

EFFECTOS DEL CAMBIO DE REGLAMENTACION A LAS SOCIEDADES CALIFICADORAS

BRC Investor Services hace un análisis y determina los efectos del cambio de reglamentación con el fin de brindarle una adecuada información a los inversionistas y al mercado en general respecto a las normas relativas a la actividad de calificación de valores mediante el Decreto No 1076 del pasado 3 de abril de 2007 expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, donde subroga el Título Tercero de la Parte Segunda de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores¹.

Este Decreto, mantiene la previsión en virtud de la cual las sociedades calificadoras deberán tener un objeto social exclusivo, no obstante la norma introduce una precisión en relación con el alcance y contenido de las calificaciones, las cuales deberán realizarse mediante estudios, análisis y evaluaciones que concluyan con una opinión o dictamen profesional, el cual debe ser técnico especializado, independiente, de conocimiento público y constar por escrito. Así mismo establece que la calificación constituye una estimación razonable sobre la probabilidad de cumplir con sus obligaciones contractuales o legales, sobre el impacto de los riesgos que está asumiendo el calificado o sobre la habilidad para administrar inversiones o portafolios de terceros. De igual manera, las metodologías de calificación deben expresar un enfoque prospectivo y dinámico de cada uno de los riesgos y negocios analizados, tener en cuenta las particularidades específicas de cada entidad o proceso calificado así como sector, industria y localización e incluir elementos de juicio objetivos y cuantificables.

La actual norma contempla de manera expresa dos actividades adicionales que pueden ser desarrolladas por las sociedades calificadoras, como la homologación de calificaciones otorgadas por agencias calificadoras de riesgos o valores extranjeras y la realización de estudios económicos siempre y cuando no se publique información privilegiada, reservada de los clientes y en ningún caso contener recomendaciones de inversión. Las agencias extranjeras deben ser reconocidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que no cuenten con presencia comercial en Colombia, y sólo para aquellos casos en los cuales se acepte la calificación por compañías del exterior, que se exijan mediante normas especiales y las demás establecidas en su reglamento. Al igual que en la Resolución 400 de 1995, se describen las actividades básicas de las sociedades calificadoras, entre las cuales se destacan, otorgar calificaciones de emisor o contraparte, de emisión de deuda, sobre la capacidad de cumplir oportunamente con flujos futuros estimados en proyectos de inversión, de riesgos de portafolios de inversión colectiva, entre otros. Lo anterior sin perjuicio de que puedan ofrecer nuevos tipos de calificación de acuerdo con las necesidades del mercado.

De otra parte, en relación con los valores que pueden ser objeto de calificación, se mantiene la obligatoriedad de los mismos, salvo por aquellos títulos emitidos con ocasión de procesos de titularización en donde se amplía los tipos de valores que deben contar con calificación.

Los procesos de calificación sólo podrán iniciarse a solicitud del contratante o del emisor y la calificación de oficio por parte de las sociedades calificadoras se eliminó. Estas son algunas de las variaciones respecto de los eventos en los cuales puede iniciarse un proceso de calificación.

El Decreto objeto de estudio, contiene igualmente normas relativas al manejo de los conflictos de interés, al establecer ciertas prohibiciones en cabeza de las sociedades calificadoras que en algunos casos pueden hacerse extensivas a sus accionistas, representantes legales, miembros del

¹ Hoy Superintendencia Financiera de Colombia

comité técnico, administradores y demás funcionarios. En términos generales, lo anterior se presentaría si durante un proceso de calificación, alguno de sus miembros se encuentra en situación de dependencia económica o vinculación laboral en relación con el calificado o presente conflictos derivados del interés económico que puedan comprometer la independencia de la misma, tales como inversión en carteras colectivas con calificación vigente otorgada por la misma entidad o que ésta haya otorgado calificación vigente al administrador de la cartera. El cambio en la norma respecto a conflictos de interés se ve reflejado en las acciones que debe tomar la sociedad calificadora cuando se presente dicha situación. En la Resolución 400 ésta debía abstenerse de divulgar la calificación otorgada, sin perjuicio de poder adelantar el proceso de calificación. Por el contrario, en el Decreto 1076 de 2007, no podrá adelantar el proceso de calificación, salvo que el funcionario implicado se abstenga de participar en cualquier etapa del proceso de calificación.

Por otro lado, la norma del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, introduce modificaciones que inciden en los procesos de calificación. En efecto, las sociedades calificadoras deberán contar con un Comité Técnico que sea el encargado de aprobar todas las calificaciones así como sus correspondientes revisiones, de acuerdo con el reglamento y normas establecidas por ellas mismas, función que anteriormente cumplía la Junta Directiva.

En relación con la divulgación de las calificaciones el Decreto presenta cambios significativos, por cuanto las calificaciones otorgadas así como sus revisiones periódicas o extraordinarias, deberán ser publicadas por ésta, independientemente de la voluntad del calificado. En efecto, el Decreto obliga a la calificadora a que una vez el Comité Técnico apruebe una calificación ésta deberá ser informada a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los sistemas de negociación y publicada en la página Web de la calificadora en un término no mayor a 24 horas contadas a partir de la aprobación. Así mismo, dentro de los 8 días hábiles siguientes a este término, se deberá remitir el documento que sustenta dicha calificación a los medios antes descritos. Lo anterior subroga el proceso definido anteriormente en la Resolución 400 de 1995, donde una vez era aprobada la calificación por la Junta Directiva, ésta debía ser remitida a la Superintendencia Financiera previa aceptación expresa de divulgación por parte del calificado y luego publicarla al mercado y en la página Web de la calificadora dentro de los 5 días hábiles siguientes. La excepción de la no publicación de la calificación se da en el caso que sea la primera vez que se califique el emisor y que los valores no vayan a ser objeto de oferta pública.

La norma establece la obligatoriedad a realizar monitoreo permanente a las calificaciones durante su correspondiente periodo de vigencia. Respecto de las revisiones periódicas y extraordinarias, las primeras deberán realizarse de acuerdo con la periodicidad establecida en los reglamentos de la entidad, la cual no podrá en ningún caso exceder 1 año. Las segundas deberán cumplirse cuando se presenten eventos extraordinarios susceptibles de afectar los fundamentos con base en los cuales se otorgó una calificación. Por esta razón, las revisiones extraordinarias no suplirán nunca las revisiones periódicas.

Es conveniente aclarar que **el Decreto 1076 de 2007 obliga al emisor a tener una segunda calificación para mantener vigente la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores si en el mercado existieran tres o más sociedades calificadoras** certificadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Igualmente, se establece de manera expresa la obligación de establecer las medidas necesarias para mitigar los riesgos por pérdida, fraude o uso indebido de la información entregada por el calificado en desarrollo de la actividad de calificación, ampliando así el deber ya consagrado en la anterior resolución 400 de 1995, de mantener la reserva debida de la información.

Por último, es importante destacar que **el Decreto no establece de manera obligatoria, las escalas de calificación que se deben utilizar,** para designar las categorías de corto o de largo plazo, tal como se encontraba establecido en la norma subrogada.

Las sociedades calificadoras deberán ajustarse a lo establecido en el decreto 1076 de 2007 dentro de los tres meses siguientes a la fecha de su publicación.