades debe implicar inmediatamente:

1. La revisión de las estrategias de negociación.
2. La evaluación de las capacidades de los operadores.
3. La revisión de los sistemas de determinación de los límites.
4. La revisión de los modelos de riesgo.
5. La revisión de los sistemas de control.
6. La revisión de los sistemas de autorización para toma de posición en derivados.

Una vez llevadas a cabo las acciones antes descritas, el Banco deberá asegurarse de tomar los correctivos pertinentes a fin de mitigar los riesgos y futuras pérdidas adicionales.

ARTÍCULO 15. APROBACIÓN DE EXCESOS A LOS LÍMITES ESTABLECIDOS. La aprobación de excesos sobre los límites debe ser una opción excepcional que debe estar fundamentada en un procedimiento previamente aprobado. Además, debe existir un límite para el exceso. La continua aprobación de excesos es una mala práctica que debe ser rechazada.

En los casos en que la junta directiva haya delegado la aprobación de excesos en los límites previamente establecidos por ella, deberá asegurarse que las políticas y procedimientos contemplen los mecanismos que le permitan a la junta directiva estar informada regularmente de los excesos sobre los límites y las razones que condujeron a la aprobación del exceso.

ARTÍCULO 16. SISTEMAS DE REGISTRO Y ADMINISTRACIÓN DE LAS OPERACIONES. Es necesario que los procedimientos internos establezcan adecuadamente el reparto de funciones entre todas las áreas, de tal modo que se cubra de forma completa el proceso de registro, valoración y contabilización de las operaciones.

Los sistemas de registro deben incluir todas las variables relevantes que alimentan los sistemas de valoración, contabilización, cálculo de riesgos, seguimiento y liquidación de los contratos.

ARTÍCULO 17. CONTROL INTERNO PARA EL SEGUIMIENTO DE LAS OPERACIONES CON DERIVADOS. Los bancos deben dotarse de un área independiente de control interno, en este caso la unidad de administración de riesgos vinculado directamente a la gerencia superior, la cual debe corresponder a la magnitud y complejidad de las posiciones en los instrumentos derivados que el banco mantenga regularmente. En particular, la formación académica y la experiencia de los miembros del área de control interno deben estar acordes con la función desempeñada. El área de control interno debe disponer de los recursos tecnológicos necesarios para el desarrollo de sus funciones.

Los objetivos principales del control interno en el ámbito de los instrumentos derivados son:

1. Verificar que todas las posiciones abiertas con derivados explícitos o implícitos corresponden a las modalidades autorizadas por los reglamentos internos de la entidad.
2. Comprobar que las operaciones están adecuadamente registradas en los sistemas de información establecidos para tal fin y correctamente valoradas y contabilizadas.
3. Asegurar que todos los riesgos de la actividad con instrumentos derivados están revelados, identificados, dotados con la métrica que corresponda a su nivel de complejidad, gestionados de forma eficiente con arreglo a las normas y procedimientos establecidos y con un sistema de información que corresponda a las necesidades de los diferentes niveles funcionales de los usuarios autorizados.
4. Asegurar que la entidad cumple con los requerimientos de capital exigidos, y que cumple con las obligaciones de información establecidas por la Superintendencia de Bancos.

Finalmente, la Auditoría interna es la responsable de las revisiones de todos los procesos y demás controles aquí señalados.

CAPÍTULO IV REQUERIMIENTOS DE INFORMACIÓN

ARTÍCULO 18. REVELACIÓN DE INFORMACIÓN AL MERCADO SOBRE INSTRUMENTOS DERIVADOS. En las notas a los estados financieros, los bancos revelarán al mercado la información sobre los instrumentos derivados que consideren relevante y como mínimo:

1. El volumen notional y el valor razonable de los instrumentos derivados diferenciando según la naturaleza del instrumento, la divisa, el plazo, la finalidad para la que la entidad

financiera lo ha contratado y el tipo de información utilizada para estimar el valor razonable, distinguiendo tres niveles:

- a. Precios cotizados en mercados activos.
 - b. *Datos (Inputs)* observables directa o indirectamente.
 - c. *Datos (Inputs)* no observables.
2. En los casos en los que la entidad ha utilizado modelos y técnicas de valoración para la obtención del valor razonable debe revelar la información siguiente:
- a. Si hay una selección de técnicas de valuación y cómo se hace esa selección.
 - b. La relación de los riesgos o deficiencias (si las hay) de la técnica de valoración seleccionada.
 - c. En el caso de que se hayan producido cambios en la técnica de valoración desde la fecha anterior de presentación de los estados financieros, las razones para hacer los cambios.
 - d. La descripción del uso de cotizaciones de mercado o de servicios de fijación de precios.
 - e. Cuando se usan precios de instrumentos similares para medir el valor razonable, se debe explicar cómo esos precios se ajustan para reflejar las características de los instrumentos sujetos a medición.
 - f. Cuando se hacen ajustes a los valores del modelo por factores que el mismo no incorpora, cuáles son esos factores y cómo se hacen los ajustes.
 - g. Descripción de los hechos y circunstancias que condujeron a la determinación de que el mercado es activo o inactivo.

ARTÍCULO 19. PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN. Las entidades bancarias deberán presentar a la Superintendencia en la forma y frecuencia que esta determine, la información a la que se refiere el presente Acuerdo.

CAPÍTULO V SANCIONES

ARTICULO 20. SANCIONES. Las violaciones a las disposiciones del presente Acuerdo serán sancionadas de conformidad con lo establecido en el Título IV de la Ley Bancaria.

CAPÍTULO VI DISPOSICIONES FINALES

ARTÍCULO 21. VIGENCIA. El presente Acuerdo empezará a regir a partir del dos (2) de enero de dos mil diecinueve (2019).

Dado en la ciudad de Panamá, a los veintiséis (26) días del mes de diciembre de dos mil diecisiete (2017).

COMUNÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

EL PRESIDENTE,

EL SECRETARIO,

L. J. Montague Belanger

Nicolás Ardito Barletta