

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES DE GARANTIA

OCTUBRE 2017



**PROFESSIONAL RATING SERVICES AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO
(ProRatings)****METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES DE GARANTÍA**

Octubre 2017

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN A LAS METODOLOGÍAS DE ProRatings
 - CONSIDERACIONES GENERALES
 - LIMITACIONES Y FUENTES DE INFORMACIÓN
2. METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE ENTIDADES DE GARANTÍAS
 - Análisis del perfil de la entidad de garantía
 - Análisis de la administración de riesgos
 - Análisis de las inversiones
 - Análisis del desempeño financiera
 - Análisis de la solvencia
 - Determinación de la calificación
3. LISTDO DE INFORMACION INICIAL
4. INFORME MODELO

ANEXOS**ANEXO 1. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO**

- Perspectiva de Calificación
- Alerta de Revisión

ANEXO 2. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE CORTO PLAZO**ANEXO 3. 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 Entidades de Garantías, las cuales comprenden: (i) Sociedades de Garantía Recíproca (Ley N° 24.467) (en adelante SGR), (ii) Fondos de Garantía (públicos o privados), y (iii) otras entidades con similar objeto.

Los criterios aquí expuestos son el marco general aplicable a todas las Entidades de Garantías. Sin embargo, dada las diferencias que pudiera haber entre los diferentes tipos de entidades, los mismos no pretenden ser una enumeración restrictiva, pudiendo haber ocasiones en las que alguno de los puntos no se considere relevante para el análisis crediticio de cierta Entidad.

CONSIDERACIONES GENERALES¹

- 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. Las calificaciones asignadas a las Entidades de garantías reflejan su capacidad de hacer frente a los compromisos asumidos cuando los servicios de deuda de los préstamos garantizados no son pagados en tiempo y forma.
- 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 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

¹ Las Consideraciones Generales aplican a todas las calificaciones emitidas por ProRatings.

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 ProRatings 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 descriptos 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. METODOLOGIA DE CALIFICACION DE ENTIDADES DE GARANTÍAS

Las calificaciones otorgadas por ProRatings para una Entidad Calificadora son una opinión sobre la capacidad de la Entidad de cumplir con sus compromisos asumidos (garantías otorgadas) en tiempo y forma, cuando los servicios de deuda de los préstamos garantizados no son pagados en tiempo y forma.

Entidades de Garantías incluye: (i) Sociedades de Garantía Recíproca (Ley N° 24.467), (ii) Fondos de Garantía (públicos o privados), y (iii) otras entidades con similar objeto.

La calificadora derivará la calificación del análisis de los 5 aspectos que se detallan a continuación.

1. Análisis del perfil de la Entidad de Garantía
2. Análisis de la administración de riesgos
3. Análisis de las inversiones
4. Análisis del desempeño financiero
5. Análisis de la solvencia

La presente metodología es una guía general de análisis de cada uno de estos aspectos, los cuales deberán ser identificados y analizados para la asignación de la calificación de riesgo. Dados los distintos tipos de Entidades de Garantías, cada uno tendrá aspectos específicos de análisis, los cuales serán detallados en el correspondiente informe de calificación. De la combinación del análisis de los factores antes mencionados derivará la calificación. Según las particularidades de cada Entidad de Garantía, puede resultar que surjan diferencias en la relevancia de cada uno de los factores en la determinación final de la calificación.

1. Análisis del Perfil de la Entidad de Garantía

En el análisis del Perfil de la Entidad de Garantía se observa su experiencia y reputación en el mercado. El tamaño de la Entidad es relevante (medido por su participación de mercado), así como el control de sus canales de distribución y la selección de nuevos clientes, y la capacidad de diversificar el negocio.

Se analiza el plan de negocios de la Entidad de Garantía y su política de otorgamiento de garantías.

Los sistemas operacionales y de control, la estructura organizacional y la forma en que se desempeñan los comités para el análisis de riesgos serán evaluados por ProRatings, si bien la calificadora no audita estos sistemas.

Entidades de Garantía

En el caso particular de las SGR, se evaluará también la relación con las compañías aportantes y con la cadena de valor.

Por último, en la evaluación del perfil, se monitoreará el cumplimiento de la normativa específica que regule su actividad.

2. Análisis de la Administración de Riesgos

En este punto se analizará el portafolio de activos de la Entidad de Garantía.

El análisis tendrá dos puntos principales: los mecanismos de decisión y control de los riesgos a tomar, y la diversificación de la cartera de activos.

En cuanto a los mecanismos de decisión y control, se analizarán: el apetito de riesgo de la gerencia, los modelos para la toma de decisiones y para la medición de los riesgos asumidos, los límites a la exposición, la experiencia de la gerencia para identificar y monitorear riesgos, los mecanismos de control, y otros mecanismos de mitigación de riesgos.

Por otra parte, se analizarán: la diversificación de la cartera de activos, la concentración por tomador de la garantía o industria, el calce de los plazos de las garantías con la cartera de inversiones, y otras contingencias.

1. Análisis de las Inversiones

ProRatings analizará la calidad de los activos del Fondo de Riesgo de la Entidad de Garantía y cómo este se adecúa a las necesidades operativas de la Entidad.

Al analizar la cartera de inversiones, se observará el proceso para la toma de decisiones y la fijación de límites de exposición. Se evaluará la diversificación de la cartera de inversiones, el riesgo asumido, la concentración por plazo y moneda, la liquidez y la volatilidad del rendimiento.

2. Análisis del Desempeño Económico y Financiero

El análisis del desempeño económico y financiero de la Entidad de Garantía surge del estudio de sus Estados Contables, y del comportamiento de la cartera garantizada.

En el primer caso, se analizará la capacidad para generar ingresos de la Entidad y la evolución de su rentabilidad en el tiempo.

En cuanto a la cartera, se analizará el nivel de morosidad, la evolución de la morosidad en comparación histórica y en ocasiones, contra las carteras de otras Entidades similares, y la capacidad de recupero ante incumplimiento.

3. Análisis de la Solvencia

En cuanto al análisis de la solvencia de la Entidad de Garantía se observarán dos puntos principales: (i) la estructura de capital de la Entidad y (ii) el grado de soporte e integración con los principales aportantes de la Entidad.

En el caso de la estructura capital de se observa:

- El nivel de apalancamiento, dado por la relación entra las garantías otorgadas y el Fondo de Riesgo
- La liquidez con la que opera la Entidad
- La calidad histórica de la cartera
- Las contragarantías

Para evaluar el grado de soporte e integración se observa el nivel de integración y/o la importancia estratégica de la Entidad para sus principales socios o aportantes. Se analizará el vínculo en virtud de los incentivos a eventualmente apoyar a la Entidad si lo necesitara. En caso de ser relevante, se evaluará la calidad crediticia de los principales socios o aportantes y el impacto que esta tiene sobre la calidad crediticia de la Entidad de Garantía.

DETERMINACION DE LA CALIFICACION

Al iniciar el proceso de calificación se le solicita a la Entidad un listado de información. En base a esta información se organizan reuniones con la gerencia para profundizar en aspectos determinados de la información, además de solicitar información adicional en caso de ser necesaria. El analista elabora un informe de calificación detallando los distintos factores del análisis realizado. Este informe, junto con su recomendación, es presentado al Consejo de Calificación. El Consejo de Calificación es el órgano responsable de determinar la correspondiente acción de calificación.

3. LISTADO DE INFORMACIÓN INICIAL:

- Últimos tres Estados Contables anuales y últimos trimestrales, de estar disponibles
- Organigrama y funciones
- Estructura del Grupo Económico. Accionistas y controladas/ vinculadas
- Plan de negocios, política comercial, diversificación de ingresos
- Manual de otorgamiento de garantías. Diversificación de las garantías otorgadas
- Calce entre plazo de garantías y Fondo de Riesgo
- Contragarantías
- Sistema de control de riesgos. Portafolio de inversiones
- Sistema de monitoreo de operaciones
- Mora e incumplimiento de la cartera. Recupero ante incumplimiento
- Estructura de pasivos
- Proyecciones de los estados contables

Se podrá solicitar mayor información a medida que se avance con el análisis

4. INFORME MODELO

El informe de calificación modelo (informe Integral) de Entidades de Garantías incluirá:

- Las calificaciones vigentes y el contacto de los analistas de ProRatings.
- Un Resumen Ejecutivo con los Factores relevantes de la calificación.
- El cuerpo del informe detallará los puntos descriptos en esta metodología. En algunos casos, alguno de los puntos podría no ser relevante para una Entidad en particular, lo cual será reflejado en el informe.
- Anexos aclaratorios, cuando sea relevante.
- Un Glosario con el detalle de los ratios financieros e índices utilizados en el informe.
- Anexo de Dictamen de Calificación.

Para la asignación de la calificación por primera vez, y luego con periodicidad anual mientras se mantenga vigente la calificación, ProRatings publicará Informes Integrales que incluirán todos los puntos arriba detallados.

Para las revisiones trimestrales, ProRatings publicará Informes de Actualización. ProRatings podría no incluir cada uno de los puntos tratados en el Informe Integral, en la medida en que no hayan sucedido cambios relevantes.

Todo informe sera 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 ProRatings, 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

Entidades de Garantía

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 aun 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 “▲”, “▼” 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.

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 3. GLOSARIO

SGR: Sociedad de Garantías Recíprocas

Fondo de Riesgo: fondo compuesto por los aportes de los socios o aportantes

Socios participes: denominación de las micro, pequeñas o medianas empresas que son avaladas por la Entidad de Garantía.

Socios protectores: personas físicas o jurídicas que realizan aportes al capital social y al Fondo de Riesgo.