	<b>GUIA EXTERNA</b>	E-GU-MIS-036
		Versión 1
	CRITERIOS ESPECÍFICOS PARA LA SUPERVISIÓN DE LOS EMISORES DE VALORES	Página 1 de 6

## 1. OBJETIVO<sup>1</sup>

Este documento atiende las particularidades de los Emisores de Valores (EV), para lo cual, se incluyen criterios específicos que orienten la supervisión por parte de los Núcleos de Supervisión (NS), en busca propender por el cumplimiento de los principios y estándares generales que rigen los mercados de valores, establecidos tanto por el regulador y supervisor local como los señalados por organismos internacionales; orientados a proteger a los inversionistas y asegurar que el mercado sea justo, eficiente y transparente.

La supervisión de los EV se realiza respecto de aquellas entidades que tienen inscritos sus títulos en el RNVE, ya sea nacionales o extranjeros que estén sujetos a control exclusivo<sup>2</sup>, concurrente<sup>3</sup> o, que se encuentren vigilados por la SFC.

En tal sentido, la supervisión respecto de los EV se debe realizar de acuerdo con los enfoques establecidos en el MIS, haciendo especial énfasis en enfocarse en los riesgos que pueden afectar a los EV; para lo cual, la evaluación de estos se debe orientar en la determinación de aquellos que tengan la potencialidad de generar pérdidas a los inversionistas y/o partes interesadas:

- ✓ Debido a la carencia de información útil y oportuna que no permita la toma de decisiones.
- ✓ Dificulten el control y la rendición de cuentas a las partes interesadas.
- ✓ Presenten deficiencias en el gobierno corporativo.

Este documento fue elaborado por Enrique Gonzalez y Andrea Candela, bajo la dirección de Francisco Duque, funcionarios de la Subdirección de Metodologías de Supervisión y Gobierno Corporativo de la Superintendencia Financiera de Colombia.

## 2. CRITERIOS DE EVALUACIÓN COMPLEMENTARIOS DEL MIS

Para la supervisión de las EV los NS deben utilizar el MIS vigente (E-MN-MIS-012), complementándolo con los criterios de evaluación establecidos en la presente guía. Este documento en ningún caso modifica ni sustituye las normas legales vigentes ni los lineamientos que haya dictado la SFC sobre la materia.


### 2.1. ANÁLISIS DEL NEGOCIO

El NS debe tener un conocimiento amplio del entorno en el cual un EV desarrolla sus actividades y del mercado de valores en que se encuentra (renta fija-renta variable), comportamiento del sector económico en el que se desempeña tanto a nivel local como internacional y de la liquidez en el mercado. Si se trata de un EV extranjero se deben tener en cuenta aquellos aspectos que le puedan afectar en su lugar de domicilio.

<sup>1</sup> Producto del proyecto de Supervisión 4.0 se reorganizó la documentación del Proceso de Metodologías de Supervisión, este anexo antes tenía la codificación E-MN-MIS-004 Versión 2

<sup>2</sup> Entidad que tiene sus títulos inscritos en el RNVE y no se encuentra sometidos por ley a la inspección y vigilancia de otra entidad del estado.

<sup>3</sup> Emisor que por ley se encuentra sometido a la inspección y vigilancia de otra entidad del estado, debido al interés público involucrado en el servicio que prestan o en la actividad económica que desarrollan.

	<b>GUIA EXTERNA</b>	E-GU-MIS-036
		Versión 1
	CRITERIOS ESPECÍFICOS PARA LA SUPERVISIÓN DE LOS EMISORES DE VALORES	Página 2 de 6

## 2.2. ACTIVIDADES SIGNIFICATIVAS (AS)

Las AS para el caso de los EV, corresponden a los procesos fundamentales para que el EV alcance sus objetivos de negocio como emisor. Las AS son aquellas en las que se enfoca la labor de supervisión, dado que una gestión inadecuada de éstas puede afectar al EV y/o generar riesgos materiales a los inversionistas.

Frente al marco del MIS de los EV se ha determinado que las AS son aquellas relevantes y transversales a cualquier tipo de emisor, siendo estas:

Cuadro No. 1 – Actividades Significativas

No	Actividades Significativas
1	Preparación y Reporte de información Relevante
2	Preparación y Reporte de Información financiera
3	Atención y Protección a los Inversionistas
4	Desarrollo del Gobierno Corporativo
5	Reporte de Riesgos del Negocio

## 2.3. ACTIVIDADES SIGNIFICATIVAS (AS) Y SUS RIESGOS INHERENTES (RI)


### 2.3.1. PREPARACIÓN Y REPORTE DE INFORMACIÓN RELEVANTE.

Se centra en la evaluación de los mecanismos de elaboración y divulgación implementados por el EV, para mantener informados a los inversionistas de manera oportuna sobre situaciones de tipo: financiero, contable, jurídico, comercial y laboral, de crisis empresarial, entre otras; así como la relacionada con la emisión de valores y procesos de titularización que puedan afectar el normal desempeño de las actividades que forman parte del negocio del EV.

- **Riesgo Operacional:** hace referencia a la probabilidad de que el emisor no pueda preparar y suministrar al mercado, en condiciones de calidad, oportunidad y suficiencia, toda aquella información relevante que requieren los inversionistas, debido a fallas en sus sistemas, en el equipo humano o en sus sistemas de transmisión de información al mercado.
- **Riesgo de Cumplimiento Regulatorio:** se refiere a la probabilidad de que los EV no den cumplimiento a la normatividad de revelación de información relevante, en términos de calidad, oportunidad y suficiencia que expresamente establecen las normas del mercado de valores.

### 2.3.2. PREPARACIÓN Y REPORTE DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

Se enfoca en la evaluación de la calidad, oportunidad y transparencia de la preparación y revelación de la información financiera como fuente de información para la toma de decisiones, así como del control y la rendición de cuentas a las partes interesadas, incluyendo los accionistas e inversionistas de la compañía.

	<b>GUIA EXTERNA</b>		E-GU-MIS-036
	CRITERIOS ESPECÍFICOS PARA LA SUPERVISIÓN DE LOS EMISORES DE VALORES		Versión 1
			Página 3 de 6

- **Riesgo Operacional:** Hace referencia a la probabilidad de que el emisor no pueda preparar y suministrar al mercado, en condiciones de calidad, oportunidad y suficiencia, toda aquella información relevante que requieren los inversionistas, debido a fallas en sus sistemas, en el equipo humano o en sus sistemas de transmisión de información al mercado.
- **Riesgo de Cumplimiento Regulatorio:** Es la probabilidad que los EV no den cumplimiento a la normatividad contable, expresamente señalada en la Ley para este tipo de entidades, esto es, la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera y de Aseguramiento de la Información, así como con las normas de revelación y transmisión de información al RNVE, con el grado de revelación que ello implica.

### 2.3.3. ATENCIÓN Y PROTECCIÓN A LOS INVERSIONISTAS.

Se orienta a la evaluación de los mecanismos y sistemas adoptados por el EV para proteger los derechos y proporcionar a los inversionistas, información clara, oportuna y necesaria para la toma de decisiones y un acceso adecuado, oportuno y eficiente para presentar quejas e inconformidades junto con los mecanismos correspondientes de solución.

También busca evaluar la efectividad de las políticas, procedimientos y mecanismos diseñados para asegurar el correcto uso de los recursos de los inversionistas, durante todo el tiempo de duración de la relación contractual.

- **Riesgo Operacional:** Hace referencia a la probabilidad de que los EV no de cumplimiento a sus deberes para con los inversionistas, específicamente a la atención de sus quejas y consultas y al suministro oportuno de información, debido a fallas en sus sistemas operativos o a deficiencias en el recurso humano.


### 2.3.4. DESARROLLO DEL GOBIERNO CORPORATIVO.

Se enfoca en la evaluación del cumplimiento de las políticas y normas de gobierno corporativo aplicables a los EV, principalmente en lo relacionado con: i. La adecuada composición y el funcionamiento de los órganos de gobierno y control; ii. La asignación clara de funciones y responsabilidades entre los distintos órganos de gobierno, iii. Las medidas para prevenir y gestionar los conflictos de interés entre accionistas, administradores, empleados, y los vinculados a todos estos, entre otros y iv. La revelación completa de las operaciones que celebren con sus vinculados.

Adicionalmente, evaluar y llevar a cabo el seguimiento al reporte de implementación de mejores prácticas corporativas, en relación con: i) Los derechos y trato equitativo de los accionistas, ii. Asamblea general de accionistas, iii. Junta directiva iv. Arquitectura de control y transparencia de la información financiera y no financiera.

Esta AS se evalúa con este enfoque en los emisores no vigilados, dado que para los demás emisores vigilados esta evaluación es asumida por las áreas institucionales de la SFC.

- **Riesgo Operacional:** Se refiere a las posibles fallas en el gobierno corporativo de un EV debido a insuficiencias de procesos, personas y sistemas internos, o a la falta de medidas de gobierno corporativo, lo que puede afectar los resultados del EV, la información que se suministra a los inversionistas y la atención que el emisor preste a los mismos; así como la

	<b>GUIA EXTERNA</b>	E-GU-MIS-036
		Versión 1
	CRITERIOS ESPECÍFICOS PARA LA SUPERVISIÓN DE LOS EMISORES DE VALORES	Página 4 de 6

transparencia del mercado. En efecto, dado que el gobierno corporativo de una empresa implica el establecimiento de un conjunto de relaciones entre la dirección de la empresa, su consejo, su junta, sus accionistas y otros actores interesados, se debe propender por evaluar si el EV cuenta con una estructura operativa a través de la cual se fijen y divulguen los objetivos de la sociedad y se determine la forma de alcanzarlos y supervisar su consecución.

- **Riesgo de Cumplimiento Regulatorio:** Surge del posible incumplimiento de normas y regulaciones sobre gobierno corporativo que pueden afectar los intereses de los inversionistas, el trato que el EV les da, así como la revelación de información y transparencia al mercado. El riesgo de cumplimiento en el desarrollo del gobierno corporativo cobra especial importancia si se tiene en consideración que implica, entre otras, el cumplimiento de las normas de trato equitativo a los inversionistas y transparencia de la información.

### 2.3.5. REPORTE DE RIESGOS DEL NEGOCIO.


Con base en el conocimiento y entendimiento del negocio y la información suficiente respecto de la actividad principal en la que el EV basa su estrategia, el supervisor orientará su evaluación en las acciones llevadas a cabo por la entidad con el objetivo de identificar y gestionar los riesgos que puedan afectar su objeto social, a fin de que se tomen las medidas preventivas a que haya lugar de manera oportuna y permita a los inversionistas estar informados y tomar decisiones de inversión o desinversión.

Esta AS se debe evaluar únicamente para los emisores no vigilados, dado que para los demás emisores vigilados es asumida por las áreas institucionales de la SFC.

- **Riesgo de Crédito - Contraparte:** Surge de la potencial imposibilidad o deterioro en la capacidad del EV de cumplir con sus obligaciones con los proveedores, empleados, bancos e inversionistas, entre otros, como consecuencia del incumplimiento de un tercero y/o contraparte, y su adecuada revelación al mercado de valores.
- **Riesgo de Mercado - Liquidez:** Es el riesgo al que está expuesto un EV ante cambios potenciales en las tasas de interés de mercado y su impacto en el financiamiento de sus operaciones, los precios de materias primas o el valor de las monedas en los países donde opera, y su adecuada revelación al mercado de valores.

Teniendo en cuenta cada tipo de negocio dentro de los emisores de valores el riesgo de mercado varía y la correcta identificación y gestión de este riesgo puede determinar la sostenibilidad de la compañía en escenarios adversos.

- **Riesgo Operacional:** Se refiere a las potenciales pérdidas económicas a las que está expuesto un EV debido a deficiencias, fallas o inadecuaciones en el recurso humano, los procesos, la tecnología o la infraestructura que afectan la elaboración de un producto o prestación de un servicio exponiendo al emisor.
- **Riesgo Estratégico:** Dada la definición de este riesgo, cualquier cambio en elementos tales como la competencia, coyuntura económica, partes relacionadas, estabilidad política, cambios en el entorno, entre otros, puede afectar negativamente el desarrollo de la estrategia de la entidad, generando la necesidad de adecuar sus procesos y procedimientos al nuevo entorno económico.

	<b>GUIA EXTERNA</b>	E-GU-MIS-036
		Versión 1
	CRITERIOS ESPECÍFICOS PARA LA SUPERVISIÓN DE LOS EMISORES DE VALORES	Página 5 de 6

El riesgo estratégico se puede presentar cuando los EV ingresen o traten de explotar una nueva línea de negocio en la cual no cuenten con el conocimiento y/o experiencia necesaria o cuando no acomoden su operación a los retos y cambios que le exige el mercado.

Igualmente, en la medida en que el EV no realice de manera adecuada la implementación de su estrategia comercial y la revelación de información al inversionista, está expuesta a comprometer su estabilidad financiera y la confianza de los inversionistas sobre el futuro de la empresa, entre otros.

## 2.4. EVALUACIÓN DE LAS FUNCIONES DE SUPERVISIÓN (FS)

Uno de los objetivos de la supervisión basada en riesgos es la evaluación de la Estructura de Gobierno de Riesgos (EGR) de las EV, la cual se realiza tal y como lo señala el MIS.

En cuanto a la gestión operativa se debe evaluar para todas las AS con excepción de la AS – Reporte de Riesgos del negocio.

Teniendo en cuenta las características de este tipo de entidades a continuación se relacionan las FS en las cuales se debe enfocar el trabajo, dependiendo de la AS. Para lo anterior, los supervisores deben utilizar los Criterios de Evaluación del MIS y su correspondiente escala de calificación.

### **AS – Preparación y Reporte de Información Relevante**

El supervisor debe evaluar las siguientes funciones: (i) Análisis Financiero, (ii) Cumplimiento, (iii) Gestión de Riesgos, (iv) Auditoría Interna, (v) Alta Gerencia y (vi) Junta Directiva.

### **AS – Preparación y Reporte de Información Financiera**

El supervisor debe evaluar las siguientes funciones: (i) Análisis Financiero, (ii) Cumplimiento, (iii) Gestión de Riesgos, (iv) Auditoría Interna, (v) Alta Gerencia y (vi) Junta Directiva.

### **AS- Atención y Protección a los Inversionistas**

El supervisor debe evaluar las siguientes funciones: (i) Cumplimiento, (ii) Auditoría Interna, (iii) Alta Gerencia y (iv) Junta Directiva.

### **AS – Desarrollo del Gobierno Corporativo**


El supervisor debe evaluar las siguientes funciones: (i) Cumplimiento, (ii) Auditoría interna, (iii) Alta gerencia, (iv) Junta Directiva.

### **AS – Reporte de Riesgos del Negocio**

El supervisor debe evaluar las siguientes funciones: (i) Gestión de Riesgos, (ii) Auditoría Interna, (iii) Alta Gerencia y (iv) Junta Directiva.

## 2.5. RIESGO NETO GLOBAL (RNG), DIRECCIÓN E IMPORTANCIA

Estos componentes de la evaluación de los EV serán evaluados de acuerdo con los criterios establecidos en el documento MIS.

	<b>GUIA EXTERNA</b>	E-GU-MIS-036
		Versión 1
	CRITERIOS ESPECÍFICOS PARA LA SUPERVISIÓN DE LOS EMISORES DE VALORES	Página 6 de 6

Para el caso de los emisores no vigilados el perfil de riesgos se establecerá con base en la determinación del riesgo neto para cada AS determinando la dirección e importancia con el fin de establecer el RNG de estos.

## 2.6. CAPITAL – RENTABILIDAD Y LIQUIDEZ

En el caso de los emisores vigilados esta evaluación queda incorporada en la matriz elaborada por el área institucional respectiva; en el caso de los emisores no vigilados, la evaluación no será realizada al no haber requerimientos prudenciales.