



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

Asunción, 28 de diciembre de 2009.

VISTA: La Ley N°. 3899 de fecha 18 de noviembre de 2009,

CONSIDERANDO: Lo previsto en los artículos 2°, 5°, 7°, 8°, 12°, 13°, 21° de la Ley 3899,

Que de acuerdo a lo previsto en los artículos de la Ley antes mencionados corresponde dictar normas complementarias y reglamentarias para la aplicación de la misma;

Que la calificación de riesgo reviste singular importancia en los mercados de valores, razón por la cual se estima prudente que en dicha actividad se observen los objetivos y principios de la regulación de valores establecidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés), ajustándose con las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional;

POR TANTO, el Directorio de la Comisión Nacional de Valores, en uso de sus atribuciones legales,

RESUELVE:

1°).- **DICTAR,** normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley, y que son las siguientes:

TÍTULO I

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Ámbito de aplicación. La presente reglamentación establece las normas que regulan la calificación de riesgo y el funcionamiento de las Sociedades Calificadoras de Riesgo, conforme lo dispuesto en la Ley.

Artículo 2. Forma de presentación. Toda la información y documentación a ser presentada al Registro debe estar redactada en idioma castellano. Si las mismas constan en idioma distinto al castellano deberán ser presentadas con su correspondiente traducción, la cual deberá cumplir con lo estipulado en las leyes nacionales. Los documentos provenientes del extranjero que se exigen a las personas físicas o jurídicas en esta norma deberán cumplir con las formalidades dispuestas en las leyes nacionales.

Toda la información deberá presentarse, en hojas con membrete, en forma impresa, numeradas y firmadas al pie, además del sello identificador con aclaración del cargo del o de los firmante/s.

Los documentos presentados en copias, deberán estar autenticados por Escribano Público.

Artículo 3. Representantes. Toda comunicación y notificación (a/de) las sociedades calificadoras de riesgo será realizada a través de su representante legal.

Artículo 4. Funcionamiento. Las sociedades calificadoras de riesgo, se organizarán y operarán conforme a sus propios códigos de conducta, procedimientos, y metodologías, los que podrán modificarse en la forma y oportunidad que estimen necesario. La CNV podrá exigir la incorporación o exclusión de cláusulas en los códigos, manuales de procedimientos y metodologías. Igualmente las sociedades calificadoras deberán proporcionar información que sea requerida por los órganos reguladores de las entidades señaladas en el artículo 1 de la Ley 3899, respecto de las calificaciones realizadas.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

TÍTULO II

DEL REGISTRO DE SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO

CAPÍTULO I

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO CONSTITUÍDAS EN EL PAÍS

Artículo 5. Requerimiento de capital integrado. Las sociedades calificadoras de riesgo constituidas en el país deben contar como mínimo con un capital integrado equivalente a 250 (doscientos cincuenta) salarios mínimos establecidos para trabajadores de actividades diversas no especificadas en la Capital de la República.

En caso de producirse ajustes al salario mínimo vigente, las sociedades procederán a adecuar el monto del capital integrado a la nueva equivalencia del salario mínimo, en el plazo de 90 (noventa) días contados a partir de la fecha de disposición del Poder Ejecutivo.

Artículo 6. Sociedades Calificadoras de riesgo constituidas en el país. A más de contar y acreditar lo previsto en el artículo 2° de la Ley, a los efectos de su inscripción en el registro, deberá presentarse ante la Comisión Nacional de Valores, en adelante CNV, la siguiente información y documentación:

- Nota de solicitud de inscripción firmada por el Presidente de la sociedad;
- Datos de la sociedad: N° de R.U.C, dirección, teléfono, fax, y correo electrónico;
- Estatutos sociales debidamente inscriptos en los registros públicos correspondientes;
- Indicación de las personas designadas como representantes de la sociedad. Copia autenticada del poder respectivo, del documento de identidad de los mismos, y registro de firmas;
- Nómina de los directores, síndicos, integrantes del Comité de Calificación, así como de los principales ejecutivos, apoderados, con indicación de los domicilios respectivos, y descripción de cargos o funciones que desempeñen en la sociedad. Además se deberá indicar, cuando corresponda, su participación en órganos de administración o de fiscalización de otras personas jurídicas y vínculos patrimoniales que posea en otras entidades;
- Curriculum vitae debidamente firmado de cada uno de los directores, síndicos, de los principales ejecutivos de la sociedad, apoderados y miembros del Comité de Calificación; y copia autenticada de sus respectivos documentos de identidad;
- Curriculum vitae debidamente firmado de cada uno de los accionistas. En el caso de accionistas personas jurídicas, deberá presentarse una descripción de las respectivas sociedades e indicación de sus socios y/o accionistas;
- Descripción del desarrollo histórico de la sociedad incluyendo, entre otros antecedentes, la evolución de los tipos de servicios prestados. En caso de mantener relaciones con otras firmas calificadoras, indicar su naturaleza (asociación, representación, corresponsalía, etc.) y presentación de la documentación que así lo acredite;
- Manual de la estructura organizativa con la inclusión de los siguientes aspectos como mínimo:
 - i) Organigrama.
 - ii) Detalle de la estructura administrativa y técnica de la sociedad calificadora.
 - iii) Políticas y procedimientos para la selección de los recursos humanos. La entidad debe conservar la documentación relativa a la contratación, incluida aquella que demuestre la experiencia e idoneidad de las personas contratadas.
- Descripción de las instalaciones físicas de la oficina, y equipos. Indicación de los medios informáticos o de procesamiento de información que se utilizan o se utilizarán.
- Detalle completo de nómina de accionistas, directores, gerentes, administradores, miembros del comité de calificación y encargados de los trabajos de calificación, indicando para cada uno: títulos profesionales, años de experiencia profesional, su categoría actual, la cantidad de horas/mes que dedican a la firma;
- Política de la firma con respecto a requerimientos de actualización en materia de calificación de riesgo detallando horas anuales dedicadas para el efecto, programas de adiestramientos para su personal técnico y control de calidad y procedimientos utilizados para el efecto por la firma;



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

- Balance de apertura, comprobación del capital integrado exigido según lo dispuesto en el **Artículo 5**, con firma del presidente, contador y síndico;
- Manifestación suscripta por sus accionistas, directores, síndicos, gerentes, administradores, integrantes del Comité de Calificación, con carácter de declaración jurada, en la que éstos afirmen no hallarse comprendidos en las causales de inhabilidad previstas en la Ley;
- Descripción del capital social, emitido, suscripto e integrado y composición accionaria según **Anexo B** de la **Res. 763/04**;
- Certificados expedidos por el Registro de Interdicciones y de Quiebras (con fecha de expedición no mayor a treinta días), de cada uno de los directores, síndicos, apoderados y miembros del comité de calificación;
- Certificado de antecedentes judiciales (con fecha de expedición no mayor a 30 días) de los directores, síndicos, apoderados y miembros del comité de calificación;
- Declaración jurada sobre la veracidad de la información proporcionada a la Comisión Nacional de Valores y que acompaña a la solicitud de inscripción;
- Declaración Jurada sobre la existencia o no de acciones judiciales pendientes, ya sea administrativa, civil o penal, seguida en contra de la sociedad, de sus directores, síndicos y miembros del comité de calificación;
- Declaración según **Anexo I** de la presente resolución;
- Código de Conducta de la sociedad adaptado al Código de Conducta de la IOSCO para Agencias de Calificación, que establezca entre otros:
 - i) La calidad e integridad de los procesos de calificación:*
Deben contar como mínimo con políticas y procedimientos sobre:
 - a) El uso riguroso y consistente de las metodologías.
 - b) La documentación y respaldo de las calificaciones otorgadas, de tal forma que cuenten con evidencia suficiente y verificable y basada en información conocida y relevante. En este sentido debe contar con procedimientos para preparar el expediente de trabajo de cada calificación, de manera que éste sea completo y detallado para proporcionar una comprensión integral del análisis y del informe final del comité de calificación.
 - c) Los recursos humanos y políticas de contratación y capacitación. La sociedad calificadora debe establecer la experiencia mínima que requiere del personal técnico que contrate, en materia de inversiones, análisis financiero o estructuración de emisiones.
 - d) La supervisión periódica de las metodologías y la calidad de las calificaciones.
 - e) Los mecanismos de aprobación de calificaciones por el comité, para procurar que éstas sean otorgadas en forma independiente al personal que realiza los análisis financieros.
 - f) La actualización oportuna de las calificaciones otorgadas en virtud de la existencia de hechos que sean susceptibles de modificar la calificación otorgada.
 - ii) La independencia y manejo adecuado de los conflictos de interés;*
 - iii) La transparencia y oportunidad en las revelaciones de las calificaciones;*
 - iv) La adecuada administración de la información confidencial;*
- Reglamento de funcionamiento del Comité de Calificación, con indicación de los deberes, obligaciones, políticas para selección de los miembros del comité, mecanismos o indicadores de análisis y el contenido mínimo de los informes de la sociedad para la realización de las calificaciones;
- Los miembros del Directorio de la Sociedad Calificadora de Riesgo deberán acreditar experiencia en el campo económico, administrativo, financiero, contable o jurídico. Por su parte los miembros designados para conformar el Comité de Calificación deberán acreditar una experiencia mínima de tres (3) años en materia de calificación de riesgo o cinco (5) años en análisis de riesgo crediticio. Sin perjuicio de la incorporación ad hoc de especialistas en función de la calificación a realizar;
- Indicación de las personas responsables de suscribir los informes de calificación, y registro de firmas de las mismas;
- Las demás informaciones o documentaciones que requiera la CNV.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

CAPÍTULO II

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO CONSTITUIDAS EN EL EXTRANJERO

Artículo 7. Sociedades Calificadoras de riesgo constituidas en el extranjero. Las Sociedades Calificadoras de Riesgo constituidas en el extranjero que deseen operar en el país se sujetarán a lo dispuesto en la Ley. A más de contar y acreditar lo previsto en el artículo 12 de la Ley, a los efectos de su inscripción en el registro, deberá presentarse ante la Comisión Nacional de Valores, en adelante CNV, la siguiente información y documentación:

- Nota de solicitud de inscripción firmada por el Presidente o el representante legal de la sociedad;
- Documentación que acredite la constitución en su país, y su registro en el respectivo ente regulador; siempre y cuando el mismo corresponda a países del Mercosur y a otros entes reguladores con los que la CNV haya suscripto convenios de asistencia técnica, de intercambio de información o de cooperación mutua.
- Nómina de accionistas o socios detallando participación en el capital social de la sociedad calificadora y curriculum vitae de los mismos;
- Indicación de la persona designada como representante legal ante las autoridades paraguayas. Copia autenticada del poder respectivo, y registro de firmas;
- Acreditar una experiencia mínima de 5 años en materia de calificación de riesgo;
- Descripción del desarrollo histórico de la sociedad incluyendo, entre otros antecedentes, la evolución de los tipos de servicios prestados. En caso de mantener relaciones con otras firmas calificadoras, indicar su naturaleza (asociación, representación, corresponsalía, etc.) y presentación de la documentación que así lo acredite, con indicación de su grado de responsabilidad respecto a la ejecución de los trabajos y firma de los informes;
- Copia de documentos de identidad de directores, representantes, y accionistas, de acuerdo a las leyes nacionales vigentes y otras documentaciones que sean aplicables según corresponda;
- Declaración jurada sobre la veracidad de la información proporcionada a la Comisión Nacional de Valores y que acompaña a la solicitud de inscripción;
- Declaración Jurada sobre la existencia o no de acciones judiciales pendientes, ya sea administrativa, civil o penal, seguida en contra de la sociedad, de sus directores, representantes y miembros del comité de calificación;
- Declaración según **Anexo I** de la presente resolución;
- Código de Conducta de la sociedad adaptado al Código de Conducta de la IOSCO para Agencias de Calificación;
- Reglamento de funcionamiento del Comité de Calificación con indicación de los deberes, obligaciones, políticas para selección de los miembros del comité, mecanismos o indicadores de análisis y el contenido mínimo de los informes de la sociedad para la realización de las calificaciones;
- Detalle de las personas responsables de suscribir los informes de calificación, y registro de firmas;
- Las demás informaciones o documentaciones que requiera la CNV.

Artículo 8. Garantía. Previo al inicio de sus actividades, se requerirá a las Calificadoras de Riesgo no residentes en el país una garantía constituida a través de una póliza de seguro que cubra la responsabilidad civil como consecuencia de los daños que, por errores u omisiones, pueda causar en el ejercicio de su actividad profesional. Dicha póliza por un capital asegurado equivalente a 350 (trescientos cincuenta) salarios mínimos para trabajadores de actividades diversas no especificadas en Capital de la República, deberá ser contratada con una entidad aseguradora autorizada para operar en la República del Paraguay.

La garantía deberá mantenerse hasta los 12 (doce) meses posteriores al retiro de su autorización para funcionar como Sociedad Calificadora de Riesgo. Igualmente por el mismo período deberá mantener un representante legal, para posteriores reclamos.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

La cobertura será base reclamo (claim made), no podrá ser anulada sin la autorización expresa de la Comisión Nacional de Valores, no deberá establecer exclusiones que limiten la cobertura de la responsabilidad civil de la Calificadora de Riesgos.

CAPÍTULO III

DE LA INSCRIPCIÓN Y CANCELACIÓN

Artículo 9. Solicitud de inscripción. La CNV admitirá o rechazará la solicitud de inscripción en el registro y dispondrá de un plazo de 20 (veinte) días hábiles contados desde la fecha de la presentación de la solicitud a la CNV, para el estudio de los documentos y antecedentes presentados juntamente con la solicitud. Dicho plazo se suspende mediante comunicación escrita de la CNV, solicitando documentos, aclaraciones o información complementaria con relación a la presentación inicial de la solicitud en el registro.

El recurrente dispondrá de treinta días, contados a partir de la fecha de notificación, para la remisión de lo solicitado. Si no procede a dar contestación quedará sin efecto la presentación de la solicitud, salvo que a pedido de parte se haya solicitado un plazo adicional por motivos debidamente fundados. Si no da contestación en el plazo adicional, la solicitud quedará sin efecto.

Una vez contestada la notificación por parte del recurrente la CNV dispondrá de 20 días hábiles para expedirse al respecto, procediendo al rechazo debidamente fundado o aprobación de la inscripción. La tramitación de la inscripción no debe exceder en total 90 días.

Artículo 10. Rechazo de solicitud. La CNV tiene la facultad de rechazar la solicitud, cuando no cumple y/o no acredita los requisitos de idoneidad, capacidad y experiencia requeridas o con los requisitos establecidos por las normas legales vigentes.

Artículo 11. Cancelación de la inscripción. Las calificadoras de riesgo podrán solicitar ante el Registro, la cancelación de su inscripción. Con dicha solicitud deben presentar fotocopia autenticada de la escritura pública en donde se acuerde la disolución o liquidación de la sociedad, o la modificación de su objeto y denominación social, en la que ya no podrá aparecer ninguna de las expresiones relativas a la actividad de calificación de riesgo. Igualmente debe presentar un informe de los contratos de calificación en proceso, y de las acciones previstas en relación a las calificaciones pendientes.

TÍTULO III

DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN

Artículo 12. Comité de Calificación. El Comité de Calificación deberá estar integrado como mínimo por tres personas, pudiendo elevarse este número siempre que sea impar.

Artículo 13. Aprobaciones. El Comité de Calificación deberá aprobar las metodologías, criterios y procedimientos de calificación y las modificaciones a los mismos. Dichas modificaciones deben ser comunicadas a la Comisión Nacional de Valores en el plazo de 3 (tres) días hábiles de producida su aprobación, y en caso de afectar a las entidades del artículo 1 de la Ley 3899, reguladas por otras autoridades de control, deberán comunicar además a las respectivas autoridades reguladoras de éstas, en el mismo plazo.

Artículo 14. Acta de Calificación. Los acuerdos del Comité de Calificación deben ser llevados en un libro de actas, el cual debe contener las deliberaciones, la fecha de la reunión, nombre y firma de todos los asistentes, los acuerdos tomados. En el acta de calificación deben referenciarse los documentos técnicos relacionados al informe de calificación.

El Acta de Calificación debe ser remitida a la Comisión junto con el informe de calificación en el plazo de 2 (dos) días hábiles siguientes de asignadas las mismas. De igual forma se procederá con las actualizaciones de calificación.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

Cuando las calificaciones se refieran a entidades e instrumentos del sistema financiero, de seguros y cooperativo, los informes de calificación deberán remitirse también a sus respectivas autoridades reguladoras en el mismo plazo. Asimismo si se trata de informes urgentes de revisión, serán comunicadas de manera inmediata las modificaciones realizadas a las respectivas autoridades reguladoras.

La recepción de dichos informes por las autoridades reguladoras correspondientes no implica aprobación ni pronunciamiento sobre el contenido de los mismos.

TÍTULO IV

DE LAS CALIFICACIONES

CAPÍTULO I

DE LA EMISIÓN DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE DEUDA

Artículo 15. Emisiones no sujetas a calificación. No será exigida la calificación de la emisión en los siguientes casos:

- a) Emisiones sin garantía: Cuando el monto a emitir más las emisiones en circulación de la entidad emisora no superen en valores relativos el 100% del patrimonio neto, ni en valores absolutos USD. 1.000.000 (Dólares americanos Un millón), o su equivalente en moneda nacional, calculado al momento de la decisión de emisión e indicado a través del Acta de emisión correspondiente.
- b) Emisiones con garantías iguales o superiores al monto emitido: Cuando el monto a emitir más las emisiones en circulación de la entidad emisora no superen en valores relativos el 100% del patrimonio neto, ni en valores absolutos USD. 3.000.000 (Dólares americanos Tres millones), o su equivalente en moneda nacional, calculado al momento de la decisión de emisión e indicado a través del Acta de emisión correspondiente.
- c) A las entidades emisoras bajo el régimen especial de PYMEs, establecido en el Título II Capítulo IV de la Resolución CNV N° 763/04.
- d) Para el caso de títulos valores emitidos por entidades del sistema financiero y de seguros, se estará a lo establecido en las normas dictadas al efecto por el Banco Central del Paraguay.
- e) Para el caso de los bonos de inversión de cooperativas, se estará a lo dispuesto en las normas exigidas por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP).

Artículo 16. Emisiones sujetas a calificación. Toda emisión que exceda los límites señalados en los incisos a) y b) del artículo anterior.

- a) Las emisiones estructuradas a través del desarrollo de fideicomisos, a partir de USD. 1.000.000 (Dólares americanos Un millón), o su equivalente en moneda nacional.
- b) Las emisiones de la Municipalidad de la Ciudad de Asunción a partir de USD. 3.000.000 (Dólares americanos Tres millones), o su equivalente en moneda nacional.
- c) Las emisiones de las demás Municipalidades que alcancen el 50% de los ingresos tributarios percibidos en el ejercicio anterior, ó a partir de USD. 1.000.000 (Dólares americanos Un millón) o su equivalente en moneda nacional, el que resultare menor.
- d) Para el caso de títulos valores emitidos por entidades del sistema financiero y de seguros, se estará a lo establecido en las normas dictadas al efecto por el Banco Central del Paraguay.
- e) Para el caso de los bonos de inversión de cooperativas, se estará a lo dispuesto en las normas exigidas por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP).

Artículo 17. Excepciones. No se encuentran alcanzadas por las disposiciones de este capítulo los valores objeto de oferta pública emitidos por el Tesoro Nacional y el Banco Central del Paraguay.

Artículo 18. Exigencia de calificación. La Comisión Nacional de Valores podrá exigir al emisor la calificación cuando lo considere necesario.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

Artículo 19. Periodicidad de Calificación. Las sociedades calificadoras deberán revisar las calificaciones otorgadas, que en ningún caso podrá superar un (1) año. La periodicidad se entiende como revisión periódica; y el plazo de revisión se contará a partir del otorgamiento de la última calificación periódica o de la calificación inicial para aquellos casos en que sea la primera calificación.

Independientemente a la revisión periódica, las sociedades calificadoras deberán efectuar monitoreo permanente sobre las calificaciones otorgadas, de tal forma que ante situaciones extraordinarias se informe al mercado cualquier evento o situación susceptible de afectar los fundamentos sobre los cuales se otorgó la calificación y que pudieran alterar o alteren la calificación de riesgo realizada, debiendo actualizar la calificación correspondiente y hacer que la misma sea puesta a conocimiento del mercado.

CAPÍTULO II

DE LAS PUBLICACIONES Y ACTUALIZACIONES

Artículo 20. Publicación de calificación de títulos valores de oferta pública. La calificación de riesgo de valores de oferta pública a emitirse, será publicada por la calificadora de riesgo dentro de los días 2 (dos) días hábiles de notificada la resolución de la Comisión Nacional de Valores que registre la emisión y de manera simultánea en su página web.

La calificación no deberá tener una antigüedad mayor a 90 (noventa) días desde la fecha de la calificación y la fecha de la Resolución que registre la emisión en la CNV.

Las actualizaciones posteriores, serán publicadas dentro de los 2(dos) días hábiles de otorgada la misma y de manera simultánea en su página web.

En la publicación se deberá insertar el siguiente párrafo: *“La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender, mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor”.*

Artículo 21. Calificaciones de otras entidades. Las calificaciones otorgadas a entidades del sistema financiero, de seguros y cooperativo, y sus actualizaciones deberán ser puestas a conocimiento de sus respectivas autoridades reguladoras y deberán hacerse públicas de conformidad a las normas impartidas por las mismas y de acuerdo a lo previsto en el artículo 8 de la Ley 3899.

Artículo 22. Actualizaciones. Corresponderá a cada Calificadora establecer los procedimientos que aseguren que sus calificaciones estén permanentemente actualizadas.

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

Artículo 23. Contrato. Las sociedades calificadoras deberán definir en los contratos con sus clientes plazos ciertos de entrega de las calificaciones iniciales, y sus actualizaciones objeto de las revisiones periódicas y de situaciones extraordinarias.

Artículo 24. Informe de Calificación. El informe respecto de la calificación de entidades del mercado de valores y emisiones de valores de oferta pública, contendrá al menos lo siguiente.

Información General:

- 1) Resumen ejecutivo que describa las principales conclusiones del informe final de calificación, la calificación asignada, expresada en la nomenclatura establecida en la presente resolución. En caso de que la entidad calificadora incluya adicionalmente su propia nomenclatura, ésta deberá destacar de manera uniforme su equivalencia en la nomenclatura establecida por la CNV.
- 2) Nombre de la entidad calificadora de riesgo.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

- 3) Fecha en que se asignó la calificación.

Información de la Calificación:

- 1) Descripción general de la información empleada en el proceso.
- 2) Descripción general de los análisis llevados a cabo.

La información de la calificación de riesgo otorgada deberá contener como mínimo lo siguiente:

- Nombre e identificación del emisor, emisión u otro que sea objeto de calificación;
- Número y fecha de autorización e inscripción en la CNV;
- Fecha de los antecedentes financieros utilizados;
- Calificación y sus fundamentos (significado de cada categoría dentro de la escala de calificación, período evaluado);
- Comentarios u observaciones adicionales que la Sociedad Calificadora considere relevantes;
- En el caso de calificación de una emisión, deberá indicarse la serie del valor correspondiente y descripción de las características de la emisión cuando corresponda.

Artículo 25. Información de las calificaciones. Las calificaciones que se otorguen a un título valor de oferta pública y sus posteriores modificaciones y/o actualizaciones, deberán ser remitidas por la Sociedad Calificadora, a la entidad emisora, a la CNV y a la Bolsa dentro de los 2 (dos) días hábiles siguientes de asignadas las mismas.

Las Casas de Bolsa deberán tener a disposición del público en general las calificaciones de los valores que se negocien con ellas, y sus respectivas actualizaciones.

Artículo 26. Calificación no obligatoria. Las calificaciones que no se encuentran alcanzadas por la ley y sus reglamentaciones, serán entregadas a la entidad calificada y mantenidas en forma privada. No podrán hacerse públicas.

Adicionalmente, la calificadora y el calificado deberán plasmar en el contrato de calificación el procedimiento a observarse por las partes, de manera que dichas calificaciones no tengan una utilización diferente a la definida previamente a la calificadora por la entidad a ser calificada.

En el informe de calificación deberá insertarse el siguiente párrafo: “Esta calificación corresponde a una entidad que no está obligada a someterse al proceso de calificación, ni está autorizada para realizar oferta pública de valores, por lo tanto esta calificación no es una información para emitir, colocar, negociar o comerciar valores”.

Las disposiciones contenidas en este artículo no resultan aplicables a entidades que operan en el mercado de valores.

TÍTULO V

DE LAS CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN

CAPÍTULO I

CATEGORÍAS PARA TÍTULOS VALORES DE OFERTA PÚBLICA

Artículo 27. De las categorías. A las categorías señaladas en este artículo se antepondrá el prefijo py para distinguir las calificaciones a escala nacional.

Para la calificación de títulos valores de oferta pública.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

A) Títulos representativos de deuda: Se consideran títulos de deuda de corto plazo los emitidos con vencimientos hasta 365 días, de mediano plazo los emitidos con vencimientos a partir de 366 días hasta 1095 días y a más de 1095 en adelante se consideran de largo plazo.

Se calificarán en consideración a la solvencia del emisor, a la probabilidad de no pago del capital e intereses, a las características del instrumento y a toda otra información disponible para su calificación, en categorías que serán denominadas con las letras AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E para títulos de deuda de mediano y largo plazo. El uso de tendencias (+) (-) u observaciones para mostrar posiciones relativas dentro de las principales categorías de calificación, deberá fundamentarse explicando específicamente las razones que motivaron su inclusión. Las mismas no podrán superar un período mayor de seis (6) meses, y podrán ser adicionadas a las categorías de riesgo entre AA y B. La utilización de tendencias debe estar incorporada en la metodología de calificación.

Si se tratare de títulos de deuda de corto plazo se calificarán en niveles N-1, N-2, N-3, N-4 y N-5.

Las categorías de calificación de títulos de deuda de mediano y largo plazo serán las siguientes:

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Las categorías de calificación de títulos de deuda de corto plazo serán las siguientes:

Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para calificar en los niveles N-1, N-2, N-3.

Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

B) Acciones: Los títulos accionarios se calificarán en atención a la solvencia del emisor, a las características de las acciones, a la información del emisor y sus valores y a otros factores que se determinen en los procedimientos de calificación, en las siguientes categorías:

Categoría I: El más alto nivel de solvencia y muy buena capacidad de generación de utilidades.

Categoría II: Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.

Categoría III: Buen nivel de solvencia y aceptable capacidad de generación de utilidades.

Categoría IV: Solvencia ligeramente inferior a la de la categoría III y débil capacidad de generación de utilidades.

Categoría V: Débil situación de solvencia e incierta capacidad de generación de utilidades.

Categoría VI: Títulos accionarios cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, es decir sin información suficiente.

C) Cuotas de fondos patrimoniales de inversión: Las cuotas de fondos patrimoniales de inversión se calificarán en **cuotas de primera clase, de segunda clase, sin información suficiente**, en atención a la política de inversión del fondo, la pérdida esperada por no pago de los títulos en que invierta, el riesgo de mercado, la capacidad de administración de la sociedad administradora y a otros factores o elementos de riesgo determinados a criterio de la calificadora.

D) Otros instrumentos: Cuando se trate de calificaciones de instrumentos no referidos en los artículos anteriores, las Entidades Calificadoras utilizarán sus propias escalas y definiciones, debiendo informar de ellas a la Comisión, a efectos de su aprobación.

CAPÍTULO II

OTRAS ENTIDADES E INSTRUMENTOS

Artículo 28. Otras Entidades e Instrumentos. Las categorías de entidades e instrumentos del sistema financiero y cooperativo, al igual que las categorías de las compañías de seguro, serán establecidas en disposiciones reglamentarias posteriores en concordancia con lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley 3899.

TÍTULO VI

DE LA INDEPENDENCIA

Artículo 29. Personas con interés y vinculadas o relacionadas. En forma general se consideran personas vinculadas o relacionadas a aquellas que mantengan vínculos de propiedad, de administración, de actuación conjunta, de dirección, de responsabilidad crediticia con la entidad calificada o cuyos valores serán calificados.

Se consideradas personas con interés:

- a) a las relacionadas con la entidad calificada, conforme se define en esta reglamentación y en las normas que la complementan;
- b) Quienes sean trabajadores o presten servicios o tengan algún vínculo de subordinación o dependencia con la entidad calificada, sus filiales o las entidades del grupo empresarial del que forma parte;
- c) Las que posean valores emitidos por la entidad, su matriz o filiales, en forma directa o a través de otras personas;
- d) También se considera para los efectos del inciso anterior los valores que posea el cónyuge;

Oliva N° 299 Esq. Chile – Teléf.:444 - 242 (R.A) – Tel / Fax: 447 – 880 / 445 – 124 - C.C. N°: 3107 - C.P. N°: 1209



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

- e) Quienes tengan o hayan tenido durante los últimos seis meses, directamente o a través de otras personas, una relación profesional o de negocios importante con la entidad, filiales o con las entidades del grupo empresarial del que forma parte, distinta de la calificación misma;
- f) Los intermediarios de valores con contrato vigente de colocación de títulos de la entidad calificada, personas relacionadas con ellas y sus empleados;
- g) Los que sean acreedores o deudores, de la entidad que garantiza los títulos objetos de calificación, o de las empresas que integran el mismo grupo empresarial del emisor; y
- h) Las personas que determine la Comisión, en consideración a los vínculos que éstas tengan con la entidad calificada y que pudieran comprometer en forma significativa su capacidad para expresar una opinión independiente sobre el riesgo de la entidad, de sus valores o sobre la información financiera de ésta.

Esta enumeración es meramente enunciativa. Sin perjuicio de lo previsto, la Comisión queda facultada a evaluar y determinar las situaciones en las que la independencia e imparcialidad de la Calificadora se encuentre afectada, de oficio o a petición de parte interesada. Para los casos del sistema financiero, de seguros y de cooperativas adicionalmente se considerará lo previsto en las disposiciones normativas de los entes reguladores respectivos.

Artículo 30. Manejo de conflictos de intereses. Las calificadoras de riesgo deben contar con procedimientos y mecanismos de control interno establecidos a través de su Código de Conducta que permitan identificar, eliminar, administrar o revelar potenciales conflictos de intereses que puedan influenciar el análisis y las opiniones emitidas, cuando tales conflictos deriven de que sus accionistas, directores, empleados o miembros del Comité de Calificación se encuentren en cualesquiera de los supuestos siguientes:

- a) Cuando tengan cualquier tipo de relación jurídica, incluyendo parentesco por consanguinidad o afinidad dentro del segundo grado con la entidad a ser calificada, directores, accionistas y los empleados de ésta.
- b) Cuando sean titulares, en forma directa o por medio de otras personas de valores emitidos por la entidad, o sus vinculadas.

La sociedad calificadora debe contar con políticas y mecanismos que aseguren que el personal asignado, los miembros del comité de calificación y directores de la sociedad calificadora:

- a) No hayan desempeñado cargos o prestado servicios de consultoría, en forma directa o por interpósita persona, en la entidad calificada, sus filiales, asociadas, subsidiarias, o su grupo económico durante los últimos doce meses.
- b) No cuenten con participación accionaria, o posean valores de oferta pública, en forma directa o por interpósita persona, en la entidad calificada o su grupo de interés económico.
- c) No hayan participado en la estructuración de la emisión o producto.
- d) No mantengan vínculos con intermediarios de valores, con contrato vigente de colocación de títulos de la entidad o emisión a ser calificada.

Artículo 31. Código de Conducta. Las sociedades calificadoras deberán elaborar e implementar un código de conducta que rija la actuación de la sociedad, sus directores, funcionarios y los miembros del Comité de Calificación, cuya finalidad sea el establecimiento de normas, prácticas y procedimientos acordes con estándares internacionales, adaptado al Código de Conducta de la IOSCO para Agencias de Calificación. Dicho código y sus modificaciones deben remitirse a la Comisión Nacional de Valores y publicarse en la página Web de la calificadora.

TÍTULO VII

INFORMACIÓN PERIÓDICA Y HECHOS RELEVANTES

CAPÍTULO I

INFORMACIÓN PERIÓDICA

Artículo 32. Régimen de información periódica. Las calificadoras de riesgo deben cumplir con lo siguiente:

Olva N° 299 Esq. Chile – Teléf.:444 - 242 (R.A) – Tel / Fax: 447 – 880 / 445 – 124 - C.C. N°: 3107 - C.P. N°: 1209



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

- a) Remitir sus estados financieros anuales con carácter de declaración jurada y suscripto por los representantes legales de la sociedad, dentro de los 60 (sesenta) días siguientes al cierre del ejercicio contable.
- b) Remitir copia autenticada de la póliza de seguro renovada o contratada según **Artículo 8** de la presente reglamentación.
- c) Deberán remitir a la CNV un informe anual, del período que abarca los meses de Enero a Diciembre, sobre los ingresos totales clasificados por servicios prestados. Esta información será de uso exclusivo de la CNV. Dicho informe será presentado a más tardar el último día hábil del mes de febrero de cada año, y según formato indicado en el **Anexo II** de esta resolución reglamentaria.
- d) Deberán remitir a la CNV información anual que abarque el período de Enero a Diciembre sobre su cartera de clientes. Esta información será de uso exclusivo de la CNV. Dicho informe será presentado a más tardar el último día hábil del mes de febrero de cada año, según formato indicado en el **Anexo II** de esta resolución reglamentaria.

CAPÍTULO II

HECHOS RELEVANTES

Artículo 33. Información sobre hechos relevantes y plazo. Las sociedades calificadoras inscritas en el Registro deben remitir información sobre todo hecho relevante positivo o negativo que ocurra respecto de sí mismo o de sus actividades, debiendo ser comunicado en el plazo de 3 días de producido el hecho o desde que se tenga conocimiento del mismo.

La comunicación debe estar suscrita por el representante legal de la sociedad y deberá hacer referencia por lo menos, sobre los siguientes aspectos:

- a) Identificación de la sociedad calificadora.
- b) Aclaración de que lo que se informa se hace en virtud de esta Resolución y que se trata de un hecho relevante.
- c) Información o descripción del hecho relevante.

Artículo 34. Enunciación de hechos relevantes. A más de lo que fuere aplicable según lo dispuesto en la Res. CNV N° 763/04 de fecha 12 de marzo de 2004 (Título VII Capítulo IV), las sociedades calificadoras inscritas en el registro deben informar sobre:

- a) Incorporación o retiro del (os) representante(s) legal(es), administradores, miembros del Comité de Calificación.
- b) Cambios en la estructura de participación dentro del capital social.
- c) Cambios en la organización.
- d) Modificaciones a sus códigos de conducta, procedimientos, y metodologías.
- e) Rescisión de contrato de prestación de servicios de calificación, con indicación de los motivos.
- f) Constitución o terminación de convenios, asociaciones, acuerdos, fusiones con firmas nacionales o extranjeras.
- g) Cambios, aceptación o cancelación de representaciones o corresponsalías de firmas extranjeras.
- h) Cambio de domicilio, teléfono, fax, e-mail.
- i) Cesación de pagos, convocatoria de acreedores, juicios en contra de la sociedad, y de sus componentes.

Esta enumeración es meramente enunciativa.

TÍTULO VIII

ROTACION

Artículo 35. Rotación. Las sociedades calificadoras de riesgo no podrán prestar servicios de calificación a una misma entidad por un período superior a 5 (cinco) años consecutivos, debiendo realizar cambios en la conformación del Comité de Calificación como máximo a los 3 (tres) años. El período para el cómputo de la



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.

Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

rotación de las sociedades calificadoras contratadas se cuenta a partir de la fecha del contrato pudiendo ser contratadas nuevamente luego de transcurridos 2 (dos) años.

Para el caso de emisiones con vencimiento superior a 5 (cinco) años, puede ser extendido el servicio de calificación de la misma calificadora sólo por un año más, siempre y cuando se trate de la misma emisión. Para nuevas emisiones que excedan el período de contratación inicial, deberá producirse necesariamente la rotación señalada anteriormente.

TÍTULO IX

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

Artículo 36. Según lo establecido en el artículo 22 de la Ley 3899 hasta tanto exista una sola empresa calificadora de riesgo habilitada y operando, la calificación de las entidades mencionadas en el artículo 1 de la Ley 3899, no será obligatoria.

2°).- ACLARAR que los **Anexos I al II** a que se refiere la presente resolución reglamentaria forman parte integrante de la misma.

3°).- DEROGAR la Resolución N° 1197/09 de fecha 25 de mayo de 2009.

4°).- ESTABLECER que la presente resolución reglamentaria entrará en vigencia luego de su publicación.

5°).- COMUNICAR, publicar y archivar.

DIRECTORIO DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

ALICIA CICIOLLI DE GIMENEZ
Directora

JORGE LUIS SCHREINER M.
Presidente

PEDRO ARAUJO
Director

FERNANDO ESCOBAR
Director

FDO.) JORGE LUIS SCHREINER M., Presidente
ALICIA CICIOLLI DE GIMENEZ, Directora
PEDRO ARAUJO, Director
FERNANDO ESCOBAR, Director

CERTIFICO, que la presente copia es fiel a su original, compuesta de 14 (catorce) páginas.

LIC. CARLA CASTAGNINO DE IRALA
Secretaria General



COMISIÓN NACIONAL DE VALORES
Asunción – Paraguay

Ref: “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899”.

Res. CNV N° 1241/09.
Acta N° 117 de fecha 28 de diciembre de 2009.

**ANEXO I
DECLARACIÓN**

Los que suscriben, representantes legales de la firma declaran bajo fe de juramento que:

1. La firma no tiene acción judicial civil o penal pendiente en su contra, no ha sido declarado en quiebra, ni se encuentra en convocatoria de acreedores. **Obs.: En caso de tener algunas de estas acciones judiciales las mismas deben hallarse expresamente indicadas.**
2. Conocen las disposiciones legales del mercado de valores y reglamentos y las normas de la CNV. Se comprometen a mantenerse actualizados respecto de las normas dictadas por la CNV.
3. Se comprometen a no prestar servicios de calificación que afecten la independencia, y ética profesional.
4. Se comprometen a proveer toda la información necesaria y requerida por la CNV.

Lugar y fecha:

Firmas, Aclaración y Sellos:

**ANEXO II
INFORME SOBRE INGRESOS Y CARTERA DE CLIENTES
(Para uso exclusivo de la CNV)**

Nombre de la sociedad calificadora:

Periodo Informado.....

Indicación de clientes y de los servicios prestados en el período informado.		Ingresos totales por los servicios prestados indicados en la columna	Composición porcentual de los ingresos totales del período informado por servicios prestados. (%)	Indicación de clientes vinculados entre sí
Clientes	Servicios			

Lugar y fecha:

Firmas, Aclaración y Sellos: