

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS

OCTUBRE 2017



PROFESSIONAL RATING SERVICES AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (ProRatings)

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS

Octubre 2017

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN A LAS METODOLOGÍAS DE ProRatings
 - CONSIDERACIONES GENERALES
 - LIMITACIONES Y FUENTES DE INFORMACIÓN
2. METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS
 - CALIFICACIÓN DEL EMISOR
 - PERFIL Y POSICIONAMIENTO
 - DESEMPEÑO
 - RIESGOS
 - FONDEO Y LIQUIDEZ
 - CAPITAL
 - CALIFICACIÓN DEL INSTRUMENTO
 - INSTRUMENTOS NO GARANTIZADOS
 - DEPOSITOS
 - INSTRUMENTOS GARANTIZADOS
 - INSTRUMENTOS SUBORDINADOS
3. METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ACCIONES
4. LISTADO BÁSICO DE INFORMACIÓN REQUERIDA PARA EL PROCESO DE CALIFICACIÓN
5. INFORME MODELO

ANEXO 1: CATEGORIAS DE CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO

ANEXO 2: CATEGORIAS DE CALIFICACIÓN DE CORTO PLAZO

ANEXO 3: CATEGORIAS DE CALIFICACION DE ACCIONES

ANEXO 4: Glosario

1. INTRODUCCIÓN A LAS METODOLOGÍAS DE ProRatings

La presente METODOLOGIA describe el procedimiento aplicado por Professional Rating Services ACR S.A. (en adelante ProRatings) para el análisis de los emisores y las emisiones de Entidades Financieras.

Emisores:

- Entidades Financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina (BCRA)
- Entidades Financieras no bancarias autorizadas por el BCRA
- Entidades Financieras no bancarias fuera de la órbita del BCRA (por ejemplo, tarjetas de crédito, cooperativas de crédito, etc.).

Emisiones:

- Largo Plazo: opinión sobre la capacidad de pago de los compromisos asumidos por el emisor a más de un año. Entre los instrumentos calificados se destaca:
 - Depósitos
 - Títulos de deuda no garantizados
 - Deuda Preferida / Garantizada
 - Deuda Subordinada / Convertible
- Corto Plazo: opinión sobre la capacidad de pago de los compromisos asumidos por el emisor por un plazo inferior a un año. Los instrumentos calificados pueden ser sin garantía, subordinados, garantizados o con condiciones especiales de emisión.

Adicionalmente, los instrumentos calificados pueden ser con oferta pública o fuera del ámbito de la oferta pública

CONSIDERACIONES GENERALES

- Las metodologías de calificación de ProRatings explican los procedimientos utilizados para arribar a las opiniones crediticias otorgadas por ProRatings.
- Las calificaciones crediticias otorgadas por ProRatings reflejan nuestra opinión respecto de la capacidad de repago de un emisor o emisión, en relación al resto de los emisores del mercado local.
- ProRatings otorga calificaciones crediticias a los emisores (calificación de emisor) y a sus emisiones o instrumentos. Emisiones comprende, aunque no se limita a, títulos de deuda con o sin oferta pública, préstamos bancarios, deuda

Entidades Financieras

garantizada, deuda subordinada, deuda convertible, acciones y financiación de proyectos de inversión (*project finance*).

Las calificaciones de ProRatings intentan capturar la volatilidad inherente del entorno en el que operan las entidades calificadas. Las revisiones de calificación a la baja o a la suba, capturan cambios estructurales en el entorno de negocios o la estructura de capital de los emisores calificados.

- Una *acción de calificación* de ProRatings comprende la asignación, confirmación, suba, baja o retiro de una calificación. Estas acciones son decididas por el Consejo de Calificación de ProRatings, en base al análisis realizado por sus analistas utilizando información públicamente disponible e información provista por el emisor. Adicionalmente, bajo la forma de *Comunicados de Prensa o Informes Especiales*, se podrán publicar comentarios sobre emisores o emisiones que no reflejen una acción de calificación.

LIMITACIONES Y FUENTES DE INFORMACIÓN

- Las calificaciones crediticias de ProRatings no reflejan ningún otro riesgo que no sea el riesgo de crédito. Las calificaciones son opiniones sobre la calidad crediticia relativa de la transacción y no una medida de predicción de la probabilidad de incumplimiento específica.
- La calificación es una opinión que refleja el punto de vista de ProRatings sobre el nivel de riesgo que existe en cada instrumento, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener los instrumentos emitidos.
- El análisis de calificación de Pro Ratings se basa en el marco jurídico vigente y relevante, y en general no abarca el impacto de los cambios imprevistos a la ley (incluyendo la legislación tributaria).
- Las calificaciones asignadas por ProRatings se basan principalmente en información pública, y, en ocasiones, información de gestión de carácter privado otorgada por los organizadores.
- Las calificaciones se desprenden del análisis de la información histórica y de las proyecciones elaboradas por ProRatings. Nuestras proyecciones serán realizadas en función de la información disponible, nuestros criterios de calificación, nuestras expectativas en relación al entorno macroeconómico y de negocios, y la comparación de cada emisor o instrumento con el universo de emisores o instrumentos que es monitoreado por la calificadora.

- Nuestra metodología de calificación incorpora factores cualitativos y cuantitativos. Los métodos descritos en esta metodología pueden no aplicar en su totalidad a todos los casos; las consideraciones específicas pueden ser determinantes para arribar a la calificación de un emisor o instrumento: por ejemplo, en algunos casos una fortaleza específica puede compensar varios riesgos, y en otros casos un único riesgo puede limitar la calificación de un emisor o instrumento que detenta numerosas fortalezas.

2. METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS

CALIFICACIÓN DEL EMISOR

El análisis comienza con la evaluación de la capacidad de pago de la entidad financiera como emisor de obligaciones comunes, sin garantía o subordinación. Para ello se analizan los siguientes factores:

PERFIL Y POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD

Para el análisis del perfil de la entidad consideraremos entre otros puntos:

- Evolución histórica de la entidad desde sus inicios hasta el presente. Para ello se hará una breve reseña histórica donde se observará el desempeño de la entidad en el pasado.
- Posicionamiento de la entidad dentro del mercado financiero local y su evolución en el mismo.
- Grado de competitividad alcanzado por la entidad en los productos que ofrece, diversidad de productos ofrecidos y capacidad de diversificar riesgos.

ProRatings evaluará los planes estratégicos de la entidad, su consistencia en el tiempo y la consecución de los objetivos comerciales, financieros y operacionales mediante indicadores de crecimiento, participación de mercado, calidad de activos, eficiencia y rentabilidad, entre otros. Asimismo, se observará si el desarrollo de la estrategia ha sido acompañado de la estructura organizacional, infraestructura física, tecnológica y humana necesaria.

DESEMPEÑO

El análisis del Desempeño monitorea la evolución de los resultados netos anuales y trimestrales de la entidad en el periodo actual y años anteriores. Para ellos será necesario comprender el entorno operativo de la entidad, analizar los distintos componentes de los resultados, y elaborar indicadores de rentabilidad y desempeño.

Para la evolución y composición de los resultados se analizarán, entre otros, los siguientes puntos:

- Resultado operativo: componentes del resultado operativo de la entidad, diferenciando el origen de los mismos.
- Resultado financiero: se discriminará los resultados generados por intereses y los generados por tenencias de títulos o participaciones.
- Resultado por servicios
- Constitución de provisiones y/o de baja de cartera de créditos.

- Costos de la entidad: participación relativa de las principales erogaciones respecto del total de costos. Se considerarán indicadores de eficiencia los que podrán ser comparados con los del sistema y del grupo de entidades similares.
- Resultados no operativos: otros resultados que pueda percibir la entidad incluidos en utilidades y pérdidas diversas como ser resultados de inversiones permanentes o desafectación de provisiones entre otros.

Adicionalmente se evaluará la composición de la cartera activa de la entidad, para determinar la participación de activos líquidos, inmovilizados, inversiones y préstamos.

RIESGOS

a. Administración de Riesgo

Se buscará evaluar el enfoque de la entidad respecto de la administración de riesgos, su disposición a asumir riesgos de distinta naturaleza, y la capacidad de identificar, controlar y gestionar dichos riesgos por parte de los funcionarios de la entidad. Para ello se buscará conocer los distintos sistemas aplicados para la detección, medición, control y seguimiento de las distintas operaciones que puedan generar riesgos para la entidad.

b. Riesgo Crediticio

El riesgo crediticio se concentra en la cartera de préstamos, y en menor medida en la cartera de inversiones. Se analiza la concentración de la cartera de préstamos, en particular por cliente, por sector de la economía y por región geográfica.

Para el análisis de la calidad crediticia de la cartera se considerará:

- la evolución de la cartera irregular
- cobertura de provisiones, constitución y desafectación a lo largo del tiempo.
- montos eliminados del activo
- impacto de la cartera irregular sobre el patrimonio de la entidad
- cantidad de préstamos respaldados por garantías, tipo de garantías, experiencia de recupero.

c. Riesgo de Mercado

El riesgo de Mercado se concentra principalmente en la cartera de inversiones. Para ello se determinará su composición y evolución a lo largo del tiempo, mecanismos de valuación y variación de la misma en el tiempo.

También se medirá el descalce entre activos y pasivos, tanto de moneda como de tasa, y su posible efecto sobre la entidad.

Entidades Financieras

Respecto de los instrumentos financieros de mayor complejidad y productos derivados, se evaluará el riesgo asumido por la entidad en función de los sistemas adoptados para la medición, control y gestión de este tipo de riesgos, incluyendo métodos de valuación y sensibilización utilizados.

FONDEO Y LIQUIDEZ

ProRatings evaluará que la entidad cuente en todo momento con fondos suficientes para hacer frente a sus obligaciones. Para ello se considerará la composición de los activos líquidos (disponibilidades y activos de rápida realización) y otras fuentes de fondos con que cuente la entidad, buscando determinar el grado de cobertura que alcanzan respecto de los depósitos y otras obligaciones, según su grado de exigibilidad. Para ellos se analizarán indicadores como los que se describen a continuación, los cuales también se compararan con la media del sistema y sus pares.

- Activos líquidos sobre Depósitos
- Descalce de plazos entre activos y pasivos
- Concentración de Depósitos
- Evolución de Depósitos

Asimismo, se analizarán las diferentes alternativas de financiamiento con que cuenta la entidad como ser el acceso a líneas de crédito (locales y del exterior) y sus antecedentes en el mercado de capitales (emisiones de títulos de deuda).

CAPITAL

Se analizará si la entidad se encuentra suficientemente capitalizada en función de los riesgos asumidos, incluyendo la comparación con la media del sistema y entidades similares.

Para ello consideraremos el cumplimiento de los requerimientos regulatorios y margen con que cuenta la entidad. Se comparará las ratios de capital versus las ratios de capitalización media del sistema y de entidades similares a la calificada.

- capital sobre activos y respecto de activos de riesgo
- posición de capital regulatorio

Asimismo, se considerará la composición del patrimonio neto, política de distribución de dividendos, aportes de capital recientes y la participación de los resultados no asignados. En relación a la capacidad que tiene el emisor de satisfacer demandas no previstas de capital adicional, ProRatings analizará:

- La probabilidad de apoyo de sus accionistas actuales.
- La capacidad de levantar capital de fuentes públicas o privadas.

Entidades Financieras

DETERMINACION DE LA CALIFICACION

El proceso de calificación comprende los siguientes pasos:

- Solicitud de un listado de información.
- Reuniones con el emisor y para conocer con mayor detalle aspectos determinados de la información, además de solicitar información adicional en caso de ser necesarios.
- Elaboración del informe de calificación detallando los distintos puntos del análisis realizado.
- Presentación al Consejo de Calificación del informe, junto con la recomendación de calificación.
- Determinación de la acción de calificación por parte del Consejo de Calificación. El Consejo de Calificación ponderará los factores analizados en función de sus fortalezas y debilidades, de modo de arribar a la calificación del Emisor.

CALIFICACIÓN DEL INSTRUMENTO

Partiendo de la calificación del Emisor, se incorpora el análisis de las condiciones de emisión o características del instrumento. Se identifican las fortalezas o debilidades propias de la emisión o estructura, de modo de determinar si la calificación del instrumento será igual, mayor o menor a la del emisor.

ProRatings en líneas generales agrupa las emisiones o instrumentos tres categorías:

- Instrumentos no garantizados (*pari passu o senior unsecured*)
- Instrumentos garantizados
- Instrumentos subordinados

Instrumentos no garantizados

Estos instrumentos otorgan las mismas protecciones que aquellas identificadas para la capacidad de pago del emisor. Los acreedores que invierten en estos instrumentos son acreedores quirografarios. Corresponderá la misma calificación que la asignada a la entidad en su calidad de Emisor.

Instrumentos garantizados

ProRatings evalúa las protecciones derivadas de la garantía del instrumento. Se deberá distinguir las siguientes situaciones:

- 1) Garantías o avales:

Entidades Financieras

- a) que aseguran el pago total del capital e intereses adeudados. En este caso el inversor cuenta con una protección respecto de su pago independiente de la solvencia del emisor. Generalmente en estos casos corresponde la calificación de la entidad que otorga la garantía o aval total.
 - b) que aseguran un pago parcial del monto adeudado. En este caso el inversor cuenta con una protección superior a la que ofrece el emisor por sí solo, si bien no es totalmente independiente. En esta instancia, en función de las características de la garantía y la calidad de la entidad que la extiende, se determinará cuantos grados (incluyendo “+” y “-”) por sobre la calificación del emisor se le otorgará al instrumento. Será el Consejo de Calificación el responsable de determinar la mejora de la calificación correspondiente.
- 2) Determinar la existencia o no de recurso contra la entidad emisora. En caso de existir recurso contra la entidad el Consejo de Calificación podría resolver que la garantía no mejora la calificación de la entidad emisora del instrumento.

Instrumentos subordinados

Las emisiones subordinadas otorgan al inversor una protección respecto de su pago inferior a los demás instrumentos de deuda u obligaciones de la entidad, colocándolo por debajo de los acreedores de la deuda quirografaria del emisor. ProRatings evaluará si corresponde asignar una calificación al instrumento inferior a la del emisor. Para las emisiones convertibles en acciones, se determinará la subordinación en función de las condiciones de conversión de los títulos en acciones.

A modo ilustrativo se describe el proceso de calificación de los títulos:

Calificación del Emisor	Emisión de Títulos	Calificación
	Pari Passu	= Igual
	Garantizado	↑ Incrementa en función de las características de la garantía
	Subordinado	↓ Disminuye en función de las características de la subordinación o conversión

3. METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ACCIONES

La calificación de acciones asignada por ProRatings captura el riesgo de liquidez que asume el inversor al momento de la compra de un título, como una forma de medir la posibilidad de que el inversor pueda vender los títulos dentro de un periodo de tiempo razonable. La calificación asignada deriva de una combinación de la liquidez de la acción en el mercado y de la capacidad de generación de fondos del emisor. ProRatings no opina sobre la evolución del precio de las acciones ni monitorea su evolución en el tiempo.

- **Evaluación de la liquidez de la acción en el mercado:**

La liquidez de las acciones se evalúa en función de su negociación en el mercado de valores autorizado en el cual se encuentran registradas. Para ello Pro Ratings utiliza la información histórica de la cotización de esa acción, midiendo la cantidad de ruedas en que la misma fue operada en el último trimestre.

Nivel 1: cuando la acción haya registrado transacciones en al menos 50% de los días que operó el mercado durante el último trimestre.

Nivel 2: cuando la acción haya registrado transacciones en al menos 25% de los días que operó el mercado durante el último trimestre.

Nivel 3: cuando la acción haya registrado transacciones en menos del 25% de los días que operó el mercado durante el último trimestre.

- **Evaluación de la capacidad de generación de fondos del emisor de la acción:**

Para determinar la capacidad de generación de fondos se parte de la calificación del Emisor descripta en el capítulo de la presente Metodología. Con la evaluación crediticia del Emisor, y aplicando la tabla de conversión que se detalla a continuación, se obtiene la calificación de capacidad de generación de fondos. del Emisor derivará del análisis de la calidad crediticia del emisor, de acuerdo a lo definido en nuestro manual. La conclusión respecto de la capacidad de generación de fondos de un emisor, se clasificará en Muy Buena, Buena, Regular o Baja, de acuerdo a su calidad crediticia:

Evaluación del Emisor	Capacidad de Generación de Fondos
AAA / AA	Muy Buena
A / BBB	Buena
BB / B	Regular
CCC / CC / C / D	Baja

- **Determinación de la Calificación:**

El consejo de calificación de Pro Ratings será quien determine la calificación de acciones correspondiente, utilizando como guía la siguiente tabla. En caso de determinar una calificación diferente a lo que sugiere la tabla, deberá ser fundamentado en el correspondiente informe de calificación.

	Capacidad de Generación de Ganancias				
		Muy Buena	Buena	Regular	Baja
Liquidez	Nivel 1	1	1	2	3
	Nivel 2	1	2	3	4
	Nivel 3	2	3	4	4

Situaciones que podrían determinar la modificación de la categoría indicada en la tabla son:

- La política de dividendos de la compañía
- El valor de la cotización bursátil respecto del valor libros
- El comportamiento individual de la acción respecto de un benchmark específico del mercado.

En el caso de emisiones iniciales de acciones, se considerará el nivel de liquidez como 2, hasta tanto se cuente con suficiente información como para medir dicho indicador.

4. LISTADO BÁSICO DE INFORMACIÓN REQUERIDA PARA EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

- Últimos balances trimestral y anual auditados¹
- Información respecto de la organización de la entidad, como ser organigrama, cantidad y distribución de sucursales, dotación de personal, etc.
- Prospecto de emisión
- Composición del paquete accionario.

El presente listado será ampliado en función del tipo de entidad financiera de que se trata y su actividad.

¹ Se recomienda un mínimo de 3 balances anuales auditados.

5. INFORME MODELO

El informe de calificación modelo de Entidades Financieras incluirá:

- Un Resumen Ejecutivo con los Fundamentos de la calificación; Factores que podrían cambiar la calificación; y Perfil financiero.
La primera hoja del informe incluirá también las calificaciones vigentes y el contacto de los analistas de ProRatings.
- El análisis de los Factores: Perfil y Posicionamiento, Desempeño, Riesgos, Fondeo y Liquidez y Capital.
- Un anexo con el resumen de los principales indicadores y cuentas de los estados financieros.
- Un anexo con las características de los instrumentos calificados, cuando corresponda.
- Un anexo de calificación de acciones, cuando corresponda.
- Anexos aclaratorios, cuando sea relevante.
- Un anexo de Dictamen de Calificación.

ProRatings publicará anualmente un Informe Integral que incluirá todos los puntos arriba detallados, y en cada caso donde se califique un nuevo título a ser emitido por el emisor.

En el caso de las revisiones trimestrales, ProRatings publicará Informes Abreviados que incluirán el Resumen Ejecutivo y anexos, siempre y cuando se evalúe que no ha habido cambios relevantes en el análisis de los Factores respecto de la última publicación de un Informe Integral. El informe Abreviado monitorea las variables principales que pueden afectar las calificaciones, dejando constancia de la fecha del informe integral al que se refiere, el cual estará disponible al público en la página web de Pro Ratings, www.proratings.com.ar. Adicionalmente se detallarán los puntos del informe integral que no se han modificado.

Todo informe será acompañado por un comunicado de prensa en el cual se resumirán los elementos fundamentales en que se basa la calificación asignada, y dejando constancia que el informe correspondiente se encuentra disponible en la página web de Pro Ratings, www.proratings.com.ar.

ANEXO 1. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO

La escala de calificaciones de ProRatings es de aplicación en el mercado local argentino, y provee una indicación relativa de la calidad crediticia de un emisor o emisión, en comparación al universo de calificaciones asignadas dentro del país. Las calificaciones de ProRatings excluyen el efecto del riesgo soberano y del riesgo de transferencia y excluyen la posibilidad de que los inversores extranjeros puedan repatriar los montos pendientes de intereses y capital y por ellos son identificadas con el identificador (arg), como ser “AAA(arg) ”.

Las categorías de Largo Plazo reflejan la capacidad de repago de compromisos asumidos a más de un año de plazo.

AAA: implica la más alta calidad crediticia dentro del mercado local. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras es excepcionalmente alta en relación a otros emisores o emisiones del mercado local y tiene la menor sensibilidad frente a hechos adversos en el futuro.

AA: implica una calidad crediticia superior. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras es alta en relación a otros emisores o emisiones del mercado local y el riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de la categoría AAA. Tienen una baja sensibilidad frente a hechos adversos futuros.

A: implica una sólida calidad crediticia. La capacidad de pago de las obligaciones financieras es buena, si bien están más expuestos a factores adversos en relación a otros emisores o emisiones del mercado local calificados en categorías superiores, aunque tiene la capacidad de enfrentar satisfactoriamente los factores negativos que puedan surgir.

BBB: implica una adecuada calidad crediticia. La capacidad de pago de las obligaciones financieras es aceptable. Presenta mayor vulnerabilidad ante cambios en las circunstancias o condiciones económicas en relación a otros emisores o emisiones del mercado local calificadas con categorías superiores.

BB: implica riesgo crediticio relativamente vulnerable en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. La capacidad de pago de las obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

B: implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores o emisiones del mercado local. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un alto grado de incertidumbre respecto de su capacidad de pago en el futuro.

CCC: implica un riesgo crediticio muy vulnerable en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. La capacidad de cumplir con las obligaciones

financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

CC: implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones del mercado local. Es inminente el incumplimiento a menos que el entorno económico y de negocios se desarrolle en forma favorable y sostenida.

C: implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones del mercado local. Si bien técnicamente aún no se ha declarado una situación de incumplimiento se estima que la misma es inevitable.

D: se asigna a emisores o emisiones del mercado local que hayan declarado una situación de incumplimiento. En el caso de emisores que hayan incumplido con algunas, pero no todas, de sus obligaciones se podrá utilizar “DS” para significar incumplimiento selectivo. Signos “+” o “-” : ProRatings podrá añadir “+” o “-” a una calificación para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, lo cual no altera la definición de la categoría a la cual se añade. Los signos se aplican a las categorías AA, A, BBB, BB y B.

Perspectiva: Estable, Positiva, Negativa, En Evolución. Se aplica solo para las calificaciones de largo plazo AA, A, BBB, BB y B y no altera la definición de la categoría a la cual se añade.

La Perspectiva de la calificación indica la tendencia probable que la calificación tome en el mediano plazo, en un término de 18 a 24 meses. Una perspectiva positiva o negativa no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, si existen elementos que lo justifiquen, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin haber sido modificada a positiva o negativa con anterioridad. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución.

ProRatings revisa la Perspectiva de la calificación de un emisor o instrumento cada vez que realice la correspondiente acción de calificación.

Alerta de Revisión: una calificación se coloca en Alerta de Revisión para advertir a los inversores de la ocurrencia de un determinado evento o tendencia que signifique una razonable probabilidad de cambio de la calificación en el corto plazo. La Alerta de Revisión se designa como “Positivo”, indicando una posible suba, “Negativo” en caso de una potencial baja, y “En evolución” cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando “▲”, “▼” ó “◆” respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente la Alerta de Revisión se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. Una calificación en Alerta de Revisión no implica que

necesariamente la calificadora deba subir o bajar la calificación producto de la revisión.

El uso de la Perspectiva y de la Alerta de Revisión son excluyentes. Vale decir, al producirse hechos que ameriten la aplicación de una Alerta de Revisión, no se asignará Perspectiva. Una vez resuelta la situación que impulsó el Alerta de Revisión, y asignada la correspondiente categoría de calificación de largo plazo, se volverá a asignar la perspectiva correspondiente.

Eventos que podrían gatillar una Alerta de Revisión, son:

- Eventos inesperados, no incorporados en la calificación asignada
- Cambios de tendencia no previstos
- Cambios en los criterios de calificación que pudieran afectar un emisor o instrumento determinado

ANEXO 2. CATEGORÍAS DE CALIFICACION DE CORTO PLAZO

Las categorías de Corto Plazo reflejan la capacidad de repago de compromisos asumidos hasta el año de plazo.

A1: indica la más sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros en relación a de otros emisores o emisiones del mercado local. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega el signo “+” a la categoría.

A2: indica una buena capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

A3: indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros en relación a de otros emisores o emisiones del mercado local. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

B: indica una capacidad incierta de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. Dicha capacidad es altamente susceptible en el corto plazo a cambios adversos de las condiciones económicas y financieras.

C: Indica una alta incertidumbre en cuanto a la capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros en relación a otros emisores o emisiones del mercado local. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende del desarrollo favorable y sostenido del ambiente económico y operativo

D: se asigna a emisores o emisiones del mercado local que hayan declarado una situación de incumplimiento.

Alerta de Revisión: una calificación se coloca en Alerta de Revisión para advertir a los inversores de la ocurrencia de un determinado evento o tendencia que signifique una razonable probabilidad de cambio de la calificación en el corto plazo. La Alerta de Revisión se designa como “Positivo”, indicando una posible suba, “Negativo” en caso de una potencial baja, y “En evolución” cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando “▲”, “▼” o “◆” respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente la Alerta de Revisión se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. Una calificación en Alerta de Revisión no implica que necesariamente la calificadora deba subir o bajar la calificación producto de la revisión.

Eventos que podrían gatillar una Alerta de Revisión, son:

- Eventos inesperados, no incorporados en la calificación asignada
- Cambios de tendencia no previstos

Entidades Financieras

- Cambios en los criterios de calificación que pudieran afectar un emisor o instrumento determinado

ANEXO 3. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE ACCIONES

Para cada categoría de calificación, hay distintas combinaciones respecto de la evaluación de la liquidez de la acción y la capacidad de generación de fondos del emisor:

Categoría 1:

- Indica una alta liquidez de la acción y una muy buena capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una media liquidez de la acción y una muy buena capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una alta liquidez de la acción y una buena capacidad de generación de fondos del emisor.

Categoría 2:

- Indica una baja liquidez de la acción y una muy buena capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una media liquidez de la acción y una buena capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una alta liquidez de la acción y una regular capacidad de generación de fondos del emisor.

Categoría 3:

- Indica una baja liquidez de la acción y una buena capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una media liquidez de la acción y una regular capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una alta liquidez de la acción y una baja capacidad de generación de fondos del emisor.

Categoría 4:

- Indica una baja liquidez de la acción y una regular capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una media liquidez de la acción y una baja capacidad de generación de fondos del emisor.
- Indica una baja liquidez de la acción y una baja capacidad de generación de fondos del emisor.

ANEXO 4. GLOSARIO

CNV: Comisión Nacional de Valores

BCRA: Banco Central de la República Argentina

Project Finance: financiación de proyectos

Pari Passu: en igualdad de condiciones.

Senior Unsecured: denominación en inglés comúnmente utilizada en el mercado para identificar la deuda sin garantizar.