

**Resolución Nro. JPRF-T-2025-0153**

**LA JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN FINANCIERA**

**CONSIDERANDO:**

Que, el artículo 82 de la Constitución de la República del Ecuador prescribe que el derecho a la seguridad jurídica se fundamenta en el respeto a la Constitución y en la existencia de normas jurídicas previas, claras, públicas y aplicadas por las autoridades competentes;

Que, el artículo 84 del cuerpo constitucional prescribe que todo órgano con potestad normativa tendrá la obligación de adecuar, formal y materialmente, las leyes y demás normas jurídicas a los derechos previstos en la Constitución;

Que, el numeral 6 del artículo 132 de la citada Constitución otorga a los organismos públicos de regulación la facultad de expedir normas de carácter general en las materias propias de su competencia, sin que puedan alterar o innovar las disposiciones legales;

Que, el artículo 213 de la Norma Suprema define a las superintendencias como organismos técnicos de vigilancia, auditoría, intervención y control de las actividades económicas y de los servicios que prestan las entidades públicas y privadas, con el propósito de que estas actividades y servicios se sujeten al ordenamiento jurídico y atiendan al interés general. Las superintendencias actuarán de oficio o por requerimiento ciudadano. Las facultades específicas de las superintendencias y las áreas que requieran del control, auditoría y vigilancia de cada una de ellas se determinarán de acuerdo con la ley;

Que, el artículo 226 de la Carta Magna dispone que las instituciones del Estado, sus organismos, dependencias, las servidoras o servidores públicos y las personas que actúen en virtud de una potestad estatal ejercerán solamente las competencias y facultades que les sean atribuidas en la Constitución y la ley; teniendo el deber de coordinar las acciones necesarias para el cumplimiento efectivo de los derechos reconocidos en la Constitución;

Que, el artículo 227 de la Norma Fundamental determina que la administración pública constituye un servicio a la colectividad que se rige por los principios de eficacia, eficiencia, calidad, jerarquía, desconcentración, descentralización, coordinación, participación, planificación, transparencia y evaluación;

Que, el artículo 308 de la norma *ut supra* indica que las actividades financieras son un servicio de orden público, y podrán ejercerse, previa autorización del Estado, de acuerdo con la ley;

Que, el artículo 309 del texto constitucional señala que el sistema financiero nacional se compone de los sectores público, privado, y del popular y solidario. Cada uno de estos sectores contará con normas y entidades de control específicas y diferenciadas, que se encargarán de preservar su seguridad, estabilidad, transparencia y solidez. Estas entidades serán autónomas. Los directivos de las entidades de control serán responsables administrativa, civil y penalmente por sus decisiones;

Que, el artículo 311 del Estatuto Fundamental señala que el sector financiero popular y solidario se compondrá de cooperativas de ahorro y crédito, entidades asociativas o solidarias, cajas y bancos comunales, cajas de ahorro. Las iniciativas de servicios del sector financiero popular y solidario, recibirán un tratamiento diferenciado y preferencial del Estado;

Que, el artículo innumerado a continuación del artículo 6, que recoge las buenas prácticas internacionales, del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro I, prescribe que los organismos con capacidad regulatoria, normativa o de control, procurarán acoger como marco referencial los estándares técnicos internacionales relacionados con el ámbito de su competencia para la expedición de normativa y para el ejercicio de sus funciones, sujetándose estrictamente a la jerarquía normativa establecida en la Constitución de la República del Ecuador;

Que, el artículo 9 del referido Código prescribe que los organismos de regulación y control tendrán el deber de coordinar acciones para el cumplimiento de sus fines y hacer efectivo el goce y ejercicio de los derechos reconocidos en la Constitución;

Que, el artículo 13 del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro I, creó la Junta de Política y Regulación Financiera, parte de la Función Ejecutiva, como una persona jurídica de derecho público, con autonomía administrativa, financiera y operativa, responsable de la formulación de la política y regulación crediticia, financiera, de valores, seguros y servicios de atención integral de salud prepagada;

Que, el artículo 14, numerales 1, 2 y 3 del precitado código orgánico, reconoce que dentro del ámbito de competencias de la Junta de Política y Regulación Financiera, a esta le corresponde: i) formular las políticas financiera, de valores y de seguros; ii) emitir las regulaciones que permitan mantener la integralidad, solidez, sostenibilidad y estabilidad del sistema financiero, de valores y de seguros; y, iii) expedir las regulaciones micro prudenciales para los sectores financiero nacional, de valores y de seguros, con base en propuestas presentadas por las respectivas superintendencias, dentro de sus respectivos ámbitos de competencia y sin perjuicio de su independencia;

Que, el artículo 14.1 numerales 1, 7, 9, 25 y 27 del referido Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro I, establecen que le corresponde a la Junta de Política y Regulación Financiera, entre otras facultades, las siguientes: i) regular la creación, constitución, organización, actividades, operación y liquidación de las entidades de valores; ii) emitir el marco regulatorio prudencial al que deben sujetarse las entidades de valores; iii) emitir el marco regulatorio no prudencial para todas las entidades de valores, el que incluirá, entre otras, normas de transparencia y divulgación de información; iv) aplicar las disposiciones de dicho código orgánico y resolver los casos no previstos en el mismo, en el ámbito de su competencia; y, v) ejercer las demás funciones, deberes y facultades que le asigne el propio Código Orgánico Monetario y Financiero y la ley;

Que, el artículo 9 del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II, en sus numerales 1, 4, 6 y 20, señalan que dentro de las atribuciones que ostenta la Junta de Política y Regulación Financiera atinentes al mercado de valores, se encuentran las de: (i) regular el funcionamiento general del mercado de valores; (ii) expedir las resoluciones necesarias para la aplicación de la Ley de Mercado de Valores; (iii) regular la creación y funcionamiento de las calificadoras de riesgos, así como los servicios que éstas presten; y, (iv) velar por la observancia y cumplimiento de la normativa relativa al mercado de valores, respectivamente;

Que, el artículo 150 y 151 del referido Código Orgánico, Libro I, establece que las entidades del sistema financiero nacional estarán sujetas a la regulación que expida la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y que dicha deberá reconocer la naturaleza y características particulares de cada uno de los sectores del sistema financiero nacional;

Que, el artículo 237 del Libro I, el artículo 177 del Libro II y el artículo 32 del Libro III del Código Orgánico Monetario y Financiero, determinan que las calificadoras de riesgo calificarán la solvencia y la capacidad de las entidades del sistema financiero nacional, de valores y de seguros para administrar los riesgos con terceros y cumplir sus obligaciones con el público. Estas calificaciones se darán sobre la base de parámetros mínimos que incluyan una escala uniforme de calificación de riesgo por sectores financieros, de acuerdo con las normas que al respecto emita este ente regulador;

Que, la Disposición General Vigésima Novena del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro I, prescribe: *"En la legislación vigente en la que se hace mención a la "Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera", reemplácese por "Junta de Política y Regulación Financiera.";*

Que, la Disposición Transitoria Quincuagésima Cuarta del Código previamente mencionado determina el régimen transitorio de resoluciones de la Codificación de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, estableciendo que: *"(...) Las resoluciones que constan en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y las normas emitidas por los organismos de control, mantendrán su vigencia hasta que la Junta de Política y Regulación Monetaria y la Junta de Política y Regulación Financiera resuelvan lo que corresponda, en el ámbito de sus competencias.";*

Que, la Disposición General Décima Novena del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II, "Ley de Mercado de Valores" prescribe: *"Sustitúyase en todas las normas vigentes la denominación Consejo Nacional de Valores o C.N.V. por Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera o JUNTA DE POLÍTICA Y REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA de la misma manera en todas las normas vigentes sustitúyase la denominación Superintendencia de Compañías por Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, sin que se modifique su naturaleza ni funciones.";*

Que, el artículo 15 del Código Orgánico Administrativo, en referencia al principio de responsabilidad, prevé que el Estado responderá por los daños como consecuencia de la falta o deficiencia en la prestación de los servicios públicos o las acciones u omisiones de sus servidores públicos o los sujetos de derechos privado que actúan en ejercicio de una potestad pública por delegación del Estado y de

sus dependientes, controlados o contratistas, siendo el Estado quien hará efectiva la responsabilidad de la o el servidor público por actos u omisiones dolosos o culposos, señalando que ningún servidor público está exento de responsabilidad;

Que, el artículo 25.1, numeral 1, del Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro I, prescribe dentro de las funciones de la Secretaría Técnica de esta Junta, la de elaborar los informes técnicos y jurídicos que respalden las propuestas de regulaciones que emitirá la Junta de Política y Regulación Financiera;

Que, el Secretario Técnico de la Junta de Política y Regulación Financiera, a través de Memorando Nro. JPRF-ST-2025-0029-M de 24 de abril de 2025, remitió a la Presidente de la Junta el Informe Técnico Nro. JPRF-ST-2025-002 de 24 de abril de 2025, emitido por la Secretaría Técnica de este órgano de regulación; así como, el Informe Jurídico No. JPRF-CJF-2025-015 de 24 de abril de 2025, emitido por la Coordinación Jurídica de Política y Normas Financieras de esta Junta, así como el proyecto de resolución respectivo;

Que, la Junta de Política y Regulación Financiera, en Sesión Ordinaria Nro. 008/2025 de 28 de abril de 2025, conoció el Memorando Nro. JPRF-ST-2025-0029-M de 24 de abril de 2025, emitido por el Secretario Técnico de la Junta; así como los precitados Informe Técnico Nro. JPRF-ST-2025-002 e Informe Jurídico No. JPRF-CJF-2025-015, además del proyecto de resolución correspondiente;

Que, en el punto dos del orden del día de la Sesión Ordinaria Nro. 008/2025 de la Junta de Política y Regulación Financiera, realizada el 28 de abril de 2025, se trató la propuesta de "*Norma Unificada de Calificadoras de Riesgo y de Calificación de Riesgo Aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros*", los Miembros de la Junta de Política y Regulación Financiera resolvieron no tratar el mencionado punto, para que la Secretaría Técnica de la Institución lleve a cabo comisiones técnicas con los organismos de control con el fin de realizar los ajustes pertinentes a la propuesta de norma;

Que, mediante Oficio Nro. JPRF-JPRF-2025-0162-O de 28 de abril de 2025, la Junta de Política y Regulación Financiera requirió a los organismos de control que remitan sus observaciones y comentarios a la propuesta de norma presentada en sesión de junta, con el objeto de obtener la retroalimentación de los organismos de control de forma previa a la comisión técnica a llevarse a cabo;

Que, la Superintendencia de Bancos, con Oficio Nro. SB-IG-2025-0082-O de 05 de mayo de 2025, así como la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, a través de Oficio Nro. SEPS-SGD-2025-12209-OF de la misma fecha, remitieron sus respectivas observaciones a la propuesta normativa en mención;

Que, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, a través de Oficio No. SCVS-INMV-DNFCDN-2025-00036592-O de 05 de mayo de 2025, ratificó las observaciones remitidas en Oficio No. SCVS-INMV-DNFCDN-2024-00138875-O el 20 de diciembre de 2024, respecto a la propuesta de norma en referencia;

Que, el 08 de mayo de 2025 se realizó la comisión técnica con la Superintendencia de Bancos, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, la magíster Catalina Pazos y el magíster Iván Velástegui, Miembros de la Junta de Política y Regulación Financiera, y, el equipo técnico y jurídico de esta Institución, en la cual se expuso el proceso de construcción normativa y el funcionamiento propuesto de la norma, y se solventaron las observaciones formuladas por los anteriormente referidos organismos de control;

Que, el Secretario Técnico de la Junta de Política y Regulación Financiera, a través de Memorando Nro. JPRF-ST-2025-0035-M de 13 de mayo de 2025, remite a la Presidente de la Junta el Informe Técnico Nro. JPRF-ST-2025-003, emitido por la Secretaría Técnica de este organismo de regulación, y el Informe Jurídico No. JPRF-CJF-2025-021, emitido por la Coordinación Jurídica de Política y Normas Financieras de esta Junta, ambos de fecha 13 de mayo de 2025, así como el proyecto de resolución respectivo;

Que, la Junta de Política y Regulación Financiera, en sesión ordinaria realizada por medios tecnológicos, convocada el 13 de mayo de 2025 y llevada a cabo a través de video conferencia el 19 de mayo de 2025, conoció el Memorando Nro. JPRF-ST-2025-0035-M de 13 de mayo de 2025, emitido por el Secretario Técnico de la Junta; así como los precitados Informe Técnico Nro. JPRF-ST-2025-003 e Informe Jurídico No. JPRF-CJF-2025-021, además del proyecto de resolución correspondiente; y,

En ejercicio de sus funciones,

**RESUELVE:**

**ARTÍCULO ÚNICO.-** Expídase la “Norma Unificada de Calificadoras de Riesgo y de Calificación de Riesgo Aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros”. Para el efecto, en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, créase un Libro V “NORMAS DE APLICACIÓN COMÚN PARA LOS SECTORES REGULADOS”, e incorpórese como Título I el siguiente:

**“TÍTULO I: NORMA UNIFICADA DE CALIFICADORAS DE RIESGO Y DE CALIFICACIÓN DE RIESGO APLICABLE A LOS SISTEMAS FINANCIERO, DE VALORES Y DE SEGUROS**

**CAPÍTULO I CALIFICADORAS DE RIESGO**

**SECCIÓN I OBJETO, FINALIDAD, ALCANCE Y AMBITO DE APLICACIÓN**

**Art. 1. Objeto.-** La presente norma tiene por objeto regular la creación, constitución, registro, licenciamiento, organización de actividades, operación y otros aspectos relacionados con las calificadoras de riesgo que presten sus servicios en el contexto del ejercicio de la actividad financiera.

**Art. 2. Finalidad de la calificación de riesgo.-** La calificación de riesgo tiene como finalidad emitir una opinión independiente sobre la capacidad de los objetos de calificación para:

1. Gestionar integralmente sus riesgos;
2. Cumplir con sus obligaciones de manera oportuna; y,
3. Evaluar su fortaleza financiera con base en estados financieros y otra información que se considere pertinente;

**Art. 3. Ámbito.-** Las disposiciones de la presente norma se aplican a las calificadoras de riesgo y los siguientes objetos de calificación:

1. Sector financiero público y privado: Bancos privados y entidades financieras públicas, subsidiarias y afiliadas, en el país o en el exterior, obligadas a contratar los servicios de calificadoras;
2. Sector financiero popular y solidario: Cooperativas de ahorro y crédito del segmento 1, 2 y 3, cajas centrales; asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias;
3. Sistema de seguros: Las compañías de seguros y compañías de reaseguros; y,
4. Sistema de valores: Sujetos y valores que determine la Ley de Mercado de Valores.

**SECCIÓN II DEFINICIONES Y CONSTITUCIÓN DE LAS CALIFICADORAS DE RIESGO**

**Art. 4. Definiciones.-** Para efectos de aplicación de la presente norma se considerarán las siguientes definiciones:

1. **Calificación de Riesgo:** Es una opinión emitida por una compañía especializada en la evaluación de riesgos, basada en un proceso técnico y sistemático. Esta evaluación comprende el análisis, valoración y asignación de una calificación al objeto de calificación, considerando factores tales como la solvencia, estabilidad financiera, la gestión de riesgos y, la capacidad para cumplir con las obligaciones contraídas.
2. **Calificadora de riesgo:** Es la sociedad anónima o de responsabilidad limitada, cuyo objeto principal es la calificación del riesgo de emisores y sus valores, entidades del sistema financiero nacional, compañías de seguros y reaseguros, de conformidad con lo establecido en esta norma. Su constitución, funcionamiento y operación están sujetos a la autorización, por parte de los organismos de control competentes conforme al ordenamiento jurídico vigente.
3. **Calificadora de riesgo extranjera:** Es aquella compañía con domicilio principal en el exterior, domiciliada en el Ecuador y que va a ejercer la actividad como calificadora de riesgo en el territorio nacional.



4. **Calificadora de riesgo internacional:** Es aquella con domicilio principal en el exterior reconocida por su capacidad para evaluar la solvencia, capacidad de pago de emisores y sus valores, entidades financieras o compañías de seguros y reaseguros, utilizando estándares rigurosos y con una trayectoria comprobada de credibilidad en los mercados financieros internacionales.
5. **Conflictos de interés:** Contraposición entre los intereses de una calificadora de riesgo, su representante legal, miembros del comité de calificación, analistas o personal que realiza la evaluación, con relación a las entidades y valores objeto de calificación y las entidades contratantes, generada por la existencia de vinculación de conformidad con la Ley, así como cualquier relación jurídica o comercial, que pudieran afectar la objetividad de la calificación de riesgo.
6. **Criterios de rigor técnico:** Principios metodológicos relacionados con el uso de enfoques cuantitativos y cualitativos sólidos que se aplican de manera sistemática y exhaustiva en el análisis y permiten lograr una profundidad en la evaluación de factores relevantes y precisión en la aplicación de técnicas alineadas con las mejores prácticas internacionales en materia de calificación de riesgos.
7. **Estructura de propiedad:** Se refiere a la distribución de la propiedad de la compañía entre sus accionistas, socios y otras formas de propiedad. Esto implica identificar quiénes son los titulares de las acciones o participaciones de la calificadora de riesgo, en qué proporción poseen dichas acciones o participaciones y cuál es el alcance de la responsabilidad que tienen en su calidad de accionistas o socios.
8. **Idoneidad:** Se refiere a la capacidad, competencia y aptitud técnica de una persona o entidad, especialmente en el contexto de la evaluación y gestión de riesgos, para llevar a cabo sus funciones de manera adecuada, eficiente y ética, de acuerdo con los estándares y requisitos establecidos por las autoridades regulatorias y las mejores prácticas del sector, que se califican por el organismo de control competente.
9. **Licencia:** Acto administrativo por el cual el organismo de control competente autoriza el funcionamiento a una calificadora de riesgo para el ejercicio de la actividad de calificación de riesgo dentro de un sector específico, en virtud de haberse calificado su idoneidad.
10. **Metodología de calificación:** Conjunto de criterios y procedimientos rigurosos y continuos utilizados por una calificadora de riesgo para evaluar a los objetos de calificación.
11. **Objeto de calificación:** Se refiere a cualquier entidad financiera, entidad emisora y sus valores, fondos de inversión administrados, compañías de seguros o compañías de reaseguros, y otros sujetos que requieran una calificación de riesgo establecidos en la ley.
12. **Relaciones comerciales:** A efectos de esta norma, se entenderá como relación comercial cualquier vínculo contractual o de prestación de servicios diferentes al proceso de calificación o actividades complementarias que estén autorizadas en la normativa vigente. Estas relaciones deberán ser gestionadas mediante políticas internas de mitigación de conflictos, y en ningún caso podrán influir en la opinión técnica del comité de calificación.
13. **Registro:** Es la anotación estructurada y sistemática de información referente a una calificadora de riesgo en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgos a cargo de la Superintendencia de Bancos, que refleja el detalle de cumplimiento de requisitos documentales.
14. **Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo:** Este sistema tiene como función la coordinación y el intercambio de información entre los organismos de control a través de una plataforma virtual de gestión de información diseñada para consolidar, integrar y centralizar los datos respecto del registro y licenciamiento de las calificadoras de riesgo en los sistemas financiero nacional, de valores y de seguros. Todo ello, respetando estrictamente las competencias y atribuciones exclusivas de cada organismo de control, conforme a lo establecido en el ordenamiento jurídico vigente.



**Art. 5. Capital mínimo para la constitución de las compañías calificadoras de riesgo.-** Las calificadoras de riesgo que se constituyan en el país, deberán acreditar un capital mínimo suscrito y pagado en numerario en su totalidad que ascienda a la cantidad de ciento cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 150.000,00).

Las calificadoras de riesgo deberán incluir en su denominación la expresión "calificadora de riesgo" y la expresión peculiar que les permita diferenciarse entre sí, seguida de la frase "sociedad anónima" o "compañía de responsabilidad limitada" o sus siglas respectivas.

**Art. 6. Actividades complementarias.-** Las compañías calificadoras de riesgo podrán distribuir y suministrar información estadística agregada que tenga relación con su actividad principal.

### **SECCIÓN III SISTEMA UNIFICADO DE CALIFICADORAS DE RIESGO**

**Art. 7. Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo.-** Créase el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo, el cual será administrado por la Superintendencia de Bancos y correspondiéndole realizar las siguientes funciones:

1. Organizar y administrar el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo;
2. Registrar a las calificadoras de riesgo previa verificación del cumplimiento de requisitos;
3. Mantener publicado en el módulo que corresponda, la información actualizada relativa al registro de las calificadoras de riesgo;
4. Mantener actualizado y publicado en el módulo que corresponda, el estado de vigencia de las licencias otorgadas por los organismos de control competentes;
5. Cumplir con protocolos de seguridad de la información contenida en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo; y,
6. Crear el expediente del registro de cada calificadora de riesgo y publicar la información correspondiente dentro del término de tres (3) días contados a partir de la fecha de registro, utilizando los medios que se habiliten para el efecto.

Los organismos de control, en el marco de sus competencias, deberán actualizar en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgos el estado de las licencias.

**Art. 8. Requisitos de registro de la calificadora de riesgo.-** La Superintendencia de Bancos, para el proceso de registro en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo, deberá contar con lo siguiente:

1. Ficha registral debidamente formalizada, según la norma de control expedida por la Superintendencia de Bancos y formatos establecidos por dicho organismo;
2. Escritura pública de constitución o documento societario de la calificadora de riesgo, en el cual se especifique que su objeto principal es prestar servicios de calificación de riesgo;
3. Estructura de propiedad de la calificadora de riesgo;
4. Nombramiento del representante legal y administradores; y, en el caso de compañías extranjeras domiciliadas, el poder otorgado conforme lo dispuesto en la Ley de Compañías, debidamente inscritos en el Registro Mercantil;
5. Listado con los nombres completos, número de identificación personal y cargo de los socios o accionistas y directores;
6. Registro Único de Contribuyentes (RUC);
7. Certificado de cumplimiento de obligaciones y existencia legal, emitido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros;
8. Resumen ejecutivo del informe de auditoría externa correspondiente a los estados financieros del último ejercicio económico, emitido por el auditor externo con su opinión. Se exceptúa de este requisito a las calificadoras de riesgo que tengan un período de constitución inferior a un año;

9. *Estructura organizacional y de gobernanza de la calificadoradora de riesgo;*
10. *De las personas que ejerzan funciones como socios principales, representantes legales o responsables de la dirección ejecutiva de la calificadoradora de riesgo, deberá presentarse la correspondiente hoja de vida actualizada con su trayectoria académica y profesional;*
11. *Convenios de asociación o de representación de calificadoras internacionales, debidamente autenticados y traducidos cuando corresponda, conforme lo dispuesto en la legislación vigente. El convenio debe establecer el nivel de soporte técnico y metodológico que proveerá la calificadoradora internacional a la calificadoradora de riesgo local; así como también los compromisos en términos de idoneidad, calidad técnica e independencia;*
12. *Las calificadoras extranjeras que deseen operar en el país, además de los requisitos previamente mencionados, deben contar con la respectiva domiciliación en el Ecuador y la resolución emitida por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en la que conste el registro y autorización de su funcionamiento en el territorio nacional;*
13. *Normas de manejo de información relativas al control de información privilegiada, reservada y sujeta al sigilo bursátil en los términos previstos en la Ley de Mercado de Valores;*
14. *Certificado de que la calificadoradora de riesgo se encuentra al día en sus obligaciones con el Servicio de Rentas Internas y con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social;*
15. *Copia certificada de las actas de la sesión del directorio o del organismo que haga sus veces en las que se aprobó el reglamento interno, las políticas y los procedimientos para gestionar y mitigar los conflictos de interés; políticas y procedimientos de control interno y cumplimiento normativo de la calificadoradora de riesgo;*
16. *Historia de vida institucional de la calificadoradora de riesgo y antecedentes profesionales de sus asociados nacionales y extranjeros sobre la base de un formato establecido por la Superintendencia de Bancos;*
17. *Código de Ética basado en buenas prácticas internacionales y principios de buen gobierno corporativo de la calificadoradora de riesgo, aprobado mediante acta de sesión del directorio o del organismo equivalente;*
18. *Políticas internas de gestión de conflictos de intereses; y,*
19. *Detalle de la infraestructura física y tecnológica (software y hardware) aplicables a la actividad de calificación de riesgo.*

*Los requisitos establecidos en los numerales del 2 al 8 serán verificados, extraídos y almacenados por la Superintendencia de Bancos en el repositorio del Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo, tomando la información de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Esta última deberá mantener la información actualizada y disponible para su descarga en formato Portable Document Format (PDF) o en otro formato que garantice la integridad y disponibilidad de la información.*

*Las calificadoras de riesgo deberán remitir a la Superintendencia de Bancos los requisitos establecidos en los numerales 9 al 19 al momento de presentar su solicitud de registro.*

*La Superintendencia de Bancos verificará la validez de los títulos profesionales y los antecedentes penales de los socios principales, representantes legales o responsables de la dirección ejecutiva de la calificadoradora de riesgo, en las páginas web de las instituciones públicas que gestionan esta información.*

*La Superintendencia podrá requerir cualquier documento o información adicional necesaria para verificar el cumplimiento de los requisitos y la exactitud de la información proporcionada antes de otorgar el registro. Para atender este requerimiento, se concederá un término de ocho (8) días a partir de la notificación al solicitante. En caso de que éste no presentase la documentación requerida dentro del término establecido, la solicitud será archivada.*

*En caso de que el organismo de control lo requiera, aquellos documentos que no se encuentren disponibles en castellano deberán ser traducidos a este idioma y legalizados conforme a la ley.*



La Superintendencia de Bancos establecerá los estándares de transmisión de información que sean necesarios.

**Art. 9. Término para resolver la solicitud de registro.-** La Superintendencia de Bancos aceptará o negará la solicitud de registro en un término de quince (15) días, contados a partir de la presentación completa de la documentación de respaldo, decisión que será comunicada al solicitante.

**Art. 10. Actualización de la documentación de las calificadoras.-** La Superintendencia de Bancos será responsable de mantener actualizada la información en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo; para tales fines utilizará como fuentes de información a las calificadoras de riesgo y a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

1. Documentación proveniente de las calificadoras de riesgo:

a. Actualización anual:

- I. Certificado emitido por la calificadora de riesgo internacional respecto de la vigencia del convenio de asociación o de representación;
- II. Listados de clientes cuyo contrato de servicios de calificación de riesgo, individualmente, represente el cinco por ciento (5%) o más de los ingresos anuales de la calificadora de riesgo;
- III. Certificado de encontrarse al día en el cumplimiento de obligaciones, emitido por el Servicio de Rentas Internas; y,
- IV. Certificado de encontrarse al día en el cumplimiento de obligaciones, emitido por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

b. Actualización bienal:

- I. Listado de los contratos de calificación de riesgo y del personal asignado;
- II. Para las calificadoras de riesgo que contraten personal extranjero, se deberá adjuntar el contrato laboral correspondiente y copia de la visa que le faculte a trabajar en Ecuador;
- III. Informe del auditor que incluya la evaluación sobre el cumplimiento de los procedimientos internos establecidos para la gestión y control de conflictos de interés, la segregación de funciones, los conflictos de interés detectados durante el período y las acciones correctivas implementadas; y,
- IV. Manual de Estructura organizacional y gobernanza; normas de control de información privilegiada, reservada y sujeta a sigilo.

Las calificadoras de riesgo deberán remitir la información dentro del primer cuatrimestre de cada año.

2. Documentación proveniente de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. La Superintendencia de Bancos extraerá, almacenará e integrará en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo la siguiente información:

a. De actualización anual:

- I. Estados financieros auditados con corte al 31 de diciembre con dictamen del auditor externo; y,
- II. Certificado de encontrarse al día en el cumplimiento de obligaciones, emitido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros;

b. De actualización bienal o cuando la información haya sido modificada:

- I. Cambios en la estructura societaria, como fusiones, adquisiciones, escisiones o modificaciones en la composición accionaria; y,
- II. Nombre del representante legal y copia del nombramiento o poder, debidamente inscrito en el Registro Mercantil de ser el caso, así como el domicilio y medios de contacto;



**Art. 11. Falta de actualización de la documentación.-** Será causal de suspensión de la licencia y de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda, la falta de entrega de la información dispuesta en el artículo anterior por parte de la calificadora de riesgo.

**Art. 12. Requerimientos de información para el Catastro Público del Mercado de Valores.-** La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros podrá requerir información adicional a las calificadoras de riesgo para el mantenimiento de su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

#### **SECCIÓN IV LICENCIA DE AUTORIZACIÓN PARA LA OPERACIÓN DE CALIFICADORAS DE RIESGO**

##### **SUBSECCIÓN I REQUISITOS, AUTORIZACIÓN Y MANTENIMIENTO DE LICENCIAS PARA CALIFICADORAS DE RIESGO**

**Art. 13. Requisitos y procedimiento para la autorización de la licencia.-** Una vez registrada en la Superintendencia de Bancos, la calificadora de riesgo deberá presentar, ante el organismo de control competente, la solicitud de licencia de autorización para operar en el sector de su interés, adjuntando la siguiente documentación:

De la calificadora de riesgo:

1. Metodología de calificación de riesgo aplicable para el sector de interés de la licencia,
2. Reglamento interno de la calificadora de riesgo; y,

Del personal técnico de la calificadora de riesgo:

1. Título académico de tercer o cuarto nivel en economía, finanzas, derecho, administración, o disciplinas relacionadas, registrado en la Secretaría de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación o quien haga sus veces en el país de origen del título emitido; y acreditar por lo menos tres (3) años de experiencia general o al menos dos (2) años de experiencia específica, en entidades financieras, entidades partícipes del mercado de valores, compañías de seguros o compañías de reaseguros, en calificadoras de riesgo o en organismos de regulación y control, con preferencia en gestión de riesgos y metodologías de calificación;
2. Certificado que acredite al menos diez (10) años de experiencia en las áreas mencionadas, aplicable al personal que no posea un título académico;
3. Documento que detalle la trayectoria profesional del personal técnico, acompañado de los certificados de los cursos realizados o cursos impartidos en calidad de docente, relacionados con el análisis de riesgos en el mercado financiero, de valores o de seguros. Dichos cursos deberán tener una duración mínima de cuarenta (40) horas y haber sido completados dentro de los dos (2) años previos a la presentación de la documentación; y,
4. Declaración del personal y miembros del comité, respecto del cumplimiento de requisitos, así como de no estar incurso en inhabilidades y prohibiciones contempladas en la presente norma y en las disposiciones correspondientes del Código Orgánico Monetario y Financiero.

La información presentada por la calificadora de riesgo será analizada y verificada por el organismo de control competente, quien tendrá pleno acceso al repositorio digital del Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo para revisar la documentación presentada en la fase de registro.

Las calificadoras de riesgo serán responsables de la veracidad de la información proporcionada. En caso de detectarse falsedad en su contenido, el organismo de control competente iniciará las acciones legales y administrativas que correspondan.

El organismo de control al que se haya presentado la solicitud de licencia dispondrá de un término de quince (15) días, contados a partir de su recepción, para evaluar la idoneidad de la calificadora de riesgo, la metodología de calificación aplicada según cada sector y su reglamento interno. Durante este proceso, verificará el cumplimiento de los criterios técnicos, normativos y de rigor exigidos para el ejercicio de la actividad. Con base en este análisis, emitirá una resolución motivada en la que autorizará o denegará la licencia de operación, notificando su decisión a la parte interesada y

actualizando el estado de la licencia en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo en el módulo que corresponda.

Para el mercado de valores, en la resolución en la cual la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorice la licencia para operar en el mercado de valores, incluirá la disposición que autorice la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.

En caso de negarse la licencia de operación, el organismo de control competente deberá comunicar por escrito los motivos de su decisión, señalando las observaciones específicas que, una vez subsanadas, habilitarían la presentación de una nueva solicitud.

**Art. 14. Mantenimiento de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.-** Para mantener vigente la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores las calificadoras de riesgo deberán remitir al organismo de control competente la información solicitada en el artículo precedente, con periodicidad decenal hasta el primer cuatrimestre del año que corresponda.

Las calificadoras de riesgo deberán solicitar la autorización previa del organismo de control correspondiente para efectuar modificaciones relacionadas con los aspectos solicitados en el artículo precedente.

El respectivo organismo de control podrá notificar a la calificadora de riesgo el apercibimiento de inconsistencias o posibles incumplimientos respecto de este artículo en cumplimiento de sus funciones, y podrá disponer medidas concediendo un plazo máximo de cinco (5) meses su subsanación.

**Art. 15. Metodología de calificación de riesgo.-** Los organismos de control competentes verificarán que las metodologías de calificación de riesgo de los objetos de calificación se rijan por criterios de rigor técnico, que permitan analizar la gestión de riesgos, solvencia, estabilidad financiera y capacidad económica del sujeto de calificación. Además, entorno económico, riesgos de carácter sistémico, el análisis de políticas y procedimientos de administración y gestión operativa, gobernanza y otros que la calificadora de riesgo considere pertinente.

Cuando la metodología de calificación sea objeto de modificaciones, la calificadora deberá solicitar autorización previa al organismo de control competente; para ello, presentará un informe que justifique la razonabilidad técnica de los cambios y evalúe su impacto en las calificaciones emitidas con la metodología original durante los últimos dos (2) años. El organismo de control emitirá su dictamen en un término de quince (15) días, contados a partir de la recepción de la solicitud.

Toda modificación en la metodología, una vez notificada por la calificadora y autorizada por el organismo de control competente, deberá ser comunicada al contratante de la calificación dentro del término de quince (15) días posteriores al dictamen.

Los organismos de control en cualquier momento, durante o después del proceso de calificación, podrán verificar la aplicación de los criterios de la metodología aprobada.

La calificadora de riesgo deberá mantener sus metodologías de análisis, modelos matemáticos y financieros en ambientes de producción de datos o información seguros que mitiguen el riesgo de modificación no autorizada.

La calificadora de riesgo debe establecer y mantener una función de revisión rigurosa, independiente, formal y periódica, de todos los aspectos de las metodologías de calificación y sus posibles cambios.

La calificadora de riesgo será responsable de la custodia, preservación y seguridad de la información relacionada con las calificaciones otorgadas. Para ello, deberá mantener un repositorio digital seguro que resguarde los archivos generados a través de sus sistemas de calificación, así como los documentos de trabajo asociados, por un período de diez (10) años desde la asignación de la calificación.

La calificadora de riesgo debe mantener registros internos que sean precisos y lo suficientemente detallados y completos que permita reconstruir el proceso llevado a cabo para una calificación. Los organismos de control podrán acceder a esta información y realizar las verificaciones que consideren necesarias en cualquier momento.

*El proceso de autorización de las modificaciones a las metodologías de calificación de riesgo por parte del organismo de control competente no retrasará ni alterará los plazos ya establecidos para la asignación o revisión de calificaciones en curso.*

**Art. 16. Reglamento Interno.-** El reglamento interno deberá incluir el procedimiento técnico para la calificación, especificando lo siguiente:

1. *Áreas de análisis que serán consideradas en el proceso de calificación;*
2. *Fuentes de información utilizadas para la evaluación;*
3. *Ponderación de los criterios evaluados, con la debida documentación y justificación de la metodología utilizada para la asignación de puntajes;*
4. *Directrices para el funcionamiento del comité de calificación;*
5. *Procedimientos para la gestión y resguardo de información clasificada como privilegiada, reservada y/o sujeta a sigilo; y,*
6. *Principios y mecanismos para identificar, gestionar y mitigar los conflictos de interés.*

*Las modificaciones en el reglamento interno deberán ser previamente aprobadas por el organismo de control competente.*

## **SUBSECCIÓN II IMPEDIMENTOS, PROHIBICIONES, SUSPENSIÓN Y CANCELACIÓN**

**Art. 17. Impedimentos.-** Adicionalmente a los impedimentos establecidos en la ley para las calificadoras de riesgo, éstas estarán impedidas de realizar procesos de calificación cuando:

1. *La calificadora de riesgo, su representante legal o los miembros del comité de calificación que intervengan en el proceso de calificación mantengan operaciones de crédito u otras obligaciones directas o indirectas con el sistema financiero nacional que se encuentren vencidas;*
2. *Exista conflicto de interés que afecte la objetividad e independencia, en la calificación de riesgo, entre el objeto de calificación y la calificadora de riesgo, ya sea a través de su representante legal, o los miembros del comité de calificación o el responsable de la calificación o alguno de los integrantes del equipo de trabajo de la calificadora de riesgo, con excepción del personal auxiliar;*
3. *La calificadora de riesgo, a través de su representante legal, estuviese litigando contra el objeto de calificación o la entidad contratante, sus relacionadas, vinculadas o subsidiarias;*
4. *Los directores, empleados o accionistas de las calificadoras de riesgo tengan un contrato de prestación de servicios profesionales con el objeto de calificación o compañías vinculadas;*
5. *En el ámbito del sistema de valores, los directores, empleados o accionistas de las calificadoras de riesgo tengan un contrato de prestación de servicios profesionales con la entidad garante de los valores objeto de calificación o con los accionistas del diez (10) por ciento o más del capital de la entidad emisora; y,*
6. *La calificadora de riesgo o su representante legal sean beneficiarios de un fideicomiso, cuyo constituyente sea la entidad que representa al objeto de calificación o a la entidad contratante.*

**Art. 18. Prohibiciones.-** Las calificadoras de riesgo además de las prohibiciones establecidas por ley, están prohibidas de:

1. *Prestar servicios de asesoría al objeto de calificación dentro del periodo comprendido entre el año previo a la contratación y el año posterior a la ejecución del contrato de calificación de riesgo;*
2. *Delegar o subcontratar con terceros para que efectúen las actividades o funciones relacionadas con el proceso de calificación (recopilación de información, análisis y evaluación, determinación de calificación y otras tareas relacionadas);*
3. *Formar parte de los organismos de administración del objeto de calificación o entidad contratante;*
4. *Representar a los socios de los objetos de calificación o entidad contratante, en especial en las sesiones de asambleas, juntas generales o directorio, según sea el caso;*

5. Revelar datos contenidos en los informes de calificación, o entregar a personas no relacionadas con las funciones de control, información alguna respecto a los negocios o asuntos del objeto de calificación, obtenidos en el ejercicio de sus funciones y mientras se realice el proceso de calificación; y,
6. Mantener sus oficinas en locales de propiedad del objeto de calificación o entidad contratante.

Para el caso de las calificadoras de riesgo que operen en el mercado de valores, además de las prohibiciones señaladas en los numerales anteriores, se establece que no podrán emitir calificaciones en dicho mercado cuando:

- a) Hayan tenido en los seis meses anteriores a la calificación, el carácter de directores, representantes legales, empleados a nivel profesional; que hubieren desarrollado funciones de control financiero en la sociedad emisora; que hayan sido o sean accionistas de, al menos, el cinco por ciento (5%) o más del capital de la sociedad emisora, de sus empresas vinculadas o de la entidad garante de los valores objeto de calificación.
- b) Sean titulares, directa o indirectamente, del cinco por ciento (5%) o más de los valores emitidos por el emisor o hayan recibido en garantía valores emitidos por el mismo;
- c) Sean accionistas que representen el cinco por ciento (5%) o más del capital de sociedades que se encuentren en alguno de los casos previstos en los literales precedentes; y,
- d) Se encuentren en alguna de las situaciones previstas en los literales que preceden, su cónyuge o parientes, hasta el tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad.

**Art. 19. Suspensión de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.-** En función del procedimiento administrativo correspondiente, la suspensión de la licencia y de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, de ser el caso, implica la interrupción provisional de las operaciones de una calificadora de riesgo para operar en el sector en el que se encuentre habilitado.

Esta medida deberá ser aplicada por el organismo de control respectivo, además de las previstas en la ley, en los siguientes casos:

1. Negligencia en sus funciones;
2. Falta de actualización del Registro en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo por causas imputables a la calificadora de riesgo;
3. Incumplimiento a las disposiciones de mantenimiento de la licencia y la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda;
4. No realice la revisión periódica de las calificaciones establecidas en la normativa vigente;
5. Falta de implementación de medidas correctivas impuestas por el organismo de control competente; y,
6. Ausencia de sustento técnico en la emisión de informes de calificación de riesgo.

Una vez realizado el análisis correspondiente, el organismo de control competente emitirá la resolución sobre la suspensión de la licencia y de la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando sea el caso. Dicha resolución dispondrá que se adopten las acciones correctivas y el término para su cumplimiento.

El organismo de control competente actualizará en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo la suspensión de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda, de la calificadora de riesgo, e informará a sus controlados.

La duración de la suspensión será determinada con base en la gravedad de los incumplimientos y su impacto en los mercados financieros. El organismo de control correspondiente determinará, en ejercicio de sus competencias, establecer una suspensión que podrá tener una duración máxima de un (1) mes. Durante este periodo de tiempo no podrá suscribir nuevos contratos de calificación, pudiendo cumplir con las obligaciones vigentes adquiridas previo a la resolución de suspensión.

Vencido el plazo sin que hubieran sido subsanadas las respectivas causales de la suspensión, el organismo de control correspondiente cancelará la licencia y la inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, de ser el caso, sin perjuicio de las acciones que ejerzan en función de sus





competencias. El particular deberá ser informado por la calificadora cuya licencia se encuentra suspendida al representante legal del objeto de calificación o de la entidad contratante correspondiente dentro del término de tres (3) días contados desde la notificación del organismo de control.

El organismo de control competente podrá en cualquier momento que considere necesario, realizar un proceso de supervisión in situ a las calificadoras de riesgo con el fin de verificar el cumplimiento de las disposiciones de la presente norma y las condiciones de la suspensión.

**Art. 20. Cancelación de la Licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.-** En función del procedimiento administrativo correspondiente, el organismo de control competente cancelará la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, según corresponda, de la calificadora de riesgo además de las establecidas por ley, por las siguientes causas:

1. Cuando voluntariamente la calificadora de riesgo solicite la cancelación, para lo cual el organismo de control correspondiente deberá verificar previamente que con la cancelación no se ocasione perjuicio a los objetos de calificación;
2. No subsane las observaciones realizadas por el organismo de control competente en el proceso de suspensión de la licencia;
3. Incumpla de manera reiterada con la normativa vigente, conforme a la evaluación que realice el organismo de control competente;
4. Omita intencionalmente en su calificación hechos relevantes de conocimiento público o información provista por la entidad contratante;
5. Modifique la metodología de calificación de riesgo sin la autorización previa del organismo de control competente;
6. No aplique la metodología aprobada o asigne una calificación inconsistente con los resultados del análisis metodológico;
7. Divulgue información protegida por sigilo o reserva;
8. Presente información falsa o fraudulenta para su registro o autorización;
9. Emita una calificación cuya confiabilidad se vea comprometida por conflictos de interés o una falta de independencia debidamente comprobada; y,
10. Por causas supervinientes a la calificadora de riesgo que le impida definitivamente realizar las calificaciones de riesgo y sus revisiones.

El organismo de control competente podrá imponer las sanciones administrativas y/o pecuniarias que correspondan, de acuerdo con la gravedad de la infracción.

El organismo de control competente actualizará en el Sistema Unificado de Calificadoras la suspensión de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda, de la calificadora de riesgo.

**Art. 21. Efectos personales de la cancelación de la licencia.-** Los accionistas, directivos, administradores y miembros del comité de calificación que hayan formado parte de una calificadora de riesgo cuya licencia haya sido cancelada, excepto si la cancelación fue voluntaria o por incurrir en la causal número 10 del artículo precedente; no podrán ser accionistas, gerentes, administradores o miembros del comité de calificación de otra calificadora de riesgo, ni ser parte de la dirección de cualquier entidad del sistema financiero, de valores y de seguros por el plazo de cinco (5) años desde la fecha de la resolución de la cancelación.

**Art. 22. Proceso de cancelación de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.-** Una vez realizada la evaluación correspondiente, el organismo de control competente emitirá la resolución de cancelación de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda, y notificará a la calificadora de riesgo e informará a sus controlados.

*El particular deberá ser informado por la calificadoradora cuya licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda, se encuentra cancelada al representante legal del objeto de calificación o de la entidad contratante correspondiente, dentro del término de tres (3) días contados desde la notificación del organismo de control.*

*El contratante tendrá un término de veinte (20) días a partir de la notificación para contratar a otra calificadoradora de riesgos autorizada por el organismo de control competente.*

**Art. 23. Prórrogas para presentación de información.-** *El organismo de control competente podrá conceder las prórrogas que le fueren solicitadas por las calificadoras de riesgo, para el envío de información continua, en los casos enumerados en el artículo 30 del Código Civil y que, a su criterio, fuesen debidamente justificados. La respectiva solicitud deberá ser presentada con al menos cinco (5) días de anticipación al vencimiento de los plazos y términos fijados para el cumplimiento de la obligación.*

## **SECCIÓN V SELECCIÓN, CONTRATACIÓN Y TERMINACIÓN DEL CONTRATO**

**Art. 24. Selección de la calificadoradora de riesgo.-** *La selección de la calificadoradora de riesgo debe efectuarse mediante procedimientos transparentes, garantizando condiciones equitativas de competencia.*

**Art. 25. Responsable de la selección de la calificadoradora de riesgos.-** *Para el efecto de la selección de las calificadoras de riesgo de las entidades que conforman el sistema financiero nacional y el sector de seguros; corresponde al consejo de administración, directorio, órgano de gobierno o administración estatutaria de los objetos de calificación, según sea el caso, lo siguiente:*

- 1. Seleccionar a la calificadoradora de riesgo de entre aquellas que constan en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgos y que cuente con la respectiva licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, de ser el caso;*
- 2. Remover a la calificadoradora de riesgo de sus funciones por causales previstas en la norma, las disposiciones que emitan los respectivos organismos de control y en el contrato; y,*
- 3. Seleccionar a la calificadoradora para su reemplazo dentro del término de veinte (20) días de producida la ausencia definitiva.*

*El representante legal deberá acatar lo resuelto por el respectivo organismo de gobierno y ejecutar todas las acciones para su efectivo cumplimiento.*

**Art. 26. Selección de la calificadoradora de riesgo en el mercado de valores.-** *Para el caso del mercado de valores la selección de la calificadoradora de riesgo la realizará el órgano de gobierno o el representante legal según corresponda, conforme la naturaleza del objeto de calificación.*

**Art. 27. Suscripción del contrato.-** *Los representantes legales suscribirán los contratos con la calificadoradora de riesgo seleccionada hasta el último día de febrero de cada año. Se exceptúa de la fecha límite para la contratación aquella que se refiera a los procesos de calificación de los emisores y sus valores.*

*Si el representante legal no suscribe el contrato hasta la fecha establecida en el inciso precedente por razones imputables a ella, los organismos de control aplicarán las sanciones que correspondan.*

*Para contratar a las calificadoras de riesgo los representantes legales deberán verificar que éstas mantengan vigente su licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda.*

**Art. 28. Plazo contractual.-** *La calificadoradora de riesgo será contratada por el período mínimo de un (1) año, con la posibilidad de que preste sus servicios a un mismo objeto de calificación, hasta por cinco (5) períodos anuales consecutivos.*

*Para los objetos de calificación en el mercado de valores, el plazo contractual corresponderá al máximo permitido por el Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II "Ley de Mercado de Valores".*

**Art. 29. Documentos habilitantes del contrato.-**

1. Copia certificada del acta de la sesión mediante la cual el responsable de la contratación seleccionó a la calificadora de riesgo, según corresponda;
2. Nómina de los profesionales encargados de llevar a cabo la calificación que incluye a los integrantes del Comité de Calificación, y la constancia del funcionario responsable del equipo de trabajo;
3. Certificación suscrita por el representante legal de la calificadora de riesgo en la que se indique que la calificadora de riesgo y la nómina de profesionales que va a ejecutar el trabajo no se hallen incursos en impedimentos y prohibiciones; y,
4. Propuesta del plan de calificación presentado por la calificadora de riesgo, que deberá incluir al menos el enfoque metodológico, un cronograma detallado del proceso de calificación que describa las distintas etapas de revisión y los resultados esperados en cada una; así como el esquema de contenido del informe de calificación que se emitirá.

**Art. 30. Terminación anticipada del contrato.-** El representante legal de la entidad contratante se encuentra en la obligación de comunicar al organismo de control competente la terminación anticipada del contrato. Además de la comunicación se deberá solicitar la autorización para la selección y contratación de otra calificadora de riesgo al organismo de control competente que resolverá en el término de veinte (20) días, cuando la terminación anticipada no sea por consecuencia de la cancelación de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, de ser el caso.

Una vez recibida la respectiva notificación por parte del organismo de control, el órgano de gobierno o el representante legal según el caso, deberán proceder a la selección y contratación de otra calificadora en el término de veinte (20) días.

**Art. 31. Prohibición de terminación anticipada por disconformidad.-** No se podrá dar por terminado de forma anticipada el contrato de calificación de riesgo a causa de la disconformidad del contratante respecto de la calificación y/o sus documentos de respaldo.

**Art. 32. Terminación anticipada por cancelación de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores.-** Constituye una causal de terminación anticipada y unilateral del contrato con la calificadora de riesgos la cancelación de la licencia e inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, cuando corresponda, por parte del organismo de control competente. En este caso no se deberá solicitar la autorización previa del organismo de control para el respectivo proceso de selección y contratación de otra calificadora de riesgo.

**Art. 33. Límite respecto de los ingresos por contratación.-** Los ingresos obtenidos por la calificadora de riesgo que provengan de una misma entidad, o de ser el caso de las de su grupo financiero, no podrán exceder del veinte y cinco por ciento (25%) de sus ingresos anuales.

**SECCIÓN VI GESTIÓN DE RIESGOS Y COMITÉ DE CALIFICACIÓN**

**Art. 34. Política de gestión de riesgos.-** Las calificadoras de riesgo deberán establecer, mantener, documentar y aplicar una política interna de gestión de riesgos, orientada a identificar, evaluar, controlar y monitorear los riesgos asociados a su operación institucional.

Esta política deberá contemplar, al menos, los riesgos de carácter legal, reputacional, operativo y estratégico, y estar alineada con los principios establecidos en el Código de Conducta de IOSCO para las calificadoras de riesgo.

**Art. 35. Revisión y control ante conflicto de interés en calificadoras de riesgo.-** La calificadora de riesgo deberá establecer, mantener, documentar y aplicar políticas, procedimientos y controles internos que permitan revisar, sin demoras injustificadas, cualquier trabajo previo realizado por un analista que haya dejado de formar parte de la entidad, en aquellos casos en los que dicho analista se incorpore a una entidad calificada o emisor, en la que el empleado participó en la calificación, u originador, suscriptor, estructurador u organizador con los que haya tenido una relación significativa durante el ejercicio de sus funciones en la calificadora, o a cualquier entidad afiliada a estos.



**Art. 36. Requisitos de los miembros del Comité de Calificación de Riesgo.-** Los miembros del comité y sus alternos deberán acreditar, mínimo, un título académico de tercer nivel en economía, finanzas, derecho, administración, informática, ciencia de datos o disciplinas relacionadas, y contar al menos con tres (3) años de experiencia en el sistema financiero, de valores, de seguros o en calificación de riesgos. En ausencia de un título de tercer nivel, los miembros deberán demostrar una experiencia laboral de al menos diez (10) años en dichos ámbitos.

**Art. 37. Conformación, funciones del Comité de Calificación de Riesgo y manejo de actas.-** Las calificadoras de riesgo deberán contar con un Comité de Calificación de Riesgo, conformado como un órgano técnico integrado por un número impar de al menos tres (3) miembros titulares, con sus respectivos alternos. La figura del alterno implica la designación de una persona que actúa como sustituto o suplente de un miembro titular en caso de ausencia temporal o definitiva.

*El Comité de Calificación de Riesgo puede estar constituido por los integrantes de los órganos directivos de la compañía o ser un órgano técnico independiente de los mismos. La condición y el mecanismo de elección de los miembros del comité deberán estar debidamente definidos en el estatuto.*

*Corresponderá a este comité evaluar y asignar las calificaciones con estricto cumplimiento de lo establecido en la Ley, el reglamento interno de las calificadoras de riesgo y en la presente norma.*

*El o los analistas que realicen la evaluación del objeto de calificación no podrán formar parte del Comité de Calificación. Las calificadoras de riesgo deben establecer una política interna de rotación del equipo técnico de calificación.*

*La calificadora de riesgo deberá notificar al organismo de control competente, sobre cualquier modificación que ocurra en la composición de su equipo técnico, directivo y conformación del Comité de Calificación.*

*El representante legal de la calificadora de riesgo actuará como secretario del Comité de Calificación y será el responsable de la elaboración, custodia y gestión de las actas. Estas actas deberán ser generadas y almacenadas preferentemente en formato digital, con garantías de seguridad mediante sistemas de autenticación, cifrado y trazabilidad. Cada acta deberá ser suscrita electrónicamente por los miembros del comité y cumplir con las disposiciones establecidas por el organismo de control competente. Las herramientas digitales empleadas deben asegurar la disponibilidad de las actas para auditorías internas y supervisión externa en cualquier momento, alineándose con los estándares internacionales de integridad, seguridad y transparencia.*

**Art. 38. De las reuniones del Comité de Calificación de Riesgo.-** Las reuniones del Comité de Calificación de Riesgo podrán realizarse de manera presencial o virtual. En caso de reuniones virtuales, se deberá cumplir con los requisitos de seguridad de la información que el organismo de control competente establezca para el efecto.

**Art. 39. Decisiones del Comité de Calificación de Riesgo.-** Las decisiones sobre la calificación de riesgo se realizarán con la aprobación de la mayoría de los miembros del comité con derecho a voto, mecanismo que debe constar en su estatuto social.

*Las calificadoras de riesgo deberán incluir en el Comité de Calificación de Riesgo, con voz y voto, al menos a un representante de la calificadora internacional de riesgos asociada. Este representante podrá participar de manera presencial o virtual, debiendo remitir su voto de forma escrita por medios electrónicos verificables o firmado.*

*Las resoluciones adoptadas por el Comité de Calificación de Riesgo serán vinculantes para la calificadora de riesgo en relación con el proceso de calificación.*

**Art. 40. Delegado del organismo de control.-** En concordancia con lo dispuesto en el Código Orgánico Monetario y Financiero, Libro II “Ley de Mercado de Valores”, en el caso de la calificación de un emisor o de un valor, la calificadora de riesgo deberá comunicar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros acerca de la realización de la sesión del Comité de Calificación de Riesgo, a fin de que el órgano de control designe un delegado para que asista a la misma. La participación del delegado podrá ser presencial o virtual y constará en las actas respectivas, sin que ello implique corresponsabilidad alguna en las deliberaciones y otorgamiento de las calificaciones.





La convocatoria para la realización de las sesiones en las que se conocerá el informe de calificación de riesgo deberá realizarse al menos con el término de dos (2) días de anticipación, e incluirá la documentación de soporte pertinente.

En caso de que el delegado del organismo de control no se presente a la sesión del comité, este particular deberá ser registrado en el acta correspondiente y comunicado al ente de control, adjuntando copia del acta de la sesión del comité, así como la documentación y grabación de soporte.

**Art. 41. Excusas.-** Los integrantes del comité de calificación se excusarán de participar en una calificación cuando se hallen incurso en conflicto de interés según lo señalado en el Código Orgánico Monetario y Financiero y otras normas aplicables.

### SECCIÓN VII INFORMACIÓN REQUERIDA POR LA CALIFICADORA

**Art. 42. Acceso a información.-** Las calificadoras de riesgo, en función del objeto de calificación, tendrán acceso a registros contables, información financiera, así como a sus oficinas, tanto en el país como en el extranjero, incluyendo subsidiarias y afiliadas. Podrán requerir a sus administradores la información, documentación, análisis y explicaciones necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

Los responsables de los objetos de calificación tienen la obligación de remitir la información antes descrita, de forma completa, veraz e íntegra; el incumplimiento de la presente disposición será considerado como falta muy grave en los términos de los artículos 261 del Libro I y 208 del Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y para el sistema de seguros privados en términos del segundo inciso del artículo 37 del Libro III del mismo Código.

La información requerida por la calificadora de riesgo deberá ser solicitada oportunamente al objeto de calificación y guardar correspondencia con la metodología de calificación presentada al organismo de control competente.

La obtención de la información por parte de las calificadoras de riesgo o su entrega a éstas no se considerará falta al sigilo bancario o bursátil.

**Art. 43. Entrega de informes a la calificadora.-** Para la ejecución de las labores de calificación de riesgo, la administración del objeto de calificación está obligada a entregar al funcionario responsable de la calificación los informes presentados tanto por el auditor interno como por el auditor externo, así como la documentación sobre las observaciones de las auditorías practicadas por el organismo de control competente.

La calificadora deberá levantar información de fuentes alternativas necesarias para el análisis, considerando la información del entorno político y económico, del mercado y de la competencia, entre otros.

Respecto de la información que administran, las calificadoras de riesgo deberán observar las disposiciones en materia de seguridad de la información, sigilo y reserva que se encuentren contempladas en la legislación vigente. Además, tendrán la obligación de suscribir un acuerdo de confidencialidad respecto de la información a la que accedan en el ejercicio de sus funciones.

**Art. 44. Renuencia en la entrega de información.-** En caso de que la calificadora de riesgo considere que la información presentada por la entidad contratante o la entidad objeto de calificación no es confiable o no reciba dicha información de manera oportuna y suficiente, deberá comunicar inmediatamente este particular al organismo de control competente, el cual dispondrá que dicha información sea entregada en un término de cinco (5) días bajo prevenciones de ley.

**Art. 45. Calificación y revisión de informes de calificación.-** La calificación de riesgo y las correspondientes revisiones establecidas para los objetos de calificación serán las siguientes:

1. **Sistema Financiero Nacional:** La calificación de riesgo se realizará anualmente, con corte al 31 de diciembre, y se revisará trimestralmente con corte al 31 de marzo, al 30 de junio y al 30 de septiembre; para el caso de las entidades del segmento 3, la revisión se realizará semestralmente con corte al 30 de junio;
2. **Sistema de Seguros:** La calificación de riesgo se efectuará anualmente, con corte al 31 de diciembre, y se revisará semestralmente, con corte al 30 de junio; y,



3. *Sistema de Valores: Para los emisores participantes del mercado de valores y los demás determinados en la Ley de Mercado de Valores, una vez emitida la calificación de riesgo, ésta deberá revisarse semestralmente o dependiendo de la naturaleza del objeto de calificación.*

*En el caso del sistema de valores, las calificadoras de riesgo deberán informar a las Bolsas de Valores sobre las revisiones realizadas a las calificaciones de los emisores y sus valores. Asimismo, cuando se trate de la calificación de valores emitidos por entidades financieras o aseguradoras, deberán notificar al organismo de control competente. En ambos casos, la comunicación deberá efectuarse dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la fecha de la revisión.*

**Art. 46. Término para la Entrega de Información por parte del objeto de calificación.-** *Para proceder con la calificación anual del riesgo de las entidades del sistema financiero nacional (31 de diciembre), el objeto de calificación deberá entregar a la calificadora de riesgo la información pertinente, máximo hasta el 15 de marzo del año siguiente a la fecha de corte de la calificación; la información requerida para realizar las revisiones trimestrales deberá entregarse en el término de quince (15) días posteriores al 31 de marzo, 30 de junio o 30 de septiembre de cada año, según corresponda.*

*En el caso del mercado de valores, la información requerida para calificar a los emisores y sus valores deberá ser proporcionada por la entidad contratante o la entidad objeto de calificación en los términos del contrato, y no podrá superar los dos (2) meses de antigüedad.*

*Para el caso de la calificación de riesgo de fondos de inversión y las correspondientes al sistema de seguros cuya calificación es anual, la información deberá entregarse hasta el 15 de marzo del año siguiente a la fecha de corte de la calificación; la información requerida para realizar la revisión semestral establecida para la entidad contratante o la entidad objeto de calificación en mención, deberá entregarse en el término de quince (15) días posteriores al 30 de junio.*

**Art. 47. Visitas in situ en el proceso de calificación.-** *La calificadora de riesgo deberá realizar visitas in situ a los objetos de calificación de los sistemas financiero nacional y de seguros al menos dos (2) veces al año. Estas visitas tendrán como finalidad conocer el desenvolvimiento de la organización, verificar la información reportada y profundizar en el análisis de su gestión y desempeño, mediante reuniones con los funcionarios responsables.*

*En función a la naturaleza del objeto de calificación, para efectos del mercado de valores deberá haber al menos una visita in situ al año.*

## **CAPÍTULO II CALIFICACIÓN DE RIESGO**

### **SECCIÓN I NORMAS GENERALES Y CONDICIONES PARA CALIFICACIÓN DE RIESGO**

**Art. 48. Calificación de riesgo válida.-** *Se considerará válida toda calificación de riesgo emitida por una calificadora que esté registrada en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo y cuente con una licencia con un estado que le permita operar otorgada por el organismo de control competente, además, en el caso de mercado de valores, deberá estar inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores. Toda calificación de riesgo válida deberá observar los estándares establecidos en el reglamento interno de la calificadora y respetar los términos, plazos y formatos determinados por la normativa vigente.*

**Art. 49. Categorías de evaluación.-** *Las calificadoras de riesgo serán responsables de asignar las categorías de riesgo conforme a los lineamientos establecidos en la presente norma.*

**Art. 50. Comparabilidad y Evaluación Integral de Calificaciones.-** *La calificación debe ser comparable entre los sistemas financiero nacional, de valores y de seguros; y, se basarán en una evaluación de riesgo integral que garantice la fortaleza financiera, solvencia y capacidad de cumplimiento de sus obligaciones contractuales.*

**Art. 51. Calificación de riesgo adicional voluntaria.-** *Se podrá contratar una segunda calificación de forma voluntaria, dentro del mismo periodo. En este caso, se publicarán ambas calificaciones de riesgo. La calificadora seleccionada estará exenta del cumplimiento de los requisitos de plazo contractual previstos en la normativa general.*



**Art. 52. Calificación de riesgo adicional en el sistema de valores.-** En caso de que la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dude de la veracidad o calidad de una calificación, podrá designar un calificador de riesgos distinto, a fin de que efectúe la calificación de los valores en forma adicional, la cual también deberá ser publicada. El costo de dicha calificación estará a cargo del emisor.

**Art. 53. Calificación de riesgo adicional en el sistema financiero y de seguros.-** En el ámbito del sistema financiero nacional y de seguros, el organismo de control competente podrá disponer una segunda calificación obligatoria cuando, en el ejercicio de sus funciones de supervisión y control, considere que la calificación otorgada inicialmente por una calificadora de riesgo no guarda coherencia técnica con los resultados del proceso de supervisión prudencial. Esta segunda calificación deberá ser emitida por una calificadora distinta e independiente, seleccionada y contratada de acuerdo con lo dispuesto en esta norma, la cual también deberá ser publicada.

**Art. 54. Hecho relevante.-** De producirse un hecho que atente contra la estabilidad del objeto de calificación y obligue a cambiar la categoría de calificación, la calificadora de riesgo deberá comunicar de inmediato el particular al consejo de administración o directorio y al organismo de control competente.

**Art. 55. Gradación de las categorías de calificación de riesgo.-** A las categorías se pueden asignar los signos (+) o (-) para denotar su tendencia.

La gradación de las categorías de calificación deberá realizarse conforme a los criterios que se establezcan en la metodología de calificación. En ausencia de una gradación explícita se asumirá que la calificación no muestra una tendencia específica.

**Art. 56. Impugnación de la calificación.-** La entidad contratante y/o entidad objeto de calificación podrá impugnar la calificación otorgada, en el término de tres (3) días posteriores a la entrega del informe. Dicha impugnación deberá ser debidamente documentada y presentada por escrito, ante la calificadora de riesgo, con copia al organismo de control.

La calificadora de riesgo en un término de cinco (5) días, contados a partir de la recepción de la impugnación, analizará y emitirá una respuesta fundamentada a la entidad contratante y/o entidad objeto de calificación, enviando copia de la misma al organismo de control.

En caso de que el contratante no esté de acuerdo con la calificación, éste podrá solicitar al organismo de control se revise el procedimiento seguido por la calificadora de riesgo en función de la metodología previamente aprobada por dicho organismo de control, quien actuará conforme lo establezca la normativa vigente.

## **SECCIÓN II CATEGORÍAS DE RIESGO APLICABLES AL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL**

**Art. 57. Categorías de calificación del sistema financiero nacional.-** La calificación para las entidades del sistema financiero nacional tendrá en cuenta la situación financiera, gobernanza, solvencia y la capacidad de la entidad para gestionar integralmente los riesgos inherentes al sistema financiero, considerando, además, el cumplimiento de obligaciones, evolución de ingresos, estabilidad y perspectivas futuras, así como vulnerabilidad ante eventos negativos. Estas calificaciones también contemplan los riesgos sistémicos del sistema financiero nacional.

Para la calificación de riesgo, se utilizarán las siguientes categorías:

AAA: La entidad presenta excelente: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en su reputación en el medio, acceso a mercados naturales de dinero, claras perspectivas de estabilidad y capacidad de intermediación financiera. Si existiese debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la entidad, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización;

AA: La entidad presenta muy buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en el acceso a los mercados naturales de dinero y en su capacidad de intermediación financiera. No parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación. El impacto de cambios adversos en el negocio y economía sería bajo;



*A: La entidad presenta una buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en el acceso a los mercados naturales de dinero y la capacidad de intermediación financiera. La estructura financiera, así como la política de manejo de riesgos financieros determinan que, aunque puede haber algunas áreas de mejora, cualquier desviación del desempeño histórico se espera que sea limitada y superada rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque ligeramente más alta que en el caso de las entidades con mejor calificación;*

*BBB: La entidad presenta una adecuada: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en el acceso a los mercados naturales de dinero y la capacidad de intermediación financiera. Los factores de riesgo se encuentran adecuadamente gestionados y se prevé que el impacto de cambios en el negocio y la economía son controlables. Son evidentes algunos obstáculos menores, pero éstos no son serios y/o son manejables a corto plazo;*

*BB: La entidad presenta una moderada estructura financiera y gestión integral de riesgos, que, aunque revelan al menos un área fundamental de preocupación, no muestra deficiencias serias. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo;*

*B: La entidad presenta una estructura financiera y gestión integral de riesgos aceptable; un deterioro de la cartera y/o variabilidad en los factores de riesgo que podría afectar su estabilidad, ubicándola por debajo de las entidades con mejor calificación;*

*C: La entidad presenta una estructura financiera y gestión integral de riesgos limitada, muy probablemente relacionadas con la calidad de los activos y/o de una mala estructuración del balance. Hacia el futuro existe un considerable nivel de incertidumbre. Su capacidad para soportar problemas adicionales es limitada; los factores de riesgo son extremadamente altos y sus impactos conllevarían probablemente a situaciones de insolvencia;*

*D: La entidad muestra considerables deficiencias que probablemente incluyen dificultades de solvencia, fondeo o liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre respecto de la viabilidad de la entidad y la capacidad de gestión es mínima; y,*

*E: La entidad afronta problemas muy serios de solvencia y liquidez, la capacidad de gestión es insuficiente y por lo tanto existe duda sobre si podrá continuar siendo viable sin alguna forma de ayuda externa, o de otra naturaleza. Esta categoría podría corresponder a aquellas entidades de las cuales no se posee información suficiente para realizar calificación alguna.*

### **SECCIÓN III CATEGORIAS DE RIESGO APLICABLES AL SISTEMA DE VALORES**

**Art. 58. Categorías de fondos de inversión administrados.** - Las categorías de calificación para los fondos de inversión administrados se definen de acuerdo con su capacidad para cumplir con los objetivos de inversión y gestionar los riesgos inherentes a su operación. La calificación tomará en cuenta factores como la calidad de la cartera, la política de inversión, la gestión de riesgos y la estructura de costos. Las calificaciones se agruparán en las siguientes categorías:

*AAA: El fondo presenta excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Posee una cartera de activos sólida, diversificada y bien gestionada, con exposición mínima a riesgos significativos. Su desempeño es altamente consistente y estable ante cambios adversos en el mercado. Las fortalezas del fondo mitigan completamente cualquier debilidad menor que pudiera existir;*

*AA: El fondo presenta muy buena capacidad para alcanzar sus objetivos de inversión. Su cartera es sólida y bien diversificada, respaldada por una gestión de riesgos efectiva. Aunque no alcanza el nivel de excelencia de la categoría más alta, mantiene un perfil de riesgo bajo y puede adaptarse a condiciones económicas adversas con impacto limitado en su desempeño. Si bien presenta fortalezas, los riesgos residuales son mínimos y están bien gestionados;*

*A: El fondo presenta una buena capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Su cartera y su estructura financiera son buenas, con una gestión de riesgos que aborda satisfactoriamente los factores críticos. Aunque puede haber factores identificados que podrían optimizarse para reducir riesgos residuales, las desviaciones negativas en su desempeño son controlables;*





*BBB: El fondo presenta una adecuada capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión. Si bien enfrenta algunas debilidades identificadas que, aunque no críticas, requieren atención en su gestión o estructura, éstos son manejables y no comprometen significativamente la estabilidad del fondo. Los riesgos son gestionados adecuadamente y el fondo puede afrontar cambios en las condiciones de mercado;*

*BB: El fondo presenta una capacidad moderada para cumplir con sus objetivos de inversión. Su estructura financiera y gestión de riesgos revelan obstáculos que, aunque no son críticos, pueden limitar su capacidad de generar rendimientos consistentes bajo condiciones adversas en comparación con fondos de categorías superiores. La calidad y diversificación de su cartera es moderada, pero con deficiencias que podrían influir en la estabilidad general del fondo;*

*B: El fondo tiene una capacidad aceptable para cumplir con sus objetivos de inversión. Su estructura financiera y calidad de activos son vulnerables a cambios adversos, y los riesgos inherentes no están completamente mitigados. Aunque es funcional en el presente, su estabilidad podría verse comprometida por cambios adversos de mercado. Los riesgos no mitigados pueden impactar su desempeño en el largo plazo;*

*C: El fondo presenta una estructura financiera limitada para cumplir con sus objetivos de inversión, caracterizada por una baja calidad de activos y una exposición significativa a riesgos. Su capacidad de recuperación frente a problemas adicionales es muy restringida, y los factores de riesgo implican alta probabilidad de incumplimiento de objetivos de inversión. El nivel de incertidumbre es considerable;*

*D: El fondo enfrenta deficiencias importantes en su estructura financiera y capacidad de gestión. Las dificultades de diversificación, rentabilidad y gestión de riesgos comprometen seriamente su viabilidad. Su capacidad para cumplir objetivos o mantenerse operativo es limitada incluso en condiciones de mercado favorables; y,*

*E: El fondo presenta una situación calificada como insuficiente, que se refleja en problemas críticos que incluyen insolvencia operativa y riesgo extremo. No cuenta con una estructura funcional ni con capacidades de gestión adecuadas para garantizar su continuidad. El cumplimiento de objetivos de inversión es inviable.*

**Art. 59. Categorías de calificación de valores representativos de deuda de largo plazo.-** Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda a largo plazo serán las detalladas en el presente artículo. No obstante, cuando un valor se encuentre caucionado por terceras personas, su calificación obedecerá a la evaluación del emisor y del garante en caso de haberlo.

*AAA: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas;*

*AA: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una muy buena capacidad de pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general;*

*A: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general;*

*BBB: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos tienen capacidad adecuada para el pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados. Sin embargo, esta capacidad es más vulnerable a cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general. Existe riesgo moderado de deterioro, especialmente en condiciones económicas adversas en la capacidad de pago;*

*BB: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores y garantes en caso de haberlos tienen una capacidad moderada de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que presentan una mayor vulnerabilidad ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el*

sector al que pertenecen y en la economía en general, lo que podría resultar en un aumento significativo del riesgo de incumplimiento;

*B: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores y garantes en caso de haberlos, tienen capacidad aceptable para el pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, y presentan la posibilidad de deteriorarse ante cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital;*

*C: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores y garantes en caso de haberlos, tienen una limitada capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrir en pérdidas de intereses y capital;*

*D: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores y garantes en caso de haberlos, tienen deficiente capacidad para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, y con alta probabilidad de incumplimiento total de pagos de capital e intereses; y,*

*E: Corresponde a los valores cuya evaluación de emisor y garantes en caso de haberlos, no tienen capacidad para el pago de capital e intereses, reflejando insolvencia total o suspensión de pagos de capital e intereses.*

**Art. 60. Categorías de evaluación de valores representativos de deuda de corto plazo.-** Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda de corto plazo se definirán en función de la capacidad del emisor para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento, según los términos y condiciones pactados en la emisión. Las categorías son las siguientes:

*AAA: El emisor presenta una excelente capacidad para el pago de capital, intereses o rendimiento. Su posición financiera es sólida y no se vería afectada por condiciones económicas adversas en el corto plazo;*

*AA: El emisor tiene una muy buena capacidad para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento. Aunque su posición es sólida, podría presentarse impactos menores en escenarios económicos adversos, pero no de forma significativa;*

*A: El emisor cuenta con una buena capacidad para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento, aunque es susceptible a impactos moderados en condiciones económicas adversas;*

*BBB: El emisor tiene una capacidad adecuada para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento. Su vulnerabilidad ante condiciones adversas es manejable, y existe un riesgo de deterioro en su capacidad de pago que se encuentra controlado;*

*BB: El emisor muestra una capacidad moderada para cumplir con el pago de capital, intereses o rendimiento, pero es más vulnerable a los cambios económicos o de mercado, lo que aumenta el riesgo de incumplimiento;*

*B: El emisor tiene una capacidad aceptable de pago del capital e intereses o rendimiento, aunque su estabilidad podría deteriorarse significativamente ante condiciones económicas adversas, con una alta probabilidad de incumplimiento;*

*C: El emisor presenta una capacidad limitada para cumplir con el pago del capital e intereses o rendimiento. Existe un alto riesgo de que enfrente dificultades para realizar los pagos en los plazos pactados;*

*D: El emisor presenta deficiencias importantes en su capacidad de pago del capital e intereses o rendimiento, y hay una alta probabilidad de incumplimiento en el corto plazo; y,*

*E: El emisor no tiene capacidad de pago de capital e intereses o rendimiento, lo cual se refleja en serios problemas de solvencia e incumplimiento de sus obligaciones financieras. También puede no existir suficiente información válida para emitir una opinión sobre su capacidad de pago.*

**Art. 61. Categorías de calificación de acciones.-** Las categorías de calificación para las acciones serán las siguientes:

*AAA: Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económico - financiera, tiene la más alta liquidez; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es excelente;*

*AA: Corresponde a las acciones cuya emisora presente una muy buena situación económico - financiera, tiene muy buena liquidez; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es muy buena;*

*A: Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una buena situación económico - financiera, tiene buena liquidez; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es buena;*

*BBB: Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una situación económico-financiera adecuada, tiene liquidez adecuada; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es adecuada;*

*BB: Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una situación económico-financiera moderada, tiene liquidez moderada; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es moderada;*

*B: Corresponde a las acciones cuya emisora tiene una capacidad económico - financiera aceptable, tiene liquidez aceptable; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es aceptable;*

*C: Corresponde a las acciones cuya emisora tiene una situación económico - financiera limitada, tiene poca liquidez; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es limitada;*

*D: Corresponde a las acciones cuya emisora tiene una capacidad de gestión deficiente, está en una situación económico financiera deficiente; la combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es deficiente; y,*

*E: Corresponde a las acciones cuya emisora no tiene capacidad de gestión, presenta una mala situación económico financiera, no tiene liquidez y se encuentra en estado de cesación en el cumplimiento de sus obligaciones, suspensión de pagos o quiebra y pretende ser rehabilitada.*

**Art. 62. Categorías de calificación de cuotas de fondos colectivos.-** Las categorías de calificación para las cuotas de los fondos colectivos son las siguientes:

*AAA: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una excelente capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es excelente y el riesgo es casi nulo. Excelente cumplimiento de las metas del proyecto;*

*AA: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una muy buena capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es muy buena y el riesgo es mínimo. Muy alto cumplimiento de las metas del proyecto;*

*A: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una buena capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es buena y el riesgo es menor. Buen cumplimiento de las metas del proyecto;*

*BBB: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una adecuada capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es adecuada y el riesgo es de moderado a bajo. Razonable cumplimiento de las metas del proyecto;*

*BB: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una moderada capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es moderada y el riesgo es moderado. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de rentabilidad y seguridad moderada;*



*B: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una aceptable capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es aceptable, con mecanismo moderado de control de riesgos. Con posibilidad de incumplimiento de las metas del proyecto;*

*C: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una limitada capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es limitada, sin mecanismos adecuados de control de riesgos. Alta probabilidad de incumplimiento de las metas del proyecto;*

*D: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene deficiente capacidad técnica, operativa y económica, con riesgo inminente de quiebra; y,*

*E: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos no tiene capacidad técnica, operativa y económica. El proyecto a desarrollarse es inviable.*

**Art. 63. Categorías de calificación de cuotas de fondos cotizados.-** Las categorías de calificación para las cuotas de los fondos cotizados de inversión, son las siguientes:

*AAA: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión altamente estructurada y conservadora, con una mínima exposición a riesgos. Estos fondos presentan una alta estabilidad en sus retornos y una seguridad sostenida en el tiempo, con una excelente capacidad para cumplir con sus objetivos de inversión bajo distintas condiciones del mercado;*

*AA: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión sólida y estructurada, con un riesgo bajo y un desempeño predecible. Estos fondos ofrecen estabilidad y perspectivas de rentabilidad consistentes, con estrategias de mitigación de riesgos bien implementadas;*

*A: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión estructurada y prudente, que mantiene un nivel de riesgo controlado. Estos fondos presentan buenas perspectivas de rentabilidad y seguridad, aunque pueden experimentar ciertas variaciones en función de las condiciones del mercado;*

*BBB: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión adecuada, con un riesgo de moderado a bajo. Estos fondos mantienen perspectivas razonables de rentabilidad y seguridad, aunque pueden estar sujetos a variaciones de mercado que afecten su estabilidad en el corto y mediano plazo;*

*BB: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión equilibrada, pero con una exposición moderada al riesgo. Estos fondos pueden experimentar fluctuaciones más frecuentes en su rentabilidad y seguridad, dependiendo de la evolución de las condiciones del mercado;*

*B: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión aceptable, pero con una gestión del riesgo menos estructurada. Estos fondos presentan una rentabilidad y seguridad reducidas, con una mayor exposición a la volatilidad del mercado;*

*C: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una política de inversión limitada y mecanismos de control de riesgos insuficientes. Estos fondos muestran bajas perspectivas de rentabilidad y seguridad, con alta sensibilidad a cambios adversos en el mercado;*

*D: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una estructura de inversión altamente deficiente, expuestos a riesgos elevados y con una alta probabilidad de incumplimientos. La rentabilidad y seguridad son muy bajas, con un alto nivel de incertidumbre respecto a su estabilidad; y,*

*E: Corresponde a las cuotas de fondos cotizados con una estructura de inversión no viable y un nivel extremo de riesgo. Estos fondos presentan una alta probabilidad de insolvencia o pérdida total del capital, sin perspectivas razonables de rentabilidad ni seguridad para los inversionistas.*

**Art. 64. Categorías de calificación para los valores provenientes de procesos de titularización.-** Los valores provenientes de procesos de titularización tendrán las siguientes categorías:





*AAA: El patrimonio autónomo tiene excelente capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión, incluso bajo condiciones adversas;*

*AA: El patrimonio autónomo tiene muy buena capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión;*

*A: El patrimonio autónomo tiene buena capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.*

*BBB: El patrimonio autónomo tiene capacidad adecuada para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión. Al enfrentar riesgos o desafíos bajo condiciones adversas puede ser más vulnerable;*

*BB: El patrimonio autónomo tiene una capacidad moderada para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión, sin embargo, es más sensible a condiciones adversas y a cambios que podrían impactar su capacidad de cumplir sus obligaciones;*

*B: El patrimonio autónomo tiene capacidad aceptable para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión. Esta categoría tiene riesgos elevados, pero aún tiene un margen razonable para cumplir con sus obligaciones;*

*C: El patrimonio autónomo tiene capacidad limitada para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión; existe un alto nivel de incertidumbre asociado al incumplimiento;*

*D: El patrimonio autónomo tiene una capacidad deficiente para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por sus obligaciones por lo que el incumplimiento es previsible; y,*

*E: El patrimonio autónomo no tiene capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados. Se encuentra en estado de suspensión de pagos o no cuenta con activos suficientes para cubrir sus obligaciones en caso de liquidación.*

**Art. 65. Calificación de valores emitidos por entidades financieras.-** En concordancia con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, para la calificación de riesgo de valores del giro ordinario del negocio o valores genéricos, deberá calificarse a la entidad emisora como tal; debiendo observar para el efecto, los procedimientos y categorías dispuestos en la presente norma, para las entidades que conforman el sistema financiero nacional.

**Art. 66. Calificación de acciones.-** A más de los casos previstos en el Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores, se requerirá calificación de riesgo como requisito para la aprobación de la oferta pública de acciones, en los siguientes casos:

1. *Emisión de acciones de compañías o sociedades anónimas cuyo tiempo de existencia jurídica sea inferior a tres años;*
2. *Compañías donde los bienes intangibles sean el activo generador de flujo del negocio y que no cuenten con una valoración técnica independiente;*
3. *Compañías que deseen hacer un aumento de capital por suscripción pública de acciones, cuando el capital suscrito y pagado es igual al mínimo legal requerido, o cuando dicho aumento de capital sea más de diez veces el capital suscrito y pagado de la emisora;*
4. *Cuando el informe de la auditoría practicada a los estados financieros auditados de la compañía, por un auditor externo independiente, contenga negación de la opinión u opinión negativa;*
5. *Cuando la opinión emitida por el auditor externo independiente sobre los estados financieros auditados de la compañía, contenga salvedades que se mantienen durante los últimos tres ejercicios económicos o, que en opinión de los auditores se vea comprometida la condición de*

la compañía en marcha. Se exceptúan aquellas salvedades que provengan de prácticas contables aprobadas, de manera expresa, por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros;

6. Cuando la compañía haya registrado pérdidas recurrentes en los últimos tres ejercicios económicos y esto haga que el promedio del índice de cálculo, para la causal de disolución de la compañía, sea de treinta por ciento (30%) o más;
7. Cuando la compañía registre un índice de cálculo para la causal de disolución del veinte y cinco por ciento (25%) o más, al momento de la solicitud de la autorización de la oferta pública; y,
8. Si la compañía está registrada en la central de riesgo con calificación C, D o E, en el último ejercicio económico.

**Art. 67. Calificación de valores extranjeros.-** En caso de una oferta pública secundaria en el mercado de valores ecuatoriano, de valores emitidos en el extranjero, se aceptará la calificación de riesgo respecto de dicha emisión efectuada por una calificador de riesgo reconocida por la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), como Nationally Recognized Statistical Rating Organizations (NRSRO).

En caso de emisores multilaterales reconocidos como emisores locales, que efectúen una oferta pública primaria en el mercado de valores ecuatoriano, se aplicará la misma norma.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros publicará anualmente, en su página web, el listado de las calificadoras de riesgo que se encuentren dentro de esta categoría.

La categoría de calificación de riesgo, antes de ser divulgada deberá estar acompañada de su respectivo significado.

Los documentos a los que hace referencia el presente artículo deberán encontrarse debidamente traducidos al idioma castellano.

#### **SECCIÓN IV CATEGORÍAS DE RIESGO APLICABLES AL SISTEMA DE SEGUROS**

**Art. 68. Categorías de calificación del sistema de seguros.-** La calificación para las compañías de seguros y compañías de reaseguros tendrá en cuenta la situación financiera, gobernanza, solvencia y la capacidad para gestionar integralmente los riesgos inherentes al sistema de seguros, considerando el cumplimiento de pago de siniestros y otras obligaciones, así como la vulnerabilidad ante eventos negativos. Estas calificaciones también contemplan los riesgos sistémicos del sector asegurador.

Para la calificación de riesgo, se considerarán las siguientes categorías:

**AAA:** La entidad presenta excelente: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en su reputación en el medio, sus claras perspectivas de estabilidad y capacidad para proteger financieramente al asegurado. Si existiese debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la entidad, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización;

**AA:** La entidad presenta muy buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en su capacidad para proteger financieramente al asegurado. No parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las entidades que se encuentran en la categoría más alta de calificación. El impacto de cambios adversos en el negocio y economía sería bajo;

**A:** La entidad presenta una buena: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en su capacidad para proteger financieramente al asegurado. La estructura financiera, así como la política de manejo de riesgos inherentes al sistema de seguros determinan que, aunque puede haber algunas áreas de mejora, cualquier desviación del desempeño histórico se espera que sea limitada y superada rápidamente. La probabilidad de que se presenten problemas significativos es muy baja, aunque ligeramente más alta que en el caso de las entidades con mejor calificación;



*BBB: La entidad presenta una adecuada: situación financiera; solvencia; y, gestión integral de riesgos, que se refleja en su capacidad para proteger financieramente al asegurado. Los factores de riesgo se encuentran adecuadamente gestionados y se prevé que el impacto de cambios en el negocio y la economía son controlables. Son evidentes algunos obstáculos menores, pero éstos no son serios y/o son manejables a corto plazo;*

*BB: La entidad presenta una moderada estructura financiera y gestión integral de riesgos, que, aunque revelan al menos, un área fundamental de preocupación, no muestra deficiencias serias. Es posible que la entidad haya experimentado un período de dificultades recientemente, pero no se espera que esas presiones perduren a largo plazo;*

*B: La entidad presenta una estructura financiera y gestión integral de riesgos aceptable, un incremento en la siniestralidad y/o variabilidad en los factores de riesgo podría afectar su estabilidad, ubicándola por debajo de las entidades con mejor calificación;*

*C: La entidad presenta una estructura financiera y gestión integral de riesgos limitada, muy probablemente relacionadas con la siniestralidad y/o una mala estructuración del balance técnico. Hacia el futuro existe un considerable nivel de incertidumbre. Su capacidad para soportar problemas adicionales es limitada; los factores de riesgo son extremadamente altos y sus impactos conllevarían probablemente a situaciones de insolvencia;*

*D: La entidad muestra considerables deficiencias que probablemente incluyen dificultades de solvencia y/o liquidez. Existe un alto nivel de incertidumbre respecto de la viabilidad de la entidad y la capacidad de gestión es mínima; y,*

*E: La entidad afronta problemas muy serios de solvencia y liquidez, la capacidad de gestión es insuficiente y por lo tanto existe duda sobre si podrá continuar siendo viable sin alguna forma de ayuda externa, o de otra naturaleza. Esta categoría podría corresponder a aquellas entidades de las cuales no se posee información suficiente para realizar calificación alguna.*

## **SECCIÓN V ALERTA DE CALIFICACIÓN Y CALIFICACIONES ESPECIALES**

**Art. 69. Alerta de calificación.-** La calificadora de riesgo podrá complementar la calificación asignada mediante un estado de alerta (Credit Watch), el cual será adicional a la categoría de calificación de riesgo y denotará que la misma se encuentra en observación o revisión. Este estado indicará la posibilidad de un cambio en la calificación debido a un evento específico en desarrollo que podría impactarla.

*Si se dispone de elementos suficientes para prever la dirección del cambio potencial en la calificación, la alerta deberá categorizarse como “positiva” o “negativa”. En caso contrario, se deberá categorizar como “indeterminada” o “en desarrollo”.*

*El estado de alerta (Credit Watch) no constituye una categoría de calificación y su duración no deberá exceder los tres (3) meses, salvo excepciones justificadas que cuenten con la autorización del organismo de control competente.*

*El estado de alerta (Credit Watch), al igual que la categoría de calificación de riesgo asignada, deberá ser informado al organismo de control competente y a las bolsas de valores, cuando se trate de títulos valores.*

**Art. 70. Calificaciones Especiales.-** La calificadora de riesgo deberá asignar la calificación “E” al objeto de calificación cuando la entidad contratante o la entidad objeto de calificación no entregue la información requerida por la calificadora.

*En el caso del sistema de valores, cuando un emisor incurra en incumplimiento en el pago de sus obligaciones, confirmado por el organismo de control competente o mediante hechos relevantes publicados por las bolsas de valores; la calificadora deberá aplicar de forma inmediata la categoría “E”. Esta calificación se mantendrá vigente hasta que se confirme, a través de los mismos medios, que el emisor haya subsanado dicho incumplimiento.*

## **SECCIÓN VI INFORME DE CALIFICACIÓN SISTEMA FINANCIERO NACIONAL**

**Art. 71. Contenido de los informes de calificación de riesgo.-** El informe de calificación, sus revisiones y de ser el caso, el informe consolidado del grupo financiero y de cada una de sus subsidiarias y afiliadas, deberán cumplir con los requisitos establecidos en esta norma y contener, como mínimo, la información técnica, financiera, metodológica y justificativa que respalde la categoría asignada.

Conforme a lo dispuesto en los artículos 245 y 246 del Código Orgánico Monetario y Financiero, dichos informes deberán ser puestos en conocimiento: a) De los socios o accionistas de la entidad calificada, en el marco de sus derechos societarios; y, b) De los clientes, usuarios y demás partes interesadas, mediante los mecanismos de divulgación establecidos por el organismo de control competente, cuando la calificación tenga efectos sobre la confianza o decisiones de estos.

1. Información general:
  - a. Nombre de la calificadora de riesgo;
  - b. Lugar y fecha de otorgamiento de la calificación de riesgo y señalamiento del período de calificación;
  - c. Nombre de los contactos para inquietudes por parte de los inversionistas;
  - d. Categoría de calificación y su respectiva definición, de acuerdo con lo establecido en la presente norma;
  - e. Tendencia de la calificación; y,
  - f. Principales eventos de riesgo a ser considerados.
2. Información respecto del grupo financiero, cuando corresponda: Apartado en donde conste el análisis de la información consolidada con saldos del grupo, estableciendo una explicación del grupo financiero, las compañías que lo componen, la relación de la entidad financiera con el resto de las compañías del grupo y la importancia relativa de la entidad financiera en el grupo.
3. Información respecto del objeto de calificación:
  - a. Resumen de aspectos cualitativos y cuantitativos analizados;
  - b. Sustento para la calificación;
  - c. Análisis económico y político del país y de los países en los cuales el objeto de calificación tiene exposiciones de riesgo significativas, estableciendo los potenciales impactos para el objeto;
  - d. Análisis de los principales cambios normativos en el sistema financiero y potencial impacto en el objeto calificado;
  - e. Análisis de la industria y posicionamiento del objeto de calificación dentro de sus segmentos de mercado;
  - f. Fortalezas y debilidades de la administración y gobernanza del objeto de calificación;
  - g. Análisis financiero que incluya, al menos, calidad de activos, estructura de pasivos, ingresos, inversiones, reservas, liquidez, fondeo, composición patrimonial y solvencia, considerando la posición actual, movimientos en los últimos tres (3) trimestres y de los últimos dos (2) años, relación con la competencia y principales factores de riesgo estableciendo impacto y probabilidad de ocurrencia;
  - h. Eficiencia operativa;
  - i. Análisis de la gestión integral de cada tipo de riesgo, con evaluación de la situación actual, proyección de escenarios, y descripción de la estructura y modelos de gestión. El informe debe incluir la revisión del cumplimiento de las políticas, metodologías y límites de riesgo; y,



j. *Cualquier otra que determine el organismo de control competente.*

*El informe deberá tener un apartado en el cual se detallen los eventos que puedan influir en el cambio de la categoría de calificación de riesgo en los próximos seis (6) meses, estableciendo su impacto y probabilidad de ocurrencia. En este apartado también se incluirá la información de calificación de riesgo de títulos de deuda que mantiene el objeto de calificación, el nombre de la calificadora de riesgo y su fecha de calificación.*

*Adicional al informe, la calificadora de riesgo debe entregar un resumen ejecutivo que contenga al menos lo siguiente: fundamento de la calificación; resumen del análisis financiero; comentarios sobre la administración integral de riesgos del objeto de calificación; y, opinión sobre la suficiencia patrimonial y reservas técnicas.*

*El informe de calificación de riesgo, el resumen ejecutivo y las actas del comité de calificación, se remitirán en el término de tres (3) días de su emisión, al organismo de control, en forma física o digital. Se remitirá anualmente con corte al 31 de diciembre, y sus revisiones con periodicidad trimestral, con corte al 31 de marzo, 30 de junio y 30 de septiembre; o, semestral, con corte al 30 de junio, según corresponda.*

*La calificadora de riesgos entregará al organismo de control el detalle de las personas que participaron en el proceso de calificación, equipo técnico, revisores en el caso de existir y comité de calificación.*

## **SECCIÓN VII INFORME DE CALIFICACIÓN SISTEMA DE VALORES**

**Art. 72. Contenido del informe de calificación de riesgo de los fondos de inversión.-** *El informe de calificación de riesgo de los fondos de inversión deberá contener al menos lo siguiente:*

1. *Identificación del Fondo:*
  - a. *Tipo de fondo;*
  - b. *Nombre del fondo y administrador;*
  - c. *Fecha de corte y de emisión del informe;*
  - d. *Detalle de su composición, diversificación y sector en caso de fondos colectivos;*
  - e. *Detalle de activos financieros que conforman el fondo; y,*
  - f. *Número de participantes y monto total del fondo a la fecha.*
2. *Criterios de la calificación de riesgo:*
  - a. *Caracterización de las escalas de calificación utilizadas;*
  - b. *Factores de evaluación; y,*
  - c. *Calificación de riesgo asignada.*
3. *Fundamentos de la Calificación: La calificación del fondo deberá considerar los riesgos inherentes a su operación, incluyendo, pero sin limitarse a:*
  - a. *Riesgo Crediticio;*
  - b. *Riesgo de Mercado;*
  - c. *Riesgo de Concentración;*
  - d. *Riesgo de Liquidez;*
  - e. *Riesgo Operativo;*
  - f. *El análisis deberá incluir consideraciones específicas según el tipo de fondo:*
    - i. *Fondos Administrados: Evaluación de la estrategia de inversión y políticas de gestión, la diversificación de activos y su alineación con los objetivos del fondo, así como la experiencia y trayectoria del equipo gestor;*
    - ii. *Fondos Colectivos: Análisis de la viabilidad financiera de los proyectos productivos subyacentes, la estructura de financiamiento y riesgos asociados, y el desempeño de los proyectos en la rentabilidad del fondo;*
    - iii. *Fondos Cotizados: Evaluación de la réplica de índices y la volatilidad asociada, la liquidez del fondo en el mercado secundario y los costos de transacción en relación con su impacto en el rendimiento;*

- iv. *Fondos de Capital: Análisis de las inversiones en empresas no cotizadas o proyectos a largo plazo, la estrategia de salida, el horizonte de inversión y la gobernanza y participación en la gestión de las empresas invertidas.*
- 4. *Análisis de Escenarios:*
  - a. *Resultado de pruebas de estrés bajo diferentes escenarios de mercado para evaluar el impacto potencial sobre el valor de los activos que conforman el fondo y la rentabilidad del mismo; y,*
  - b. *Proyección del desempeño del fondo bajo condiciones de mercado adversas y análisis de preservación del capital de los inversionistas.*
- 5. *Desempeño Histórico y Análisis Prospectivo:*
  - a. *Evaluación del rendimiento histórico del fondo, en términos de rentabilidad y estabilidad, comparado con benchmarks relevantes; y,*
  - b. *Expectativas de desempeño y rentabilidad para periodos futuros, considerando la política de inversión, el entorno del mercado y la sensibilidad del fondo ante eventos macroeconómicos y riesgos sistémicos.*

*El informe de calificación de riesgo, el resumen ejecutivo y las actas del comité de calificación, se remitirán en el término de tres (3) días de su emisión, al organismo de control, en forma física o digital. Se remitirá anualmente con corte al 31 de diciembre, y su revisión será semestral, con corte al 30 de junio.*

**Art. 73. Contenido del informe de calificación de riesgo inicial en la emisión de títulos valores.**

*- La calificación de riesgo inicial contendrá al menos lo siguiente:*

- 1. *Nombre de la calificadora de riesgo;*
- 2. *Lugar y fecha de otorgamiento de la calificación de riesgo;*
- 3. *Categoría de calificación y su respectiva definición;*
- 4. *Extracto de las conclusiones del estudio que sustenta las razones de la calificación otorgada; y,*
- 5. *Advertencia de que la calificación de riesgos otorgada no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.*

**Art. 74. Consideraciones generales para la calificación de los emisores y sus títulos.-** *La calificación contemplará, no solo la evaluación individual del emisor y sus títulos, sino también su posición competitiva en los mercados, analizando a cada emisor en función de sus sectores de actividad. La evaluación comprenderá aspectos tanto cuantitativos como cualitativos respecto de la solvencia del emisor.*

*La información a utilizarse por la calificadora para la calificación de riesgo no deberá ser mayor a dos (2) meses anteriores a la fecha de reunión del comité.*

**Art. 75. Consideraciones específicas para la calificación de los emisores y sus títulos.-** *A más de lo establecido en la Ley de Mercado de Valores, las calificadoras de riesgo deberán exponer su criterio con base en la información que se les ha proporcionado, tomando en cuenta al menos, lo siguiente:*

- 1. *Valores de deuda:*
  - a. *Cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes;*
  - b. *Provisión de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión;*
  - c. *Posición relativa de la garantía general frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos;*
  - d. *Capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones, tanto autorizadas como actuales, del emisor y las condiciones del mercado;*
  - e. *Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación;*

- f. Conformación accionaria y presencia bursátil;*
  - g. Consideración de los riesgos previsibles en el futuro, en escenarios económicos y legales desfavorables;*
  - h. Consideración de riesgos inherentes cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas;*
  - i. Consideración de los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados; y,*
  - j. Cuando exista garantía específica, incluir la evaluación de al menos su capacidad de ser ejecutada y de cubrir las obligaciones en caso de incumplimiento.*
2. *Valores de renta variable:*
- a. Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación;*
  - b. Capacidad de generar utilidades dentro de las proyecciones del emisor y de las condiciones del mercado; y,*
  - c. Conformación accionaria y presencia bursátil.*
3. *Valores provenientes de procesos de titularización:*
- a. Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados;*
  - b. Legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, con base en la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y los términos establecidos en el contrato;*
  - c. Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia;*
  - d. En titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas, la calificadora de riesgo deberá analizar lo previsto en el numeral 1 de este artículo, en lo que fuere aplicable. Además: el análisis de los numerales 1 letra e y g, se referirá al originador. El análisis del numeral 1, letra d, evaluará la capacidad del originador para generar los flujos futuros dentro del proceso de titularización; y,*
  - e. Consideración de riesgos inherentes cuando los activos del originador que respaldan la titularización incluyan cuentas por cobrar a compañías vinculadas.*
4. *Fondos de inversión*
- a. Evaluación de la calidad de los activos que componen el portafolio de inversión del fondo, considerando los riesgos específicos según el tipo de fondo.*
  - b. Análisis de los riesgos característicos de cada tipo de fondo, diferenciando entre fondos de renta fija, variable, mixtos y otros productos de inversión colectiva. En fondos colectivos, se deberá considerar la dependencia a proyectos productivos y el análisis del plan de negocios. En fondos cotizados, se evaluará la volatilidad del mercado, la correlación con índices de referencia y la calidad de replicación del fondo; y,*
  - c. Evaluación de la gestión del fondo, incluyendo la experiencia del administrador, la transparencia en la divulgación de información, y la eficiencia en la ejecución de su estrategia de inversión.*
- Art. 76. Áreas de análisis en la calificación relativas al emisor y garantías.-** Las áreas de análisis comprenderán los aspectos macro y micro empresariales, así como los del valor a emitirse. Esto es:
- 1. *Entorno económico y riesgo sectorial: Se analizará la posición competitiva del sector al que pertenece el emisor y su garante, la demanda y oferta de sus productos, la estructura de la actividad y su sensibilidad ante cambios en sus mercados relevantes;*
  - 2. *Posición del emisor y garantías: Se analizará la posición del emisor y las que correspondan en función de las garantías, dentro de su sector económico, sus expectativas futuras, orientación estratégica, flexibilidad ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, sus proveedores, sustitución de productos o servicios e identificación de las principales compañías que conforman el sector;*

3. *Solidez financiera y estructura accionarial del emisor y garantías: Comprenderá el estudio y análisis de los estados e índices financieros, las proyecciones financieras, la calidad y apoyo de sus accionistas, socios o quien haga sus veces, la política de distribución de beneficios y de contribuciones al capital, la concentración de la propiedad accionaria, su relación con grupos y compañías vinculadas;*
4. *Estructura administrativa y gerencial: En este ámbito se estudiarán aspectos tales como calificación de su personal, prestigio y calidad de la dirección empresarial, sus sistemas de administración, planificación y si cuenta o no con prácticas de buena gobernanza; y,*
5. *Posicionamiento del valor en el mercado: Se evaluará la liquidez del mercado en general, el grado de aceptabilidad y liquidez del valor en el mismo; además de los aspectos económicos y jurídicos sobre la solvencia del emisor, de su caucionante y de las demás garantías o protecciones ofrecidas.*

**Art. 77. Áreas de análisis en la calificación de valores provenientes de procesos de titularización.-** *En función de la naturaleza de los valores emitidos, la calificadora deberá analizar lo siguiente:*

1. *Para carteras de crédito:*
  - a. *Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera a titularizar;*
  - b. *Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración;*
  - c. *Índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera a titularizar, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas; y,*
  - d. *Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.*
2. *Para bienes inmuebles:*
  - a. *Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los inmuebles al patrimonio autónomo;*
  - b. *Cálculo del índice de desviación en la generación de los flujos proyectados; y,*
  - c. *Mecanismos de garantía y los avalúos efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo.*
3. *Para proyectos inmobiliarios:*
  - a. *Mecanismos de medición de la factibilidad del proyecto inmobiliario, su calidad técnica, las expectativas del mercado para asimilar el proyecto, y demás índices de medición financiera y económica;*
  - b. *Análisis del índice de desviación y su posición frente a las garantías constituidas;*
  - c. *Mecanismo de valoración y seguridad de los valores mixtos o de participación que incorporen derechos o alícuotas porcentuales de participación sobre el patrimonio constituido;*
  - d. *Garantías, así como los seguros contra riesgos a los que esté expuesto el inmueble y los factores de valoración del mismo; y,*
  - e. *Avalúos efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo.*
4. *Para flujos futuros de fondos en general:*
  - a. *Evaluación matemática, estadística y actuarial de los flujos que hayan sido proyectados con base en la generación de recursos del proyecto involucrado en la titularización;*
  - b. *Análisis del índice de desviación y su posición frente a las garantías constituidas;*
  - c. *Calidad de las garantías que cubran las desviaciones indicadas y cualquier otra siniestralidad; y,*
  - d. *Punto de equilibrio determinado para la iniciación del proceso de titularización.*



*En todos los casos la calificadoradora de riesgos entregará al organismo de control el detalle de las personas que participaron en el proceso de calificación equipo técnico, revisores en el caso de existir y comité de calificación*

**Art. 78. Entrega de informes de calificación de riesgo para emisores y sus valores.-** *El informe de calificación de riesgo inicial y sus revisiones, su resumen ejecutivo y actas del comité de calificación, se remitirán en el término de tres (3) días de su emisión, al organismo de control, en forma física o digital.*

## **SECCIÓN VIII INFORME DE CALIFICACIÓN SISTEMA DE SEGUROS**

**Art. 79. Contenido de los informes de calificación de riesgo.-** *El informe de calificación de riesgo y sus revisiones deberán ser puestos en conocimiento de los socios, clientes y usuarios, y contendrán al menos:*

1. *Información general:*
  - a. *Nombre de la calificadoradora de riesgo;*
  - b. *Lugar y fecha de otorgamiento de la calificación de riesgo y señalamiento del periodo de calificación;*
  - c. *Nombre de los contactos para solventar inquietudes relacionadas a la calificación;*
  - d. *Categoría de calificación y su respectiva definición, de acuerdo con lo establecido en la presente norma;*
  - e. *Tendencia de la calificación; y,*
  - f. *Principales eventos de riesgo a ser considerados.*
2. *Información respecto de la compañía de seguros o compañía de reaseguros:*
  - a. *Resumen de aspectos cualitativos y cuantitativos analizados;*
  - b. *Sustento para la calificación;*
  - c. *Análisis económico y político del país y de los países en los cuales la compañía de seguros o compañía de reaseguros tiene negocios y exposiciones de riesgo significativas, estableciendo los potenciales impactos para el objeto de calificación;*
  - d. *Análisis de los principales cambios normativos en la industria y potencial impacto en el objeto de calificación;*
  - e. *Análisis de la industria y posicionamiento del objeto de calificación dentro de sus segmentos de mercado por ramo de producto (seguros generales y seguros de vida), principales movimientos en la posición de mercado y tendencias. Evolución del nivel de reservas técnicas, composición de las inversiones obligatorias, participación de los ramos de seguros en los que actúa el objeto de calificación con determinación de los productos que cuenten con autorización del organismo de control y su respectiva nota técnica, los índices de siniestralidad por ramo y comparación con la competencia; capacidad de retención de primas y resultado técnico frente a la competencia;*
  - f. *Fortalezas y debilidades de la gobernanza y de la administración del objeto de calificación;*
  - g. *Análisis de la estabilidad y duración de la relación con los asesores productores de seguros, su grado de concentración y diversificación en la producción;*
  - h. *Análisis financiero, considerando la posición actual, movimiento en los últimos dos (2) años, relación con la competencia y principales factores de riesgo;*
  - i. *Composición y evolución de los ingresos recurrentes y su capacidad futura de generación. Análisis de los egresos y su procedencia. Análisis por ramo de los distintos niveles de resultados: técnicos, de intermediación y del ejercicio; rentabilidad financiera y operativa, entre otras;*

- j. *Evolución y comportamiento de los indicadores de solvencia (suficiencia de capital; composición de las cuentas patrimoniales); reservas técnicas sobre primas emitidas; y, nivel de capital adecuado;*
- k. *Evolución y composición del portafolio de inversiones, valoración y rendimientos. Niveles de concentración por tipo de emisor, papel o sector económico, políticas y metodologías utilizadas para la toma de decisiones de inversión;*
- l. *Cumplimiento y evolución de las reservas técnicas y su relación con inversiones obligatorias;*
- m. *Evolución de los indicadores de endeudamiento y liquidez; concentración de pasivos a corto y largo plazo, niveles de apalancamiento;*
- n. *Evolución y comportamiento de los indicadores de eficiencia operacional, identificando los ramos de mayor relevancia, el análisis de estos indicadores incluye el margen de contribución, razón combinada, siniestros pagados sobre primas emitidas; recuperaciones y salvamentos, ajustes de reservas; ingresos por inversiones, entre otros;*
- o. *Análisis de las políticas y metodologías para la definición de notas técnicas y su actualización que sustenten la determinación de las primas y condiciones de cobertura de las pólizas ofertadas por las compañías de seguros, procesos de actualización de las condiciones establecidas en dichas notas;*
- p. *Análisis de la suficiencia de reservas técnicas, nivel de siniestralidad de cada uno de los ramos, sus tendencias y volatilidad y análisis de si los montos reasegurados corresponden al nivel de riesgo adecuado que enfrenta el objeto de calificación;*
- q. *Análisis de principales lineamientos para definir una estructura de reaseguros y su eficacia para mitigar los niveles de exposición de riesgo; composición de los contratos de reaseguros, y sus condiciones; evolución y perspectiva de las comisiones de reaseguros; y, diversificación y calidad crediticia de las compañías de reaseguros y su estabilidad; y,*
- r. *Suficiencia de las políticas y metodologías de riesgo referentes a: suscripción de pólizas y tarificación de primas; riesgo de desviación de la siniestralidad; definición de los contratos de reaseguros y nivel adecuado de cesión; diversificación del portafolio y valoración; riesgo de políticas inadecuadas de venta; riesgo de concentración y hechos catastróficos; riesgo de insuficiencia de reservas técnicas; riesgos de reaseguros; riesgo de crédito, mercado, liquidez, operativo, estratégico y reputacional.*

*La evaluación de la administración de riesgos involucrará la determinación de la confiabilidad de los límites de aceptación de riesgos, desarrollada por la entidad, así como los escenarios de stress testing que la empresa de seguros o compañía de reaseguros hubiere determinado para cada uno de los riesgos identificados en por lo menos los ramos más importantes que mantenga la entidad.*

*El informe final deberá tener un apartado en el cual se detallen todos los puntos considerados como de observación de riesgo, entendidos como eventos que puedan influir en el cambio de la categoría de calificación de riesgo en los próximos seis (6) meses, estableciendo su impacto y probabilidad de ocurrencia.*

*Adicional al informe, se debe realizar un resumen ejecutivo, que tratará básicamente lo siguiente: fundamento de la calificación; resumen del análisis financiero; comentarios sobre la administración de riesgo del objeto de calificación; y, opinión sobre la suficiencia patrimonial y reservas técnicas.*

*El informe de calificación de riesgo, el resumen ejecutivo y las actas del comité de calificación, se remitirán en el término de tres (3) días de su emisión, al organismo de control, en forma física o digital. Se remitirá anualmente con corte al 31 de diciembre, y su revisión será semestral, con corte al 30 de junio.*

*En todos los casos la calificadoradora de riesgos entregará al organismo de control el detalle de las personas que participaron en el proceso de calificación, equipo técnico, revisores en el caso de existir y comité de calificación.*

#### **SECCIÓN IX RESERVA, RESPONSABILIDAD Y PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN**

**Art. 80. Obligación de reserva de información.-** La calificadoradora de riesgo junto con sus accionistas, administradores, directores, representantes legales, miembros del comité de calificación, asesores, personal técnico y de apoyo y empleados, están obligados a mantener en reserva la información proporcionada por los objetos de calificación, conforme a la normativa vigente.

**Art. 81. Responsabilidad de la calificación.-** La calificación de riesgos es responsabilidad exclusiva de la calificadoradora de riesgo, por lo tanto, no implica aval, ni certificación ni responsabilidad alguna de los organismos de control competentes.

*Los miembros del comité de calificación y el personal técnico que participe en los procesos de calificación responderán conforme lo determine la ley, con la calificadoradora de riesgo por los daños que se deriven de su actuación, sin perjuicio de la responsabilidad penal a la que hubiere lugar.*

**Art. 82. Publicación de la calificación por parte de los organismos de control.-** El respectivo organismo de control publicará en su ámbito de competencia la calificación de riesgo, y para el caso del mercado de valores también se publicará el informe de calificación emitido por cada calificadoradora de riesgo. Previo a su publicación, el organismo de control competente deberá validar que no exista un proceso de impugnación en curso; en caso de haberlo, la publicación se realizará una vez cumplidos los procedimientos establecidos para tales fines.

*La calificadoradora de riesgo debe conocer información reservada debidamente calificada por el respectivo organismo de control para realizar su calificación de riesgo, no obstante, para efectos del informe esta información deberá expresarse en la forma que permita su publicación sin vulnerar la reserva.*

*Si dentro del proceso de calificación de riesgo y en un mismo período, un objeto de calificación contrata los servicios con más de una calificadoradora de riesgo, y sus resultados son diferentes, los organismos de control competentes, publicarán en su página web todas las calificaciones, haciendo constar el nombre de las calificadoras de riesgo que efectuaron la calificación.*

**Art. 83. Publicación de calificación por parte de los objetos de calificación.-** La calificación de riesgo de los objetos de calificación serán publicados por los medios de difusión que cada uno genere para el efecto. Para el caso del mercado de valores también se publicará el informe de calificación emitido por cada calificadoradora de riesgo.

**Art. 84. Publicación del informe de calificación por parte de la calificadoradora de riesgo.-** La calificadoradora de riesgo deberá publicar las calificaciones históricas de cada objeto de calificación, correspondiente al menos a los últimos cinco (5) años, junto con su informe de calificación respectivo.

**Art. 85. Información para publicarse en la página web de la calificadoradora de riesgo.-** Con el propósito de garantizar la transparencia en sus actuaciones la calificadoradora de riesgo publicará obligatoriamente en su página web la siguiente información:

1. Información relacionada con la calificadoradora:
  - a. Código de ética de la calificadoradora;
  - b. Listado de principales clientes cuyo contrato de servicios de calificación de riesgo, individualmente, represente el diez por ciento (10%) o más de los ingresos anuales de la calificadoradora de riesgo;
  - c. Listado y descripción de los servicios que oferta la calificadoradora de riesgo;
  - d. Sectores para los cuales está autorizada a emitir calificaciones y los datos de calificación, registro y licencia emitidos por el respectivo organismo de control;
  - e. Categoría de calificación y su significado;



- f. Vínculo a la página web de la compañía internacional asociada con la calificadora local, de ser el caso;
- g. En el caso del sistema de valores, la matriz mensual de las calificaciones de riesgos que hayan realizado para los participantes del mercado de valores o los valores emitidos con la siguiente información:
  - i. Identificación del participante del mercado de valores;
  - ii. Tipo de valor emitido;
  - iii. Fecha de calificación inicial;
  - iv. Categoría de calificación inicial;
  - v. Fecha de la última calificación vigente;
  - vi. Categoría de calificación vigente;
  - vii. Fecha de asignación y justificación de ingreso a estado de alerta (credit watch). Esta asignación deberá actualizarse mensualmente, y no podrá mantenerse por un período mayor a tres meses; y,
  - viii. Descripción de problemas detectados.

**Art. 86. Divulgación inmediata de la interrupción del seguimiento de una calificación.-** Cuando una calificadora de riesgo interrumpa el seguimiento de la calificación de un objeto de calificación deberá informar de aquello al organismo de control correspondiente, y a los contratantes o sus objetos de calificación en un término máximo de tres (3) días contados desde la fecha de dicha interrupción, la cual deberá incluir la fecha en que se interrumpió el seguimiento de la calificación, la fecha que se actualizó o revisó la calificación por última vez, el motivo de la interrupción y publicar dicha información en su página web.

**Art. 87. Divulgación de información histórica y desempeño de calificaciones en el mercado de valores.-** Las calificadoras de riesgo deberán divulgar permanentemente la información histórica de las calificaciones emitidas a emisores y valores, diferenciadas por clases y sus obligaciones, en relación con su desempeño en el mercado de valores. Esta información deberá ser suficiente, verificable y comparable, de manera que permita a los inversionistas y demás usuarios comparar el desempeño relativo de las calificadoras de riesgo que operen en el mercado de valores. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros establecerá mediante norma técnica el formato estandarizado y los criterios mínimos de publicación, con el objeto de promover la transparencia a los participantes del mercado con relación a las calificaciones de riesgo.

**Art. 88. Publicación de tarifas.-** La calificadora de riesgo deberá publicar las tarifas referenciales de los servicios que preste, en un lugar visible al público en sus oficinas y en su página web. En caso de haber una modificación de las tarifas, las calificadoras dispondrán de un término de tres (3) días para su actualización.

Los organismos de control revisarán anualmente el cumplimiento de esta disposición. En caso de incumplimiento, los organismos de control ejercerán la potestad sancionatoria correspondiente.

## DISPOSICIONES GENERALES

**PRIMERA.-** Es responsabilidad de cada organismo de control el uso del Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo exclusivamente para el cumplimiento de las disposiciones de la presente norma.

**SEGUNDA.-** Para la declaración y gestión de información y documentación reservada se deberá observar lo dispuesto en la Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública y demás normas aplicables.

**TERCERA.-** En caso de que los organismos de control identifiquen irregularidades en el proceso de selección y contratación de una calificadora de riesgo, como la interferencia o direccionamiento de un tercero en dicho proceso, determinarán las sanciones que correspondan dentro de sus competencias.



**CUARTA.-** En el caso de los participantes del mercado de valores que, en forma voluntaria, contraten los servicios de una calificadoradora de riesgo para calificar acciones o valores patrimoniales, deberán mantener una calificación de forma ininterrumpida hasta la cancelación de la inscripción de dichos títulos en el Catastro Público del Mercado de Valores.

**QUINTA.-** La Superintendencia de Bancos definirá los formatos de presentación de los requisitos que deban entregar las calificadoras de riesgo para obtener el registro en el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo. Previo a la implementación de los referidos formatos, estos documentos serán sometidos a un proceso de socialización con los organismos de control pertinentes, quienes deberán enviar sus comentarios y sugerencias en un término de quince (15) días.

**SEXTA.-** Cualquier calificación que se otorgue por fuera de las disposiciones de la presente norma, podrán utilizarse sólo para uso interno y no podrán ser publicadas.

**SÉPTIMA.-** Los casos de duda en la aplicación de esta norma serán resueltos por el organismo de control competente, según corresponda en cada caso."

### **DISPOSICIONES GENERALES**

**PRIMERA.-** Los organismos de control deberán informar bimestralmente a la Junta de Política y Regulación Financiera sobre el proceso de habilitación e implementación hasta el cumplimiento normativo de las disposiciones transitorias de la presente Resolución.

**SEGUNDA.-** Los organismos de control comunicarán a sus entidades controladas sobre el contenido de la presente Resolución.

### **DISPOSICIONES TRANSITORIAS**

**PRIMERA.-** La presente norma entrará en vigor en el plazo de seis (6) meses contados a partir del 19 de mayo de 2025. Para el efecto, los organismos de control deberán cumplir con lo siguiente:

1. La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros deberá actualizar la información societaria de las calificadoras de riesgo en el plazo de un (1) mes a partir del 19 de mayo de 2025;
2. La Superintendencia de Bancos deberá crear todos los formatos requeridos para el registro y administración del Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo, socializados previamente con los otros organismos de control, en el plazo de tres (3) meses contados desde el 19 de mayo de 2025;
3. La Superintendencia de Bancos deberá crear y habilitar el Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo, con los aplicativos informáticos que fueren necesarios para permitir la interoperabilidad con los otros organismos de control, en el plazo de seis (6) meses contados desde el 19 de mayo de 2025;
4. Los organismos de control deberán emitir y publicar las normas de control necesarias para la aplicación de la presente norma en un plazo de seis (6) meses, contados desde el 19 de mayo de 2025; y,
5. Las calificadoras de riesgo deberán remitir a la Superintendencia de Bancos y a los demás organismos de control la documentación requerida para su registro y licenciamiento, según corresponda, en el plazo de dos (2) meses, contados desde la notificación de implementación del Sistema Unificado de Calificadoras de Riesgo que deberá realizarse por su administrador a las Calificadoras de Riesgo.

**SEGUNDA.-** Los organismos de control extraerán del ordenamiento jurídico toda norma de control que contravenga o no se adecúe a lo establecido en la norma incorporada en la presente Resolución a su entrada en vigor.

**TERCERA.-** Moratoria respecto a la autorización de operación de nuevas calificadoras de riesgo.- Hasta la entrada en vigor de la presente norma, los organismos de control competentes no podrán autorizar el funcionamiento de nuevas calificadoras de riesgo ni inscribirlas en el Catastro Público del Mercado de Valores.

En caso de que corresponda realizar renovaciones de autorización de funcionamiento a las calificadoras de riesgo, los organismos de control las extenderán hasta la entrada en vigor de la presente norma.

Los organismos de control deberán adecuar su norma de control para las calificaciones correspondientes en función de la entrada en vigor de la presente norma.

**CUARTA.-** Una vez que entre en vigor la presente norma, se procederá a la derogatoria del Título XVI “*Calificadoras de Riesgo*” del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.”

Mientras transcurra los plazos establecidos para la implementación de la presente norma, las disposiciones establecidas en el referido título estarán vigentes, siempre y cuando, no se contrapongan con la presente Resolución.

**QUINTA.-** Las calificadoras de riesgo deberán cumplir con lo dispuesto en el artículo 87 “*Divulgación de información histórica y desempeño de calificaciones en el mercado de valores*” de la presente norma a partir del 01 de enero de 2026. Para ello, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros emitirá, hasta el 31 de julio de 2025, la norma técnica del precitado artículo.

**SEXTA.-** Las calificadoras de riesgo que se encuentren registradas a la fecha de entrada en vigor de la presente Resolución deberán establecer, formalizar y documentar su política institucional de gestión de riesgos en un plazo máximo de seis (6) meses, contado a partir del 19 de mayo de 2025. Esta política deberá incluir los elementos mínimos establecidos en el artículo 34 “*Política de gestión de riesgos*” de esta norma, y su implementación deberá ser comunicada al organismo de control competente, adjuntando evidencia del procedimiento de aprobación interna y del nombramiento del responsable o responsables de la función de gestión de riesgos.

**DISPOSICIÓN FINAL.-** Esta Resolución entrará en vigor a partir de la presente fecha, sin perjuicio de su publicación en el Registro Oficial, y se publicará en la página web institucional de la Junta de Política y Regulación Financiera en el término máximo de dos días desde su expedición.

**COMUNÍQUESE.-** Dada en el Distrito Metropolitano de Quito, el 19 de mayo de 2025.

**LA PRESIDENTE,**

Mgs. María Paulina Vela Zambrano

Proveyó y firmó la Resolución que antecede la magíster María Paulina Vela Zambrano, Presidente de la Junta de Política y Regulación Financiera, en el Distrito Metropolitano de Quito, el 19 de mayo de 2025.- **LO CERTIFICO.**

**SECRETARIO TÉCNICO,**

Mgs. Luis Alfredo Olivares Murillo