



PROCESO DE SUPERVISIÓN DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPUBLICA DOMINICANA

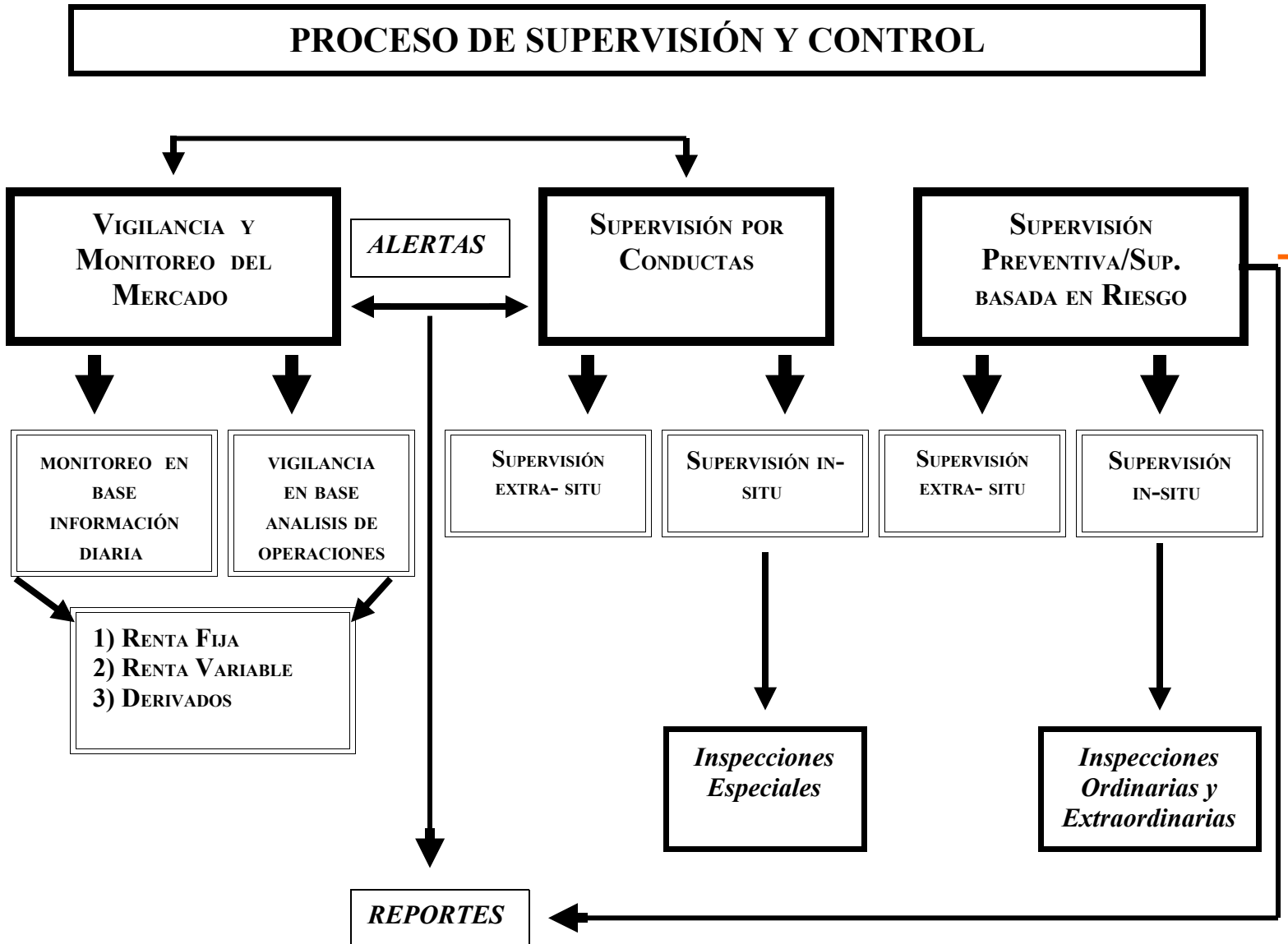
Por: Luis Torres, PhD.

El proceso de supervisión del mercado de valores de la República Dominicana es realizado por la Superintendencia de Valores, y el mismo comprende las siguientes actividades:

1. Seguimiento al comportamiento del mercado de valores y a las actividades de intermediación de los Puestos de Bolsa y participantes regulados.
2. Monitoreo y vigilancia de las transacciones realizadas en los diferentes sistemas de negociación, así como de las operaciones celebradas en el mercado OTC.
3. Diseño y ejecución de inspecciones ordinarias o selectivas a los entes regulados, al igual que inspecciones especiales y extraordinarias.
4. Requerimiento de información a los entes regulados y terceros en relación con la celebración de operaciones en el mercado, tanto a nivel de Bolsa de Valores como en OTC.
5. Evaluación de las quejas presentadas por los participantes regulados, clientes de estos y terceros.
6. Diseño e implementación de sistemas de alertas para identificar operaciones irregulares y no habituales.
7. Celebración de planes de ajuste y desempeño con el fin de elevar los estándares de conducta y operación en el mercado.
8. Llevar a cabo una gestión de supervisión preventiva basada en riesgo con el fin de evitar la ocurrencia de infracciones de parte de los regulados.

9. Prevención, control y fiscalización de lavado de activos de los sujetos obligados del Mercado de Valores

Por consiguiente, el proceso de la supervisión abarca el área de vigilancia y monitoreo del mercado, supervisión por conducta de los regulados extra-situ e in-situ y supervisión preventiva basada en riesgo extra-situ e in-situ. Esta última parte del proceso también incluye la prevención, control y fiscalización de lavado de activos a los sujetos regulados del mercado de valores. El esquema siguiente ilustra los componentes del proceso de supervisión de la SIV:



El proceso de supervisión es ejecutado por la Dirección de Supervisión y Control de la Superintendencia de Valores, a quien de manera general le corresponde supervisar, fiscalizar, vigilar y monitorear las entidades registradas y autorizadas para operar en el mercado de valores con un enfoque preventivo y de conducta sustentado en un modelo basado en riesgo, con el objeto de verificar el cumplimiento por parte de dichas entidades de las disposiciones contenidas en la Ley, su Reglamento y las Normativas vigentes dictadas por la SIV y el Consejo Nacional de Valores. Asimismo, le corresponden de forma específica las siguientes responsabilidades:

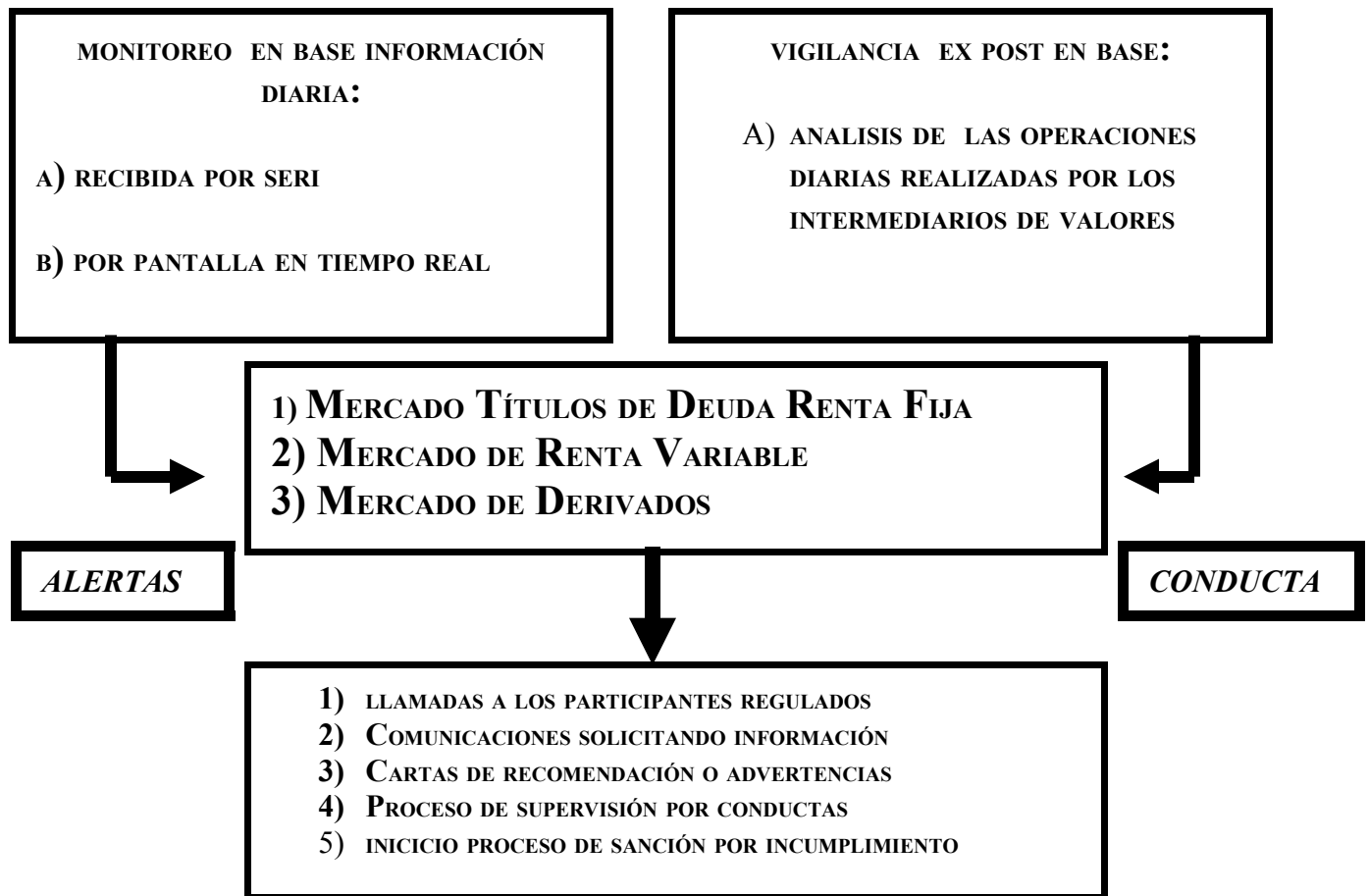
- a. Verificar el cumplimiento de la Ley, su Reglamento y las normativas que dicte la SIV, el CNV, de parte de los participantes del mercado de valores, y de las personas físicas nacionales y/o extranjeras que realicen la intermediación de valores de oferta pública.
- b. Vigilar, monitorear y fiscalizar de manera preventiva y de conducta los intermediarios de valores y demás participantes inscritos en el registro de mercado de valores.
- c. Fiscalizar con un enfoque basado en riesgo para prevenir y advertir fraudes o riesgos que generen los participantes regulados.
- d. Evaluar y dar seguimiento a los diversos riesgos, financieros y no financieros, que son inherentes y relevantes a las entidades supervisadas - en función de su tamaño y complejidad - antes que éstos afecten su situación financiera y operativa (enfoque ex – ante), que lógicamente conllevarán a incumplir la normativa legal y reglamentaria que les es aplicable.
- e. Interrelacionar aspectos cuantitativos y cualitativos propios de las entidades reguladas, en los cuales se incorporan aspectos importantes, tales como los requerimientos mínimos de capital, la implementación y ejecución de un buen gobierno corporativo, y el cumplimiento de políticas orientadas a una adecuada disciplina de mercado.
- f. Orientar los recursos de supervisión a aquellas entidades que presenten un perfil de riesgo que las haga vulnerables. Asimismo, realizar una apropiada evaluación preventiva del nivel de exposición al riesgo que le es inherente a los intermediarios de valores.
- g. Fiscalizar y supervisar las quejas y/o denuncias remitidas por las diferentes direcciones técnicas, y el público en general relacionado con operaciones irregulares realizadas por participantes del mercado de valores.
- h. Supervisar y fiscalizar a los intermediarios de valores, emisores, emisiones de valores objeto de oferta pública, la bolsa de valores, central depositaria de valores, administradoras de fondos y los fondos que administran, y demás participantes del

mercado, respecto del cumplimiento de las disposiciones de la Ley, su reglamento y las normas dictadas por la SIV y el CNV y la reducción de los riesgos.

- i. Verificar que las operaciones que se realizan en el mercado de valores están adecuadamente documentadas y registradas conforme las Normas Internacionales de Contabilidad y Financiera, así mismo que los intermediarios de valores cumplan con las condiciones de contratación con sus clientes, controles de riesgos, establecimiento de rangos patrimoniales y con los mecanismos de protección a los inversionistas y uso de información privilegiada.
- j. Comprobar que las compañías emisoras se conducen dentro de un ambiente de control interno adecuado y bajo lineamientos de Gobierno Corporativo, conforme a políticas y procedimientos internos aprobados por los organismos competentes.
- k. Conducir las inspecciones de acuerdo a programas de inspección diseñados por área a fin de reducir los riesgos a un nivel aceptablemente bajo.
- l. Evaluar y analizar los estados financieros auditados y los informes elaborados por los auditores internos de las entidades, así como, las actas de los respectivos comités de auditorías, si hubiere.
- m. Elaborar informes de inspecciones sobre la situación económica financiera y de riesgo de las entidades fiscalizadas, fortaleza de los controles internos y ambiente de control, indicando: alcance de la auditoría, hallazgos con una descripción de las debilidades y recomendaciones que podrían enmarcarse dentro de estos parámetros:
 - Recomendación de sanciones cualitativas y cuantitativas
 - Recomendaciones sobre fortalecimiento de sus controles internos, correcciones de registros de operaciones y de eventos económicos.
- n. Recomendaciones sobre actualización y adecuación de normas a la realidad del mercado de valores
- o. Colaborar en el desarrollo de metodologías, estudios y proyectos encaminados a hacer eficiente la supervisión de los intermediarios de valores y demás participantes, y la autorregulación de las bolsas;
- p. Coordinar con otros entes fiscalizadores la supervisión de las entidades relacionadas con grupos financieros;
- q. Coordinar los proyectos de automatización de la supervisión, consistentes en la construcción de aplicaciones de informática y proponer sistemas automatizados de sensibilidad que alerten respecto a informaciones financieras que revelen distorsiones a las normas y regulaciones vigentes y buena práctica contable.
- r. Lograr información financiera íntegra, clara, oportuna y realista, con el objeto de contribuir con la transparencia del sistema financiero nacional.

- s. Investigar, rastrear, vigilar, supervisar y dar seguimiento (trabajo de inteligencia) a operaciones o actividades del mercado de valores que se realicen sin la correspondiente autorización del organismo correspondiente (SIV o CNV);
- t. Consultar el Registro de Mercado de Valores y Productos (RMVP) previo a cualquier trabajo de campo en las funciones de supervisión, siempre y cuando la dirección lo considere procedente;
- u. Solicitar a la Consultoría Jurídica su opinión sobre las acciones legales que se requieran en caso de incumplimiento de las leyes y normas relativas al mercado de valores;
- v. Realizar cualquier otra función relativa a la supervisión y control de los participantes del mercado; y,
- w. Ejercer las demás funciones que ponga a su cargo la SIV.

VIGILANCIA Y MONITOREO DEL MERCADO POR BOLSA Y OTC



Herramientas a utilizar en el proceso de vigilancia y monitoreo

a) ***Revisión y análisis de la información diaria recibida por SERI (Bolsa y OTC) y consultas en pantallas en tiempo real:***

- Mejor Bid/Offer (precio de compra/precio de venta) de los títulos de deuda transados en mercado secundario.
- Precio mínimo, máximo y promedio de los títulos de deuda.
- Spread mínimo, máximo y promedio de los títulos transados por los Puestos de Bolsa en mercado secundario.
- Identificar los títulos más líquidos del mercado y los menos líquidos.
- Profundidad de los títulos de deuda de renta fija e indexados.
- Consulta de operaciones concertadas.
- Operaciones cruzadas realizadas por Bolsa.
- Estadísticas por tipo de título de deuda y tipo de operación.

b) ***Reportes predefinidos***

- De alertas por precio, spreads, volumen, etc.
- De seguimiento: registro y operaciones OTC y en Bolsa, información relevante, incumplimientos, noticias, denuncias, etc.
- De búsqueda de operaciones por características comunes.
- De datos consolidados.

c) ***Vigilancia ex-post***

- Descartar o confirmar alertas mediante análisis.
- Seguimiento de alertas por tipos de títulos, por puesto de bolsa, entre otros.
- Reporte y solicitud de información.
- Inicio del proceso sancionatorio

SUPERVISIÓN POR CONDUCTAS

La supervisión por conductas se sustenta en las siguientes herramientas:

- Reportes de Vigilancia y Monitoreo de Mercados.
- Resultados de la evaluación cualitativa (análisis de cumplimiento) mensual a los Puestos de Bolsas, Emisores y de otros participantes.
- Reportes de sanciones administrativas.
- Informes de inspección
- Quejas o denuncias de participantes, inversionistas y del público en general.
- Noticias relevantes sobre irregularidades en el mercado de valores.
- Temas especiales cuya directriz sea dada por el superintendente de valores.

Supervisión Extra-situ



- Reportes de la División de Monitoreo y Seguimiento
- Reportes de evaluación cualitativa
- Reportes de sanciones administrativas
- Denuncias y quejas de inversionistas
- Análisis de información de escritorio

Supervisión In-situ



- Acceso a registros y cuentas
- Evaluación cuantitativa
- Aplicación de técnicas de auditoría
- Declaraciones
- Escucha de grabaciones telefónica y revisión de correos
- Actas de recolección de información.



- Inspección de cumplimiento o seguimiento
- Inspecciones ordinarias
- Inspecciones Extraordinarias
- Inspecciones Especiales

CONDUCTAS QUE DEBEN SER OBSERVADAS EN RENTA FIJA, RENTA VARIABLE Y DERIVADOS FINANCIEROS EN BOLSA DE VALORES Y OTC

- a) **Conductas que se pueden encontrar en el monitoreo de renta fija.** Aparentar ofertas o demandas por valores, se puede detectar por: **Nivelación de las pilas de compra (bid) y venta (offer)**, mediante el ingreso de ofertas alejadas de la mejor punta, cuyo monto no corresponde a los que usualmente son ofertados. **Ingreso de ofertas de compra o de venta a tasas de mercado por montos mayores a los usualmente son negociados en el mercado y cercanos a la mejor punta**, las cuales se caracterizan por su rápida eliminación de la pila de modo que no sean calzadas por los agentes del mercado.
- b) **Operaciones cuyas tasas o precios en renta fija se apartan de las condiciones del mercado. Métodos de detección en el monitoreo en tiempo real:** por gráficos del comportamiento de las especies; por la herramienta de canales de precios; por la consulta de operaciones concertadas filtrada por especie. **Método de detección en la vigilancia de operaciones ex – post:** por reportes predefinidos de alertas en una herramienta de minería de datos.
- c) **En renta fija volúmenes cuyos montos se apartan de las condiciones normales de negociación.** Métodos de detección en el monitoreo en tiempo real: por barridos de ofertas hechos por una misma entidad sobre una especie determinada; por montos inusuales registrados entre dos entidades, en una o varias operaciones. **Método de detección en la vigilancia de operaciones ex – post:** por reportes predefinidos de concentración por especie e inversionista.
- d) **Posible uso de información privilegiada en renta fija. Método de detección en el monitoreo en tiempo real:** cuando se haya observado el movimiento inusual de una especie, se consultará en todos los medios disponibles la información relacionada con esta o el emisor, así como la fecha y hora en la cuál dicha información fue publicada. **Método de detección en la vigilancia ex – post:** se generará el reporte predefinido para verificar el incremento en el volumen de una especie con respecto al movimiento histórico de la misma, y se analizará la concentración de operaciones por afiliados e inversionistas.
- e) **Registro de operaciones OTC de renta fija en el plazo establecido. Procedimiento vigente:** se realiza una selección aleatoria de operaciones del OTC y se solicita mediante comunicación los medios de prueba con los que el Puesto de Bolsa requerido pueda demostrar la fecha y hora de ejecución de las operaciones requeridas. **Procedimiento futuro:** se realizará mediante un reporte predeterminado que calcule y resalte las operaciones cuyo tiempo entre la ejecución y el registro supere el autorizado (15 minutos).
- f) **En renta variable, operaciones cuyo monto o precio se aparta de las condiciones del mercado.** Se identifican las especies que registraron las mayores variaciones de

precio así como una participación mayoritaria dentro del monto total negociado, de acuerdo con la información registrada en las bases de datos.

- g) **Possible error digitación.** Se identifica en el monitoreo en tiempo real, cuando se presentan operaciones que modifican la tendencia del mercado posiblemente originadas en un error de digitación.
- h) **Existencia de posibles preacuerdos en títulos de renta variable.** Se establece por el movimiento inusual presentado en la negociación de una especie. Puede encontrarse concentrado en algunos clientes que rotan sus posiciones con ese activo. Se revisa la composición de títulos del emisor sobre la especie que se está evaluando, con el fin de establecer la participación de los clientes participantes en las operaciones reportadas.
- i) **Possible manipulación de precio en renta variable.** Aquellos casos en los que se observe un movimiento importante en el precio (positivo o negativo) sin razón aparente, justificado en operaciones por cantidades mínimas (lo mínimo requerido para marcar precio), al precio máximo o mínimo fijado para la rueda de negociación si tiene límites.
- j) **Possible uso de información privilegiada en renta variable.** Cuando se presenten negociaciones con volúmenes y precios inusuales de títulos durante una o varias jornadas de negociación, y este hecho coincida con la publicación posterior de información relacionada con la especie o el emisor.
- k) **Desatar subasta de volatilidad por error en renta variable.** Se verificarán los casos en que un Puesto de Bolsa desate una subasta de volatilidad sin que aparentemente exista una orden de un cliente.
- l) **Negociación de acciones por parte de administradores.** Cuando se detecte que un funcionario que actúe como representante legal de un Puesto de Bolsa esté negociando títulos de renta variable o de renta fija a través de sí mismo o su beneficiario real.
- m) **Realización de operaciones entre los fondos que administra una misma AFP.** Cuando se encuentren operaciones indirectas entre los fondos administrados por una AFP se verificará la posible existencia de una violación a la normatividad.
- n) **Operaciones cuyos precios se apartan de las condiciones del mercado.** Durante el monitoreo se considerarán como alertas aquellas operaciones cuyos precios de negociación se alejen sustancialmente del último precio de negociación sobre ese contrato, bien sea en transaccional o registro.
- o) **Operaciones mediante las cuales una persona física o cliente de sector real obtiene utilidad de manera constante en sus operaciones.** Se revisa mediante un reporte predeterminado que genera el consolidado de las operaciones celebradas por los diferentes inversionistas durante un período de tiempo (trimestral). Dicho reporte

resalta los resultados cuando un inversionista que ha cerrado sus posiciones ha obtenido una utilidad igual o superior a la definida en dicho reporte.

- p) **Front Running.** Cuando se observa un monto grande de negociación por parte de un inversionista profesional y se detecta que un operador de la misma entidad que realizó dicha operación asumió la misma posición momentos antes que dicho inversionista.
- q) **Spoofing.** Cuando en el monitoreo al mercado se detecta el ingreso de una orden ya sea de compra o de venta de un contrato X y al mismo tiempo pero a través de un segundo operador se ingresa la punta contraria, de tal forma que se calza la orden por la segunda entidad y una vez se da la operación, se retira la primera orden volviendo los precios a su estado original logrando un calce ficticio a un precio fuera del mercado.
- r) **Manipulación de pilas de Títulos.** Consiste en el ingreso de varias órdenes de contratos en el bid o en el offer por parte de un mismo operador de tal forma que el mercado se vea demandado u ofrecido, según sea la intención del operador de manipular el precio de la especie.
- s) **Squeeze.** Cuando se observe un incremento no justificado en el precio de un activo y esté cercana la fecha de vencimiento de un contrato derivado cuyo subyacente sea dicho activo, se revisará si hay concentración del mismo en alguna entidad con el fin de determinar si dicha entidad es el tenedor mayoritario de la especie y quiere sacar provecho de esta situación reteniendo el papel para generar escasez y hacer que suba de precio.
- t) **Posiciones abiertas.** Cuando se determine que una entidad tiene una posición muy grande abierta en uno de los contratos, se hará seguimiento puntual al comportamiento de dicha entidad en el movimiento del subyacente del contrato pues podría tender a manipularlo para su provecho.
- u) **Conductas propias de la vigilancia ex – post. Operaciones swap que llaman la atención:** se tendrán en cuenta aquellas operaciones donde no es claro el objeto del swap (acortar o alargar plazo, mejorar tasa, cambiar un título por otro de mayor calificación, etc.) y que tienen como originador una entidad pública, del sector real o una persona natural.
- v) **Conductas propias de la vigilancia ex – post: Operaciones entre las mismas contrapartes:** corresponden a pares de operaciones que reúnen las siguientes características: las contrapartes intervinientes asumen posiciones contrarias a las examinadas; versan sobre el mismo título; son registradas por la misma cantidad nominal; en algunas ocasiones, al consolidar las operaciones se puede identificar que estas son neutras (es decir que no generan utilidad para ninguna de las partes) o generan pérdidas o utilidades en cabeza de alguno de los clientes.

- w) **Conductas propias de la vigilancia ex – post. A partir de operaciones entre las mismas contrapartes se pueden identificar, entre otras, las siguientes conductas:** posibles simultáneas registradas a través de operaciones definitivas; presuntos fondeos abiertos; anulación del efecto de una operación sin seguir el procedimiento indicado; posibles pérdidas/utilidades en cabeza de un tercero.
- x) **Conductas propias de la vigilancia ex – post. Ejecución directa o indirecta de transacciones entre la cartera propia de la sociedad y las carteras colectivas bajo su administración, o entre éstas:** se evidencia en aquellas operaciones que versan sobre un mismo título negociado entre dos entidades o carteras colectivas que tienen prohibición expresa de negociar directamente y acuden a un intermediario que tiene atribuciones para negociar con ambos, de modo que a través de este último logren el traspaso del título.

SUPERVISIÓN PREVENTIVA/SUPERVISIÓN BASADA EN RIESGO

La Superintendencia de Valores supervisa a sus regulados aplicando un Sistema de Supervisión fundamentado en un Modelo de Supervisión Basado en Riesgo (SBR). El mismo está diseñado para prevenir y advertir fraudes o riesgos que generen los participantes regulados. Es una herramienta de gerencia de riesgos utilizada para ayudar a identificar, definir, determinar y medir los riesgos de los Puestos de Bolsa; y así mismo determinar el foco de principal atención en el proceso de supervisión de dichos intermediarios de valores. En esencia, el modelo permite identificar para cada Puesto de Bolsa regulado la exposición al riesgo en relación al resto de entidades bajo la supervisión de la SIV.

En ese sentido, el modelo le facilita a la SIV evaluar y dar seguimiento a los diversos riesgos, financieros y no financieros, que son inherentes y relevantes a las entidades supervisadas, en función de su tamaño y complejidad, antes que éstos afecten su situación financiera y operativa (enfoque ex – ante), que lógicamente conllevarán a incumplir la normativa legal y reglamentaria que les es aplicable.

Por consiguiente, permite que la acción de la SIV sea antes que se manifieste cualquier incumplimiento, orientando los recursos de supervisión a aquellas entidades que presenten un perfil de riesgo que las haga vulnerables. De igual manera, el SBR consta de procedimientos y herramientas analíticas que permiten a la SIV realizar una apropiada evaluación preventiva del nivel de exposición al riesgo que le es inherente a los Puestos de Bolsa supervisados.

A la luz del Modelo SBR, el análisis que se les realiza a los Puestos de Bolsa y otras entidades reguladas por parte de la SIV comprende dos grandes aspectos: la evaluación cualitativa y la evaluación cuantitativa. *La evaluación cualitativa* que es derivada de las *inspecciones de cumplimiento* y/o seguimiento y de la revisión a la información periódica u ocasional, en tanto que *la evaluación cuantitativa* resultante del *análisis de la información financiera* suministrada por los participantes supervisados. En consecuencia,

el Modelo SBR constituye un enfoque que interrelaciona aspectos cuantitativos y cualitativos propios de las entidades reguladas.

ANÁLISIS CUALITATIVO: consiste en realizar los análisis que se derivan de los siguientes aspectos relevantes:

1. Revisar el expediente del Puesto de Bolsa, lo cual se centrará en verificar la consignación de la información periódica u ocasional de la entidad de acuerdo a lo establecido en las normas existentes al respecto y conforme los hallazgos en la Inspección de Cumplimiento y/o de Seguimiento.
2. Verificar la existencia de denuncias, respuestas a comunicaciones emitidas por la SIV para actualizar datos e informaciones.
3. Ponderar el riesgo asociado a la evaluación de Inspección de Cumplimiento y/o Seguimiento a fin de determinar la situación del Puesto de bolsa en cuanto al cumplimiento de la información periódica u ocasional.
4. El Análisis Cualitativo tiene un peso de ponderación del 40% con relación a la conjunción del Análisis Cuantitativo con el Cualitativo.
5. La escala de ponderación se obtiene de los puntajes consignados en la presentación del Modelo de Supervisión Basado en Riesgos (SBR)

MEDICIÓN DEL RIESGO EN ANALISIS CUALITATIVO

Niveles de Riesgo	<ul style="list-style-type: none">• Alto = 3• Medio = 2• Bajo = 1
Aplicación de los Niveles de Riesgo	<ul style="list-style-type: none">• Consignación oportuna de la Información Financiera• Consignación oportuna de las Carteras de Inversión• Vigencias de los Contratos y Fianzas• Contribuciones ante la SIV
Ponderación del riesgo respecto al análisis cualitativo de la información periódica u ocasional	<ul style="list-style-type: none">• Información Financiera = 60 %• Carteras de Inversión = 20 %• Contratos y Fianzas = 10 %• Contribuciones ante la SIV = 10 %100 %

La máxima puntuación que pudiera presentar una evaluación cualitativa de la información periódica u ocasional que deben consignar por ante la Superintendencia de Valores los Puestos de Bolsa *es de doce (12) puntos, de acuerdo a la puntuación asignada al nivel de riesgo “Alto” (3) y a la cantidad de variables consideradas (4).*

Distribución del Riesgo	}	•	60% de 12 = 7.2 puntos
		•	20% de 12 = 2.4 puntos
		•	10% de 12 = 1.2 puntos
		•	10% de 12 = <u>1.2 puntos</u>
TOTAL			12 puntos

Niveles de riesgo por aspecto cualitativo a evaluar:

<u>Donde:</u>	
Riesgo Alto	= de 7.2 puntos a 12 puntos
Riesgo Medio	= de 4.8 puntos a 7.1 puntos
Riesgo Bajo	= de 0 puntos a 4.7 puntos

Consignación oportuna de la Información Financiera	}	•	Riesgo Alto = mayor a 7 días de atraso
		•	Riesgo Medio = de 4 a 6 días de atraso
		•	Riesgo Bajo = menor a 3 días de atraso
Consignación oportuna de las Carteras de Inversión	}	•	Riesgo Alto = mayor a 7 días de atraso
		•	Riesgo Medio = de 4 a 6 días de atraso
		•	Riesgo Bajo = menor a 3 días de atraso
Vigencias de los Contratos y Fianzas	}	•	Riesgo Alto = mayor a 60 días
		•	Riesgo Medio = de 31 a 59 días
		•	Riesgo Bajo = menor de 30 días
Contribuciones ante la SIV	}	•	Riesgo Alto = mayor a 60 días
		•	Riesgo Medio = de 31 a 59 días
		•	Riesgo Bajo = menor de 30 días

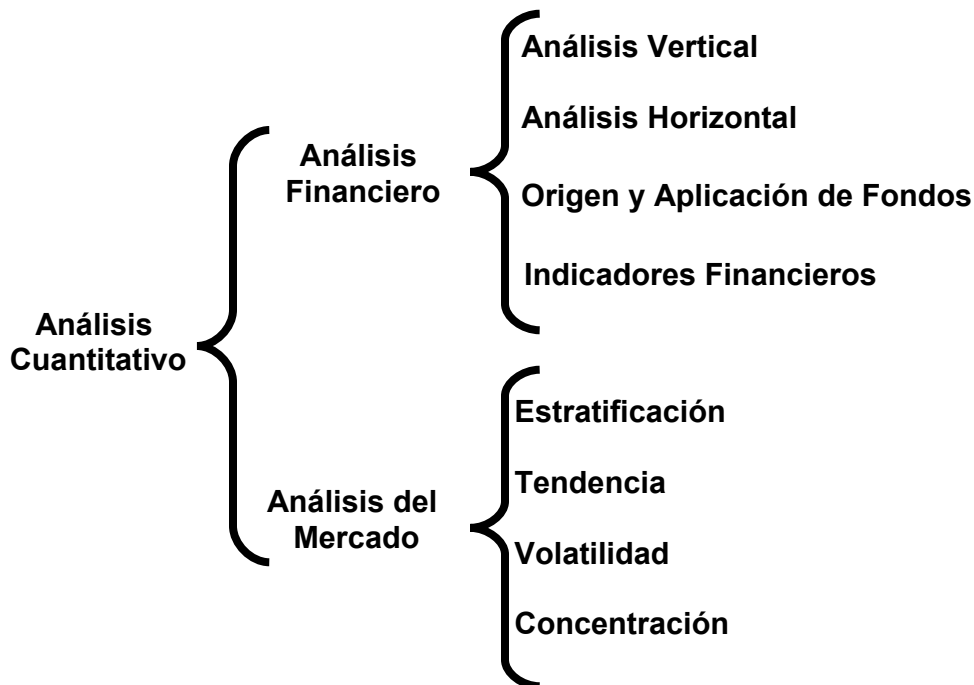
La Evaluación Cualitativa tiene **un peso de ponderación del 40%** con relación a la conjunción de la Evaluación Cuantitativa con la Cualitativa.

Nivel de Riesgo alto: En este nivel la SIV establece que la probabilidad de que la entidad genere riesgo sistémico o afecte la transparencia del mercado es **mucho más alta que la del promedio** del sector. En este caso la entidad ha adoptado un modelo de negocio con un riesgo mayor a la media, pero tales riesgos asumidos no han sido mitigados con suficiencia de capital, mecanismos de administración de riesgos, controles asociados a los riesgos asumidos y a los ingresos generados.

Nivel de riesgo medio: En este nivel la SIV establece que es **improbable** que la entidad genere riesgo sistémico o afecte la transparencia del mercado. Se requieren mejoras en áreas operativas, administración de procesos, herramientas de administración de gestión de riesgo o una posible necesidad de capitalización.

Nivel de Riesgo bajo: En este nivel la SIV establece que es **extremamente improbable** que la entidad genere riesgo sistémico o afecte la transparencia del mercado. La entidad ha adoptado un modelo de negocio de bajo nivel de riesgo y los controles indican un gobierno corporativo eficaz y un manejo propicio del riesgo del negocio.

ESQUEMA DEL ANALISIS CUANTITATIVO



ANÁLISIS CUANTITATIVO: consiste en realizar los análisis derivados de la información financiera que comprende los siguientes aspectos:

- a. **Análisis Vertical:** se entiende por análisis vertical la relación existente entre cada uno de los rubros de los Estados Financieros con respecto al valor total que le corresponde, por ejemplo: relacionar cada una de las partidas del activo con relación al total activo, su objetivo fundamental evaluar la estructura financiera del Puesto de Bolsa y determinar si el mismo se adecua a las operaciones inherentes a la actividad primordial
- b. **Análisis Horizontal:** es aquel que corresponde a la variación que experimenta cada uno de las partidas que integran los Estados Financieros, permite medir la tendencia de las partidas y establecer aquellas variaciones importantes que permitan identificar la tendencia y el comportamiento financiero del Puesto de Bolsa.

- c. **Origen y Aplicación de Fondos:** es un medio dinámico de carácter informativo que complementan los estados financieros básicos, resumiendo, clasificando y relacionando el resultado de las actividades de financiamiento e inversión, los recursos provenientes de las operaciones y los cambios en la situación financiera durante el período evaluado.
- d. **Variación Patrimonial:** Permite explicar las variaciones de las cuentas patrimoniales, indica los movimientos internos por distribución de utilidades, traslados a reservas, capitalización de utilidades, pagos de dividendos o participación, así mismo muestra los nuevos aportes o suscripción de acciones pagadas.
- e. **Estado de Flujo de Efectivo:** Cambio en la situación financiera con base en el efectivo, es el que presenta datos relevantes sobre las entradas y desembolsos de efectivo en un ciclo contable, mostrando los flujos de efectivo de las operaciones, las inversiones a largo plazo realizadas y su forma de financiamiento, como sus nuevos aportes y repartos de dividendos.
- f. **Indicadores Financieros:** Indican la proporcionalidad que existen entre una cuenta o grupos de cuentas de los Estados Financieros, cuyos resultados se muestran en términos porcentuales y se interpreta como la participación dentro de un total. Lo indicadores a ser considerados para la evaluación de los entes supervisados comprenden cinco grandes grupos que evalúan la Situación Patrimonial, la Calidad de los Activos, Gestión Administrativa, Productividad y Liquidez.

En ese sentido, los mismos se refieren específicamente a los indicadores financieros determinados en el modelo de supervisión basado en riesgos, mediante los cuales se realiza la evaluación del desempeño financiero de los Puestos de Bolsa tanto desde la perspectiva de sus riesgos financieros que les son inherentes y relevantes como desde el punto de vista de su eficiencia financiera en términos operativos.

En esa perspectiva, los indicadores financieros definidos y que son utilizados para el análisis, constituyen la herramienta analítica para evaluar los diferentes componentes de los estados financieros de los Puestos de Bolsa, mediante los cuales se mide la calidad de sus activos, su gestión administrativa, su productividad, su solvencia y liquidez y su apalancamiento. Igualmente, su tamaño de la exposición del riesgo de crédito, su nivel de riesgo de operaciones activas y contingentes al ser ponderado y su riesgo general. Para la definición de los indicadores financieros, los mismos se presentan en seis grupos, a saber: calidad de los activos, gestión administrativa, productividad, solvencia y liquidez, apalancamiento y situación patrimonial.

El análisis se lleva a cabo clasificando los Puestos de Bolsa vigentes según su rango patrimonial. De esta manera, los Puestos se agrupan en sectores conforme el rango patrimonial que le corresponde. El primero comprende los Puestos ubicados con rango patrimonial para actividades LIMITADAS de intermediación y corretaje en sentido estricto y por cuenta propia; el segundo se refiere a actividades de intermediación,

corretaje por cuenta propia AMPLIADA; el tercero corresponde al rango patrimonial para actividades GLOBALES de intermediación y corretaje por cuenta propia; y el cuarto agrupa a los de actividades UNIVERSALES de intermediación.

En esa línea, la evaluación financiera se realiza aplicando cada grupo de indicadores a cada bloque de Puestos de Bolsa. Así pues, se comparan los indicadores financieros de un año específico con respecto al año anterior, y estos a su vez con los indicadores promedio correspondientes a cada bloque o sector.

DEFINICIÓN DE LOS INDICADORES FINANCIEROS

La definición de los indicadores financieros determinados para la evaluación de los resultados de los Puestos de Bolsa, tiene como propósito que éstos cuenten con un conjunto de coeficientes y relaciones financieras cuantitativas homogéneas a fin de utilizar criterios y lenguaje común entre la Superintendencia y los intermediarios de valores en lo que respecta al análisis e interpretación de su desempeño financiero. En esa perspectiva, la definición de los indicadores se presentan clasificados en seis grupos en el orden siguiente: Calidad de los activos, Gestión Administrativa, Productividad, Solvencia y Liquidez, Apalancamiento y Situación Patrimonial.

I. CALIDAD DE LOS ACTIVOS

A través de este grupo de indicadores se avalúa la calidad de los activos, mediante los cuales se mide la destreza gerencial del Puesto de Bolsa para administrar, controlar y reconocer los riesgos inherentes en las operaciones que éste realiza, así como el cumplimiento de las disposiciones de la Ley 19-00 de Mercado de Valores, su Reglamento de aplicación y las Normas complementarias. Para medir la calidad de los activos se utilizan los siguientes indicadores:

INDICADORES DE CALIDAD DE LOS ACTIVOS

CALIDAD DEL ACTIVO TOTAL = ACTIVO IMPRODUCTIVO / ACTIVOS TOTALES: mide la participación o proporción de los activos improductivos con respecto al total de los activos del Puesto de Bolsa. A través del mismo se calcula la proporción de participación de los **activos que no generan ingresos** respecto al total de los activos. Así pues, mientras mayor sea la participación porcentual más deficiente será la administración de los activos por parte de la gerencia del Puesto de Bolsa y viceversa.

ACTIVO IMPRODUCTIVO = ACTIVO IMPRODUCTIVO / PATRIMONIO + GESTIÓN OPERATIVA: muestra el grado en que el patrimonio más la gestión operativa del Puesto están comprometidos en el financiamiento de activo no generadores de ingresos. Por medio de la relación **activo improductivo / patrimonio + gestión operativa** se mide proporción del patrimonio y los beneficios operativos que se dedican para financiar activos que no generan ingresos. En tanto más alto sea el porcentaje de este indicador mayor será el nivel de deficiencia en el manejo y control de los activos y viceversa.

ACTIVOS IMPRODUCTIVOS/PATRIMONIO NETO: es un indicador que muestra cuantas veces los activos improductivos del Puesto superan el patrimonio de los accionistas. Esta relación mide proporción del patrimonio neto que se dedica para financiar activos que no generan ingresos. En tanto más alto sea el porcentaje de este indicador mayor será el nivel de deficiencia en el manejo y control de los activos. Mientras más alto sea el porcentaje de este coeficiente mayor será el nivel de deficiencia en el manejo y control de los activos y viceversa.

OTROS ACTIVOS/PATRIMONIO + GESTIÓN OPERATIVA: Expresa el grado en que se encuentra comprometido el patrimonio más la gestión operativa, en virtud de los activos que registran menos productividad. La relación **otros activos / patrimonio + gestión operativa**, expresa el grado en que se encuentra comprometido el patrimonio más los beneficios operativos para financiar los activos que registran menos productividad.

OTROS ACTIVOS/PATRIMONIO NETO: indicador que muestra cuantas veces los otros activos representa el capital neto de los accionistas. Esta relación muestra el grado en que se encuentra comprometido el patrimonio neto para financiar los activos que registran menos rendimiento.

ACTIVO PRODUCTIVO = PASIVO CON COSTO / ACTIVO PRODUCTIVO PROMEDIO: mide la proporción de los pasivos con costo respecto a los activos productivos. Indica que proporción del activo productivo es financiado con deuda financiera, es decir, deuda que paga intereses.

II. GESTIÓN ADMINISTRATIVA

Los indicadores de gestión tienen como objetivo evaluar el nivel de eficiencia, la destreza técnica y administrativa de la gerencia para manejar de manera eficiente las operaciones del Puesto de Bolsa.

INDICADORES DE GESTIÓN ADMINISTRATIVA

GESTIÓN FINANCIERA = GASTOS FINANCIEROS / ACTIVOS PRODUCTIVOS: Es el indicador que mide el costo del efectivo con respecto a los activos que generan ingresos. Mide los costos financieros por mantener los activos productivos o activos que generan ingresos. Mediante la relación **gastos financieros / activos productivos** se evalúa la gestión financiera de los Puestos de Bolsa. Este indicador mide los costos financieros por mantener los activos que generan ingresos. A mayor proporción de los gastos financieros respecto a los activos productivos, mayor ineficiencia se refleja en la gestión administrativa del Puesto de Bolsa y viceversa.

GESTIÓN OPERATIVA = GASTOS OPERATIVOS / ACTIVOS PRODUCTIVOS: muestra que proporción representan los gastos operativos con respecto a los activos que generan ingresos al Puesto de Bolsa. El coeficiente **gastos operativos / activos productivos** permite medir cuanto le cuesta el Puesto mantener sus portafolios de

inversión. En tanto más alto sea el porcentaje de este indicador mayor será el nivel de ineficiencia en la gestión operativa y viceversa.

GESTIÓN AMPLIADA = GASTOS FINANCIEROS + GASTOS OPERATIVOS / ACTIVO PRODUCTIVO: Mide el costo de mantener los gastos financieros y los gastos operativos sobre los portafolios. Por lo tanto, el cociente resultante de la relación [**gastos financieros + gastos operativos**] / **activo productivo** expresa el nivel de desempeño de la gestión ampliada del Puesto de Bolsa. El indicador mide el costo total en que incurre el Puesto para mantener sus portafolios de inversión

GESTIÓN DEL ACTIVO TOTAL = GASTOS FINANCIEROS + GASTOS OPERATIVOS / ACTIVO TOTAL: Mide el costo de mantener los gastos financieros y los gastos operativos sobre el activo total. El indicador mide el costo total en que incurre el Puesto para mantener su activo total. A mayor proporción de los gastos financieros y operativos respecto al total de activos mayor será el nivel de ineficiencia de la gestión operativa y viceversa.

III. PRODUCTIVIDAD

A través de los indicadores de productividad se mide el rendimiento que generan al Puesto de Bolsa las inversiones en títulos valores, los otros ingresos y los activos.

INDICADORES DE PRODUCTIVIDAD

PRODUCTIVIDAD DE LAS INVERSIONES DE TÍTULOS VALORES = INGRESOS POR INVERSIONES EN TITULOS VALORES / INVERSIONES EN TITULOS VALORES PROMEDIO

Este indicador permite medir la productividad de los ingresos financieros con relación al portafolio neto. Por consiguiente, el coeficiente mide el rendimiento de los ingresos financieros que generan las inversiones en títulos valores. Esto implica a nivel de resultado que a mayor rendimiento en porcentaje mejor será el desempeño obtenido y viceversa.

PRODUCTIVIDAD DE OTROS INGRESOS = OTROS INGRESOS/ ACTIVO PRODUCTIVO PROMEDIO: Mide la relación de otros ingresos con respecto a los activos productivos promedio. El coeficiente mide el rendimiento de los otros ingresos que genera el Puesto por concepto de honorarios, comisiones y otros. El resultado significa que a mayor porcentaje mejor es el desempeño del Puesto y viceversa.

PRODUCTIVIDAD DEL ACTIVO PRODUCTIVO = INGRESOS FINANCIEROS / ACTIVO PRODUCTIVO PROMEDIO: Cuantifica que proporción representan los ingresos financieros respecto a los activos que generan ingresos. Por lo tanto, la relación **ingresos financieros / activo productivo** permite medir la productividad de los activos que generan ingresos. El indicador expresa en que medida está generando ingresos el activo productivo. A mayor rendimiento porcentual mejor es el desempeño del Puesto de Bolsa y viceversa.

IV. SOLVENCIA Y LIQUIDEZ

La solvencia y la liquidez permiten evaluar la capacidad del Puesto de Bolsa para enfrentar sus compromisos de deuda exigible a corto plazo.

SOLVENCIA = $ACTIVOS\ CORRIENTES / PASIVOS\ CORRIENTES$: Esta relación mide la capacidad de respuesta financiera de la liquidez del Puesto como negocio para solventar sus pasivos de corto plazo. Mientras mayor sea este índice mayor será el nivel de solvencia corriente del Puesto de Bolsa y viceversa.

LIQUIDEZ (PRUEBA ACÍDA) = $ACTIVOS\ CORRIENTES\ LIQUIDOS / PASIVOS\ CORRIENTES$: Este índice mide la capacidad de respuesta financiera que tiene el Puesto para pagar sus deudas exigibles de corto plazo. De manera que tanto más alto sea este coeficiente mayor será el nivel de liquidez del Puesto de Bolsa como negocio y viceversa.

LIQUIDEZ INMEDIATA = $DISPONIBILIDAD / PASIVOS\ CORRIENTES$: Mediante este cociente se mide la capacidad financiera que tiene el Puesto de Bolsa para pagar de manera inmediata sus obligaciones de corto plazo. Mientras más alto sea este índice mayor será el nivel de liquidez inmediata que posea el Puesto para enfrentar sus deudas exigibles de corto plazo y viceversa.

CAPITAL DE TRABAJO NETO = $ACTIVO\ CORRIENTE - PASIVO\ CORRIENTE$: El resultado positivo de esta diferencia significa que el nivel de liquidez corriente medido como solvencia corriente son apropiados para el Puesto de Bolsa, en tanto que cuando el capital de trabajo neto es negativo implica que el nivel de solvencia corriente no son adecuados para el Puesto.

COBERTURA DE PASIVO INDEXADO = $PORTAFOLIOS\ DE\ INVERSIÓN / PASIVO\ INDEXADO$: El cálculo resultante de esta operación cuantifica el número de veces que representa el valor de los portafolios en relación al valor del pasivo indexado. Por lo tanto, este indicador mide cuantas veces es el valor de portafolios de inversión respecto al valor del pasivo indexado. El resultado significa que mientras más alto sea el número de veces de la relación portafolios/pasivos indexados mayor será la capacidad de pago del Puesto de Bolsa y viceversa.

LIQUIDEZ DEL ACTIVO TOTAL = $EFFECTIVO / ACTIVOS\ TOTALES$: Este indicador mide el nivel de liquidez inmediata que tienen los activos totales del Puesto de Bolsa como institución financiera, es decir, el coeficiente mide que tan líquidos son los activos del Puesto como negocio de naturaleza financiera del mercado de valores. Así pues, tanto mayor sea este índice más alto será el nivel de liquidez inmediata del total de activos del Puesto y viceversa.

LIQUIDEZ AMPLIADA DEL ACTIVO TOTAL = $(EFFECTIVO + INVERSIONES\ DE\ CORTO\ PLAZO) / TOTAL\ DE\ ACTIVOS$: Mediante esta relación se calcula el nivel de liquidez inmediata corriente que tienen los activos totales del Puesto de Bolsa como

negocio de carácter financiero del ámbito de valores. Por tanto, mientras más alto sea este indicador mayor será el nivel de solidez financiera del Puesto y viceversa.

FLUJO DE EFECTIVO NETO = [Entradas de efectivo por: Operaciones + Activos hasta el vencimiento + Gastos pagados por anticipados + Ventas de activos + Activos líquidos + disminución del crédito + Actividades fuera de Balance] – [Salidas de efectivo por: Operaciones + Pasivos a vencimientos + Acumulaciones por pagar + Actividades fuera de Balance]

V. APALANCAMIENTO

Los indicadores de apalancamiento miden el grado de dependencia que tienen los Puestos de Bolsa de financiamiento proveniente de pasivos respecto al financiamiento de fuente patrimonial.

INDICADORES DE APALANCAMIENTO

APALANCAMIENTO TOTAL = PASIVO TOTAL / PATRIMONIO CONTABLE: La relación **pasivo total / patrimonio contable** mide el nivel de apalancamiento total del Puesto de Bolsa. A mayor porcentaje mayor es el nivel de dependencia de deudas con respecto al patrimonio, y por tanto mayor será el nivel del riesgo de crédito del Puesto del Bolsa y viceversa.

APALANCAMIENTO FINANCIERO = PASIVO FINANCIERO DIRECTO / PATRIMONIO CONTABLE: El indicador de apalancamiento financiero obtenido mediante el cociente de la relación **pasivo financiero directo / patrimonio contable**, mide el grado de dependencia de deudas financieras directas que pagan intereses en relación al patrimonio contable. Mientras mayor sea el porcentaje mayor es el nivel de dependencia de deudas financiera que paga intereses con respecto al patrimonio, y por tanto mayor será el nivel del riesgo de crédito del Puesto y viceversa.

APALANCAMIENTO INDEXADO A TITULOS VALORES = PASIVOS FINANCIEROS INDEXADOS / PATRIMONIO CONTABLE: La relación **pasivos financieros indexado / patrimonio contable** mide el nivel de apalancamiento indexado a títulos valores con pasivos financieros indexados respecto al patrimonio contable del Puesto de Bolsa. A mayor porcentaje mayor es el nivel de dependencia de deudas financiera indexada que paga intereses con respecto al patrimonio, y por tanto mayor será el nivel del riesgo de crédito del Puesto y viceversa.

APALANCAMIENTO FINANCIERO A LARGO PLAZO = PASIVO A LARGO PLAZO / PATRIMONIO CONTABLE: El cociente resultante de esta relación mide el nivel de dependencia de deudas de largo plazo respecto al patrimonio contable del Puesto de Bolsa. Por consiguiente, este indicador mide el nivel en que está comprometido el patrimonio del Puesto ante deudas financieras de largo plazo que pagan intereses. El resultado del cálculo significa que mientras más alto sea el indicador mayor será el riesgo de crédito del Puesto de Bolsa y viceversa.

VI. SITUACIÓN PATRIMONIAL

INDICES DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

Índice de Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario (Nivel 1): es usado para respaldar el balance del Puesto de Bolsa en actividades que impliquen un mayor nivel de riesgo. Es decir, asegura que el nivel de riesgo de las actividades que realiza el Puesto se corresponda con el nivel de capitalización y garantías patrimoniales exigidas en el Rango Patrimonial al cual se encuentra clasificada la entidad, incluyéndole los intereses minoritarios en filiales consolidadas, menos los montos de las partidas de ajustes. A este respecto, para *el Rango Patrimonial Actividades de Intermediación, Corretaje y por Cuenta Propia Limitada* se requiere que el índice resulte un mínimo de un 50%, para actividades Ampliadas un 25%, para Global 11% y de 10.33% para Actividades Universales.

Índice de Patrimonio y Garantía de Riesgo: es de naturaleza similar al Índice de Patrimonio y Garantía de Riesgo, por lo tanto se utiliza para los mismo propósitos y esta constituido por dos niveles, a saber: Patrimonio y Garantías de riesgo Primario (Nivel 1) y Patrimonio de Riesgo Complementario (Nivel 2) y se requiere que el índice resulte un mínimo de un 50% para Actividades limitadas, de 25% para Actividades Ampliadas, de 16.5% para Globales y de 15.5% para Actividades Universales.

Índice de Adecuación de Operaciones Activas, Pasivas y Contingentes: es usado para determinar el tamaño de la exposición del riesgo de crédito de un Puesto de Bolsa, siempre que este índice resulte $>$ ó igual a 1 el Puesto no está en exposición del riesgo de crédito. En efecto, el resultado del Índice del intermediario es igual a 1 tanto para marzo 2008 como para marzo 2009, y también para el promedio del sector. Por consiguiente, el Puesto de Bolsa registra un bajo nivel de exposición al riesgo de crédito.

Índice de Adecuación de Operaciones Activas: Es suma de saldo de solo las cuentas de la tipología activa permitida a Rango Patrimonial, dividido entre la sumatoria saldo de todas las cuentas de tipología activa y respectivamente del Rango Patrimonial. *Mide el grado de los créditos directo creados por los Puestos de Bolsa.* Siempre que este índice resulte $>$ ó igual a 1 el nivel de crédito directo creados por el Puesto, el mismo no está expuesto a riesgo.

Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas: Suma de saldo de solo las cuentas de la tipología pasiva permitida a Rango Patrimonial, dividido entre la sumatoria saldo de todas las cuentas de tipología pasiva y respectivamente del Rango Patrimonial. *Mide la capacidad de análisis del acreedor para evaluar el riesgo de crédito del Puesto de Bolsa deudor (prestatario) y la cobertura de riesgo de crédito para los acreedores.* Siempre que este índice resulte $>$ ó igual a 1 el Puesto está en capacidad de analizar el acreedor para evaluar el riesgo de crédito y la cobertura de riesgo de crédito para acreedores.

Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes: Suma de saldo de solo las cuentas de la tipología de Operaciones Contingentes permitida a Rango Patrimonial, dividido entre la sumatoria saldo de todas las cuentas de tipología de Operaciones Contingentes y

respectivamente de Rango Patrimonial. **Permite medir el riesgo de los Puestos de Bolsa y viceversa.** Siempre que este índice resulte $>$ ó igual a 1 el Puesto no está en riesgo y viceversa.

Límite de la Posición Global Neta en Divisas

Posición Neta ME (de una divisa) =

Activo Moneda Extranjera – Pasivo Moneda Extranjera
+ Intereses devengados por cobrar ME – Intereses causados por pagar ME
+ Activos Indexados ME – Pasivos Indexados ME
+ Intereses devengados por cobrar indexados ME – Intereses causados por pagar indexados ME
+ Compras Spot de ME – Ventas Spot de ME
+ Compras implícitas Spot de ME – Ventas implícitas Spot de ME (Compras de Contado de Títulos Valores denominados en ME por un contravalor en moneda funcional o en otra ME – Ventas de Contado de Títulos Valores denominados en ME por un contravalor en moneda funcional o en otra ME)
+ Compras de Forward o Futuros de ME – Ventas Forward o Futuros de ME
+ Compras implícitas de Forward o Futuros de ME – Ventas implícitas Forward o Futuros de ME (Compras Forward o Futuros de Títulos Valores denominados en ME por un contravalor en moneda funcional o en otra ME – Ventas Forward o Futuros de Títulos Valores denominados en ME por un contravalor en moneda funcional o en otra ME)

Asimismo, el Análisis Cuantitativo comprende contemplar todas aquellas desviaciones a la normativa que haya incurrido el Puesto de bolsa durante el año, en lo concerniente a:

- Denuncias
- Seguimiento
- Incumplimiento
- Status de solvencia
- Indicadores

El Análisis Cuantitativo igualmente comprende la ponderación del Portafolio de Inversiones de los Puestos de Bolsa, para tal fin de debe construir la curva del mercado tanto de inversiones como de riesgo. La construcción del Modelo de Riesgo se fundamentará en las Teorías de Portafolios de Inversiones, con el objeto de contrastar, las curvas individuales de los Portafolio de los Puestos de bolsa con las curvas del Mercado y a su vez con el estrato del sector al cual pertenecen.

La construcción del Modelo de Portafolio está en función del SERI, el cual permitirá la captura de la información vía electrónica de los portafolios de inversión y la incorporación de las formulaciones matemáticas y estadísticas necesarias que permitan desarrollar los modelos de valoración del portafolio y el diseño de curvas de riesgo individuales, segmentación por estratos y mercado en general.

En función de estas curvas y conjuntamente con el Análisis Cualitativo, el Análisis Cuantitativo (Análisis Financiero) y las ponderaciones de Riesgo, se podrá determinar los

requerimientos adicionales Patrimoniales de los Puestos de Bolsa, así como determinar los niveles de riesgos de los portafolios de inversión de los mismos y visualizar aquellos comportamientos irregulares que permitan adoptar decisiones oportunas con el fin de evitar desviaciones importantes en el Mercado de Valores que afecten el funcionamiento normal del mismo y minimizar el riesgo sistémico.

MEDICIÓN DE RIESGO EN ANALISIS CUANTITATIVO

Distribución del Riesgo Financiero

Ponderación del riesgo respecto al análisis cuantitativo de la Información Financiera	}	• Indicadores y Criterios Establecidos.	= 50%
		• Indicadores de Uso Interno.	= 15%
		• Otros Análisis Financieros.	= 35%
			100%

- **Indicadores y Criterios establecidos: (50%)**

- Índice de adecuación de Operaciones Activas
- Índice de Adecuación de Operaciones Pasivas
- Índice de Adecuación de Operaciones Contingentes
- Índice de Patrimonio y Garantía de Riesgo
- Índice de Patrimonio y Garantía de Riesgo Primario
- Límite de la Posición Global Neta en Divisas

Donde cada indicador podrá tener como riesgo máximo una ponderación de 8,33%

- **Indicadores de Uso Interno: (15%)**

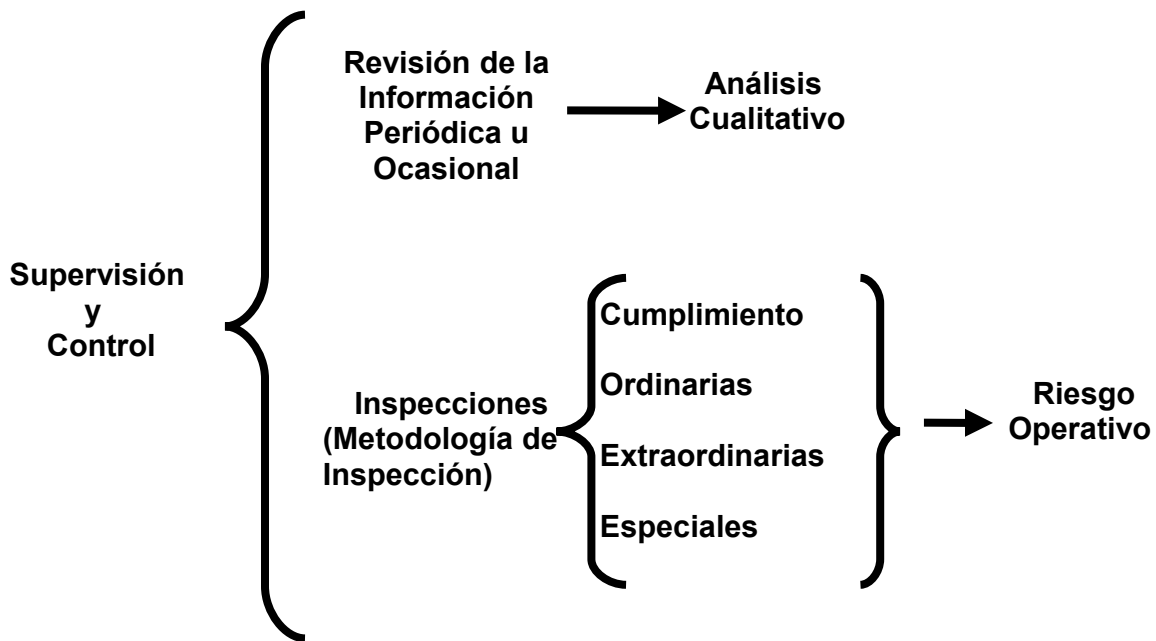
- Solvencia y Liquidez
- Prueba del Ácido
- Margen Operativo
- Relación del Costo Financiero
- Gestión Administrativa
- Relación Indicador de Rentabilidad
- Apalancamiento
- Apalancamiento Total

Donde cada indicador podrá tener como riesgo máximo una ponderación del 1.875%

- **Otros Análisis Financieros: (35%)**
 - Análisis Vertical y Horizontal
 - Origen y Aplicación de Fondos
 - Variación Patrimonial

Donde cada análisis podrá tener como riesgo máximo una ponderación de 11,66%

PROCESO DE SUPERVISIÓN Y CONTROL DE LOS ENTES REGULADOS



TIPOS DE INSPECCIONES

Inspección de cumplimiento y/o seguimiento

Se limita a la *revisión de las formalidades establecidas en las Normas Vigentes y que se realiza In Situ o Extra Situ, a fin de confirmar que el participante supervisado está cumpliendo con los controles y normativas vigentes*. El Objetivo es complementar y *contrastar el análisis cuantitativo* realizado a la información financiera que de manera periódica remiten los participantes supervisados.

Inspecciones Ordinarias

Tienen por objetivo *evaluar y analizar situaciones irregulares que se detecten a través del análisis cuantitativo, cualitativo y de las visitas de cumplimiento* y/o seguimiento, así como aquellas situaciones derivadas de denuncias y condiciones eventuales del Mercado de Valores.

Inspección Extraordinaria

Se derivan de los hallazgos encontrados tanto en las visitas de Inspección de Cumplimiento y/o Seguimiento como de las visitas de Inspección Ordinaria, al igual que de los análisis Cuantitativo y Cualitativo. Las mismas tienen como *objetivo principal determinar el origen, consecuencia e impacto de las desviaciones desde el punto de vista técnico y jurídico*, así como establecer las violaciones específicas a la normativa vigente y las violaciones a los controles internos que deben regir a los entes supervisados. Las visitas de Inspección Extraordinaria pueden derivar a la apertura o no de un Procedimiento Administrativo.

Inspecciones Especiales

Se originan de situaciones eventuales tales como denuncias, operaciones irregulares en el mercado, variaciones importantes en el riesgo del portafolio de inversiones, y o hallazgos durante una inspección rutinaria sobre la mala conducta o de una preocupación seria reguladora.

El inspector puede decidir **no preanunciarse** sobre tales inspecciones sorpresivas, siempre y cuando la situación lo amerite. No obstante, debe informar a la entidad regulada las razones de tal inspección sorpresiva en el transcurso del trabajo.

PREVENCIÓN, CONTROL Y FISCALIZACIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS A LOS SUJETOS OBLIGADOS DEL MERCADO DE VALORES

El proceso consiste en supervisar a los sujetos obligados que conforman el Mercado de Valores, verificando la efectividad del proceso establecido y asegurando la aplicación de la Ley 72-02 y su Reglamento y la Norma que establece determinadas disposiciones relativas a la Prevención, Control y Fiscalización de las Operaciones de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, aplicables al Mercado de Valores.

La supervisión es de naturaleza preventiva, y por tanto el mismo está basado en las políticas, normas y procedimientos internos de prevención y control de legitimación de capitales provenientes de los delitos previstos en la Ley de Lavado de Activos. A este respecto, se promueve el conocimiento y se supervisa el cumplimiento de la legislación vigente, y normas y procedimientos destinados a evitar que el sujeto obligado sea utilizado como vehículo para el lavado de activos provenientes de actividades ilícitas.

Asimismo, se mantienen las relaciones institucionales con el Comité Nacional Contra el Lavado de Activos a través de la Unidad de Análisis Financiero (UAF) y la División contra el Lavado de Activos de la Superintendencia. En consecuencia, el proceso de prevención, control y fiscalización de lavado de activos a los sujetos obligados del mercado de valores, se fundamenta en la verificación, análisis financiero y operativo

sobre los casos de clientes que realicen operaciones complejas, desusadas o no convencionales, tengan o no algún propósito económico aparente o visible, así como también las transacciones en tránsito o aquellas a cuya cuantía lo amerite, a juicio del sujeto obligado o por disposición de la Superintendencia, en la transferencia de valores, para ser aplicadas en las unidades o dependencias del sujeto obligado relacionadas con la prevención, control y detección de operaciones de legitimación de capitales. Para ello los sujetos obligados elaboran los reportes de actividades sospechosas y los remiten a la Superintendencia de Valores.

Adicionalmente a la supervisión a distancia que ha de realizarse a los sujetos obligados, se efectúan inspecciones in-situ, visitas de campo relacionadas con la verificación del fiel cumplimiento del Programa de Prevención Antilavado de Activos. La misma incluye una evaluación detallada y al momento, de la capacidad de comprensión del sujeto obligado, de los riesgos que representan los clientes, productos o servicios que ofrece, así como la ubicación geográfica en que se encuentra, y el monitoreo de sus actividades, nivel de involucramiento del personal y sistemas tecnológicos de alertas, con miras a prevenir que su entidad sea utilizada para el blanqueo de capitales.