

## PARTE 2 ENTIDADES SUJETAS A INSPECCIÓN Y VIGILANCIA Y SUJETAS A CONTROL

### LIBRO 22      NORMAS APLICABLES A LAS SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGOS

#### TÍTULO 1 ACTIVIDAD DE CALIFICACIÓN

**Artículo 2.22.1.1.1 (Artículo 2.3.1.1 Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 1° del Decreto 1350 de 2008). Personas que pueden realizar la calificación de riesgos.**

Solamente podrán ejercer la actividad de calificación de valores o de riesgos en el mercado de valores las personas jurídicas que hayan obtenido el respectivo permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia y se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores - RNAMV.

El contenido de los manuales y reglamentos de las sociedades calificadoras y sus modificaciones, cuya información sea relevante para el Sistema Integral de Información del mercado de Valores, SIMEV, deberán ser aprobados previamente por la Superintendencia Financiera de Colombia. Se exceptúa de tal requerimiento a los manuales y reglamentos específicos, o los apartes incorporados en un reglamento o en un documento general, que tenga relación con las metodologías, procedimientos de calificación o demás temas analíticos propios de la actividad de calificación de riesgos.

Parágrafo. Las referencias que se hagan en las normas vigentes a las sociedades calificadoras de valores o a la actividad de calificación de valores se entenderán aplicables a la actividad de calificación de riesgos.

**Artículo 2.22.1.1.2 (Artículo 2.3.1.2. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007) Objeto social.**

Las sociedades calificadoras de riesgos son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

Las calificaciones se realizarán mediante estudios, análisis y evaluaciones que concluyan con una opinión o dictamen profesional, de naturaleza institucional, el cual deberá ser técnico, especializado, independiente, de conocimiento público y constar por escrito.

Parágrafo. Las sociedades calificadoras de riesgos deberán agregar a su denominación social la expresión “calificadora de valores” y/o “calificadora de riesgos”.

Ninguna sociedad diferente a las sociedades calificadoras de riesgo podrá anunciarse, incluir en su denominación social o utilizar en cualquier forma la expresión “calificadora de valores” o “calificadora de riesgos”.

**Artículo 2.22.1.1.3 (Artículo 2.3.1.3. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Actividades de calificación.**

Dentro de las actividades autorizadas a las sociedades calificadoras de riesgo se entenderán comprendidas, entre otras, las siguientes:

1. Calificación de emisor o contraparte.
2. Calificación de emisión de deuda.
3. Calificación sobre la capacidad de cumplir oportunamente con flujos futuros estimados en proyectos de inversión.
4. Calificación de riesgos de portafolios de inversión colectiva.
5. Calificación de capacidad de pago de siniestros de las compañías de seguros.
6. Calificación sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros.
7. Homologación de calificaciones otorgadas por agencias calificadoras de riesgos o valores extranjeras reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que no cuenten con presencia comercial en Colombia, y solo para aquellos casos en los cuales se acepte la calificación por entidades del exterior.
8. Las calificaciones que se exijan mediante normas especiales.
9. Las demás que se establezcan en el reglamento de la calificadora.

**Artículo 2.22.1.1.4 (Artículo 2.3.1.4. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007) Valores que deben calificarse.**

Para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE, y la autorización de su oferta pública, los valores que reúnan las condiciones que se señalan a continuación deberán ser objeto de por lo menos una calificación en los términos del presente Libro:

1. Que se trate de bonos ordinarios emitidos por entidades diferentes de los establecimientos de crédito o de papeles comerciales, excepto los emitidos por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras-FOGAFIN.
2. Que se trate de bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito.

3. Que se trate de bonos emitidos por entidades públicas, excepto aquellos que emita el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFIN.
4. Que sean valores emitidos como resultado de un proceso de titularización.

**Parágrafo 1.** Los demás valores que sean objeto de oferta pública en el mercado podrán ser objeto de calificación en los términos de la presente resolución, a solicitud de cualquier interesado o del emisor.

**Parágrafo 2.** Tratándose de un programa de emisión y colocación, los valores a que se refiere el presente artículo no requerirán calificación para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE. No obstante lo anterior, de manera previa a la publicación del aviso de oferta de la respectiva emisión, el emisor deberá acreditar la calificación de los valores objeto de la misma, ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Parágrafo 3. (Adicionado por el artículo 1 del Decreto 1019 de 2014).** Los valores que hagan parte del Segundo Mercado no requerirán calificación para efectos de su inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE

**Artículo 2.22.1.1.5 (Artículo 2.3.1.6. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 2° del Decreto 1350 de 2008). Alcance de la calificación.**

Los dictámenes u opiniones técnicas que emitan las sociedades calificadoras en desarrollo de su actividad, constituyen una estimación razonable de la capacidad de pago de las obligaciones a cargo del calificado, o del impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado o de la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros, según sea el caso.

Todas las calificaciones deberán señalar expresamente que la calificación otorgada no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor y que en ningún caso constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

**Artículo 2.22.1.1.6 (Artículo 2.3.1.7. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 3° del Decreto 1350 de 2008) Prohibiciones.**

Las sociedades calificadoras no podrán:

1. Invertir en valores cuya calificación se encuentre vigente y haya sido otorgada por la misma calificadora.
2. (Modificado por el artículo 61 del decreto 1745 de 2020) Invertir en fondos de inversión colectiva que tengan calificación vigente otorgada por la misma sociedad calificadora o que sean administradas por una entidad cuya calificación, acerca de

la administración de portafolios, haya sido otorgada por la sociedad calificadora y esté vigente. Para efectos del presente numeral se entenderá por fondos de inversión colectiva los definidos en la Parte 3 del presente decreto y demás normas que la desarrollen, complementen o sustituyan.

3. Utilizar en beneficio propio o de terceros la información a la que haya tenido acceso en desarrollo de su actividad de calificación.
4. Asegurar u ofrecer al solicitante de la calificación un determinado resultado del proceso de calificación.
5. Asesorar, directa o indirectamente, a personas diferentes a calificadoras del extranjero en temas que puedan generar conflictos de interés respecto de la actividad de calificación de riesgo.
6. Asesorar, directa o indirectamente, a cualquier persona en la toma de decisiones de inversión o de especulación.

Parágrafo. Las prohibiciones establecidas en el presente artículo se harán extensivas a los accionistas, administradores, miembros del Comité Técnico de calificación, revisor fiscal y demás funcionarios de la sociedad calificadora, cuando estas personas hayan tenido acceso a información privilegiada o hayan participado de cualquier forma en el proceso de calificación.

**Artículo 2.22.1.1.7 (Artículo 2.3.1.8. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007) Estudios económicos.**

Las sociedades calificadoras de riesgos podrán realizar estudios económicos siempre que no publiquen información privilegiada o reservada de los clientes y en ningún caso podrán contener recomendaciones de inversión.

**Artículo 2.22.1.1.8 (Artículo 2.3.1.9. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Códigos de conducta y ética.**

Las sociedades calificadoras deberán elaborar e implementar un código de conducta y ética que rija la actuación de la sociedad, sus funcionarios y los miembros del comité técnico, cuya finalidad sea el establecimiento de normas, prácticas y procedimientos acordes con estándares internacionales, de conformidad con lo que para el efecto establezca la Superintendencia Financiera de Colombia.

Una vez adoptados dichos códigos deberá enviarse un ejemplar al Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores -RNAMV- y se deberán publicar en la página web de la sociedad calificadora.

**Artículo 2.22.1.1.9 (Artículo 2.3.1.10. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 4° del Decreto 1350 de 2008). Prohibición de realizar calificaciones por entidades que carecen de independencia.**

No podrá realizarse una calificación por parte de una sociedad calificadora que carezca de la independencia necesaria para realizar tal labor. Para estos efectos se considerará que una sociedad carece de independencia para realizar su labor de calificación cuando ella, sus administradores, miembros del Comité Técnico, funcionarios a nivel profesional o beneficiarios reales de cualquier parte de su capital se encuentren en una cualquiera de las siguientes situaciones:

1. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la fecha de la calificación el carácter de administradores, asesores o funcionarios del calificado, o hayan desarrollado en el mismo período funciones de revisoría fiscal en el calificado.
2. Tengan la calidad de beneficiario real de valores emitidos por el calificado o tengan en garantía títulos emitidos por el mismo al momento de la calificación.
3. Tengan o hayan tenido dentro de los doce (12) meses anteriores a la calificación, el carácter de administradores, funcionarios o beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de la sociedad matriz del emisor, de sus filiales o subordinadas, o de la entidad avalista de los títulos objeto de calificación.
4. Tengan un contrato de prestación de servicios profesionales o cualquier otro tipo de relación jurídica o comercial susceptible de generar conflictos de interés con el emisor, con su matriz o las subordinadas de esta última, con la entidad avalista de los títulos objeto de calificación, o con los beneficiarios reales del tres por ciento (3%) o más del capital de una de estas sociedades.
5. Hayan intervenido a cualquier título en el diseño, aprobación y colocación del valor objeto de calificación.
6. Sean beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más del capital de sociedades que se encuentren en alguna de las hipótesis previstas en los numerales 1, 2, 3, 4 y 5 del presente artículo.
7. Reciban cualquier ingreso que supere el cinco por ciento (5%) del total de sus ingresos percibidos durante el año inmediatamente anterior al día en que se contrate la respectiva calificación, diferentes a los relacionados con la actividad de calificación, ya sea proveniente de la entidad calificada, de sus administradores, de sus funcionarios, de sus filiales o subsidiarias, su matriz o las filiales o subsidiarias de esta. Dentro de estos ingresos no se tendrán en cuenta aquellos derivados de servicios financieros que el calificado preste masivamente.
8. Que sus cónyuges o parientes hasta el primer grado de consanguinidad, afinidad o civil, se encuentren en alguna de las situaciones previstas por los numerales anteriores del presente artículo.

Parágrafo. No se considerará que la independencia de la sociedad calificadora está comprometida cuando los miembros del Comité Técnico de que trata el artículo 5.3.1.1.4

del presente decreto, los administradores de la sociedad calificadora, los funcionarios de nivel profesional y los beneficiarios reales de cualquier parte de su capital, que se encuentren inmersos en alguna de las situaciones descritas en el presente artículo o en cualquier situación que genere un conflicto de interés entre la calificadora y el calificado, se abstengan de participar en cualquier etapa del proceso de calificación para el cual se presente el conflicto.

## TÍTULO 2 DEL PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN

### **Artículo 2.22.2.1.1 (Artículo 2.3.2.1. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Procedimiento de calificación.**

Toda calificación, así como sus revisiones, deberá aprobarse por el Comité Técnico con sujeción al reglamento y a las metodologías definidas por la calificadora.

### **Artículo 2.22.2.1.2 (Artículo 2.3.2.2. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Metodologías.**

Las sociedades calificadoras deberán adoptar metodologías que garanticen la obtención de calificaciones objetivas e independientes, basadas en el análisis idóneo y técnico de toda la información relevante para el proceso de calificación.

Las metodologías deberán estar actualizadas permanentemente, constar por escrito y permanecer a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia y del público en general, a través de la publicación en la página web de la sociedad calificadora.

Dichas metodologías adoptadas por las sociedades calificadoras deberán, entre otros:

1. Estar aprobadas por un comité técnico designado para el efecto.
2. Expresar un enfoque prospectivo y dinámico de cada uno de los riesgos y negocios analizados.
3. Tener en cuenta las particularidades específicas de cada entidad o proceso calificado así como sector, industria y localización.
4. Incluir elementos de juicio objetivos y cuantificables.

### **Artículo 2.22.2.1.3 (Artículo 2.3.2.3. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 5 del Decreto 1350 de 2008) Divulgación de las calificaciones otorgadas.**

La sociedad calificadora deberá informar cualquier calificación otorgada así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación en donde se vaya a negociar el valor cuando a esto haya lugar, así como publicarla en su página en Internet de manera simultánea. Esta obligación

se cumplirá en un término que en ningún caso podrá exceder las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado la respectiva calificación.

Sin perjuicio de lo anterior, antes del otorgamiento o decisión de una calificación, el Comité Técnico de calificación podrá suspender el proceso con el objeto de que el calificado aclare lo pertinente, o provea información suplementaria relevante para el proceso. No obstante, en ningún evento se podrá informar o revelar al calificado la posible calificación.

Dentro de los ocho (8) días hábiles siguientes, contados a partir del día en que se haya otorgado la calificación, se deberá remitir el documento que la sustente a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación de valores o de registro de operaciones sobre valores en donde se vaya a negociar o registrar el valor, cuando a esto haya lugar, así como publicarla en su página en Internet de manera simultánea, en los mismos términos del inciso primero de este artículo.

Parágrafo. Salvo las excepciones de que trata el artículo siguiente, la sociedad calificadora de valores deberá revelar al público en una base no selectiva cualquier calificación referente a las actividades de calificación de que trata el artículo 2.22.1.1.3 del presente Decreto.

**Artículo 2.22.2.1.4 (Artículo 2.3.2.4. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007, modificado por el artículo 5 del Decreto 1350 de 2008). Excepciones a la publicación de calificación.**

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo anterior, para los casos enunciados en los numerales 2 y 3 del artículo 2.22.1.1.3 del presente decreto., el emisor podrá solicitar, dentro de las veinticuatro (24) horas siguientes a la sesión del Comité Técnico en donde se haya aprobado dicha calificación, que se mantenga en reserva siempre que sea la primera vez que se califique la emisión y siempre que los valores correspondientes a la emisión calificada no vayan a ser objeto de oferta pública en el mercado primario durante el término de vigencia de la calificación.

En el evento antes mencionado, cuando el calificado vaya a efectuar una oferta pública de valores deberá reportar como información relevante todas las calificaciones que haya obtenido en el último año, siempre que estén relacionadas directamente con la emisión objeto de oferta.

Así mismo, estarán exceptuadas de publicación aquellas calificaciones definidas como privadas en los reglamentos de la sociedad calificadora con anterioridad al inicio del proceso de calificación, las cuales serán entregadas al calificado exclusivamente para su uso interno. En todo caso, será la sociedad calificadora quien defina en sus reglamentos y en los contratos de calificación que suscriba, los términos bajo los cuales considera que una calificación es de uso interno. Adicionalmente, la calificadora y el calificado deberán plasmar en el contrato de calificación el procedimiento a observarse por las partes, de



GOBIERNO  
DE COLOMBIA



MINHACIENDA

manera que dichas calificaciones no tengan una utilización diferente al definido previamente por la calificadora.

**Artículo 2.22.2.1.5 (Artículo 2.3.2.5. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Revisión periódica y extraordinaria de la calificación.**

Las sociedades calificadoras deberán revisar las calificaciones otorgadas de conformidad con la periodicidad pactada, que en ningún caso podrá superar un (1) año. Dicha periodicidad se entiende como vigencia de la calificación y el plazo de revisión se contará a partir del otorgamiento de la última calificación periódica o de la calificación inicial para aquellos casos en que sea la primera calificación. Esta revisión se denomina periódica y en el reglamento de la sociedad calificadora se definirá el corte de cifras máximo a utilizar.

Igualmente, las sociedades calificadoras deberán efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación. Esta revisión se denomina extraordinaria y en ningún caso suplirá la revisión periódica.

Parágrafo. Para efectos del cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el presente artículo, la sociedad calificadora deberá establecer en sus reglamentos mecanismos idóneos que garanticen un seguimiento permanente a todas las calificaciones otorgadas.

### TÍTULO 3 MANEJO DE INFORMACIÓN

**Artículo 2.22.3.1.1 (Artículo 2.3.3.1. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Obligación de reserva.**

La sociedad calificadora, así como sus administradores, funcionarios y miembros del comité técnico, estarán obligados a guardar reserva sobre aquella información que, de acuerdo con las normas que rigen el mercado de valores, la sociedad calificada no está obligada a revelar al público.

Parágrafo. Las calificadoras adoptarán procedimientos y mecanismos para proteger la información confidencial de sus clientes, los cuales deberán ser incorporados en el código conducta y ética.

**Artículo 2.22.3.1.2 (Artículo 2.3.3.2. Resolución 400 de 1995, modificado por el Decreto 1076 de 2007). Salvaguarda de la información.**

Las sociedades calificadoras deberán establecer las medidas necesarias para mitigar los riesgos por pérdida, fraude o uso indebido, de la información entregada en desarrollo de la actividad de calificación.