

---

# **METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO**

---

**UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE  
RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA  
(UNTREF ACR UP)**

---

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 2 de 14

---

## Tabla de Contenido

Introducción .....	3
Objeto .....	3
Categorías de calificación nacional.....	3
Escala de calificación.....	3
Modificadores .....	4
Indicador .....	4
Calificación bajo Revisión Especial .....	4
Procedimientos de calificación .....	5
Análisis de la información .....	5
Análisis y evaluación de los distintos factores.....	5
Determinación de la calificación.....	8
Informes de calificación.....	12
Listado básico de información inicial .....	13

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 3 de 14

## ***Introducción***

El rol del Fiduciario es central en las transacciones de financiamiento estructurado dado que es la entidad que se ocupa de la administración e inversión de los fondos fiduciarios, en cumplimiento de las obligaciones estipuladas en el contrato de fideicomiso, entre otras, realizar los pagos a los inversores, evalúa los niveles de los gatillos de las transacciones, la toma de decisiones ante un evento de incumplimiento y la realización de los reportes necesarios a las partes interesadas. En algunas transacciones puede actuar como administrador sustituto o también ejercer la facultad de elegir al mismo. Su función como representante legal del fideicomiso es primordial respecto del cumplimiento de la normativa legal y contable y con relación al actuar ante los organismos de control.

## **Objeto**

Definir los lineamientos comunes de análisis que UNTREF Agente de Calificación de Riesgo Universidad Pública (UNTREF ACR UP) empleará para la calificación de Fiduciario.

## ***Categorías de calificación nacional***

La calificación de Fiduciario constituye una opinión independiente que deriva de un fundamento técnico basado en el análisis de distintas capacidades y del cumplimiento de distintas funciones para actuar en dicho rol. Para ello se evaluará la capacidad operativa y legal, de administración de los activos, la estabilidad financiera de la entidad evaluada, como así también su posición competitiva y estructura organizacional.

La escala de calificaciones determina un orden relativo, donde se espera que la máxima capacidad de cumplimiento de las funciones sea mayor para las calificaciones más altas y en consecuencia, a menor capacidad de cumplimiento, menor calificación.

## **Escala de calificación**

**1:** los Fiduciarios calificados en “1”, muestran una **excelente** capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 4 de 14

mercado es estable.

**2:** los Fiduciarios calificados en “2”, muestran una **muy buena** capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera es considerada fuerte y su posición competitiva y de mercado es estable.

**3:** los Fiduciarios calificados en “3”, muestran una **buena** capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera, posición competitiva y de mercado es adecuada.

**4:** los Fiduciarios calificados en “4”, muestran una **deficiente** capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera, posición competitiva y de mercado es **débil**.

**5:** los Fiduciarios calificados en “5”, muestran **muy deficiente** capacidad para cumplir con sus funciones operativas, legales y de administración. Su situación financiera, posición competitiva y de mercado es **muy débil**.

## Modificadores

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-“, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categoría “2” y “4”

## Indicador

La calificación de Fiduciario contará con un indicador adicional “Fid” para diferenciarlo de otras calificaciones.

## Calificación bajo Revisión Especial

La calificación bajo revisión especial indica la posible dirección de una calificación, enfocándose principalmente en hechos y tendencias de corto plazo que motivan que quede sujeta a una observación especial por parte de la ACR UP. Esto se puede dar en casos de fusiones, adquisiciones, cambios regulatorios, capitalizaciones, entre otros. Se destaca que una calificación se encuentre en revisión especial no implica que su modificación sea inevitable.

La revisión especial puede ser:

- **Positiva:** la calificación puede subir.
- **Negativa:** la calificación puede bajar.
- **En desarrollo:** la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 5 de 14

## **Procedimientos de calificación**

El procedimiento de calificación de UNTREF ACR UP está compuesto por las siguientes etapas:

1. Análisis de la información.
2. Análisis y evaluación de los distintos factores.
3. Determinación de la calificación

### **Análisis de la información**

UNTREF ACR UP solicitará al Fiduciario un pedido de información detallada sobre todos los aspectos operativos, de índole legal, manuales de procedimientos y de control interno, de sistemas tecnológicos e información contable y financiera.

La Agencia considerará para aquellos Fiduciarios que posean una experiencia en su rol menor a tres años, o se hayan constituido recientemente, su dotación de recursos humanos, pudiendo esto influir en el puntaje de la evaluación, el que siempre deberá estar fundamentado.

La calificadora determinará la suficiencia y validez de la información recibida para poder continuar con los procedimientos de calificación y poder arribar a un resultado favorable para la determinación de una opinión técnica de la calidad de Fiduciario.

Cuando la falta de datos fiables o la insuficiente calidad de la información existente planteen serias dudas sobre la confiabilidad de la calificación que se pueda emitir, se informará esta circunstancia como hecho relevante por medio de la Autopista de la Información Financiera (AIF), en el marco de lo dispuesto en la normativa vigente.

UNTREF ACR UP no realiza una auditoría de la información recibida, quedando la veracidad de la misma sujeta a la responsabilidad del Fiduciario.

### **Análisis y evaluación de los distintos factores.**

La calificación de calidad de Fiduciario se basa en *factores cuantitativos y cualitativos*. Es importante determinar los principales aspectos a evaluar, a saber: la estructura organizacional, administración y dotación de

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 6 de 14

recursos humanos, los aspectos legales, condición operativa, situación económico financiero, posición competitiva y estrategias de mercado.

**Análisis de la estructura organizacional, la administración, dotación de recursos humanos y aspectos legales.**

Respecto de la organización se evaluará a los accionistas, la estructura organizacional y a los principales funcionarios y gerentes de primera línea. Se considerará su capacitación y experiencia en el mercado como así también dentro de su función. Se solicitará un detalle de las funciones y responsabilidades de cada área de la organización, sus limitaciones y alcances. Se considerará la existencia de comités y órganos de control y se evaluará el proceso decisorio. Se considerarán de importancia las auditorías y controles internos como externos.

Se solicitará un detalle de la formación, experiencia, antigüedad en el mercado y en la organización, del personal involucrado en todas las posiciones operativas, para evaluar su conocimiento del mercado. Se considerarán las estrategias de crecimiento de la compañía para estimar su sustentabilidad en términos competitivos.

Se considerarán los programas de entrenamiento internos como externos; también se evaluará una política de retención del personal capacitado y la tasa de rotación del personal.

Se solicitarán las autorizaciones, registros y condiciones legales para operar como Fiduciario; como así también si tuvo sanciones o multas de los órganos de contralor. Un punto a considerar será la política de contratación de pólizas de seguros que pudieran cubrir sus riesgos de operación.

**Análisis de la condición operativa**

El análisis se centra en la capacidad operativa de un Fiduciario para poder llevar a cabo su función bajo los contratos de fideicomiso suscriptos.

Se solicitarán los manuales de sistemas y procedimientos operativos y las políticas de mejora de los procesos. Se considerará la periodicidad de la revisión de las mismas y la comunicación de dichas políticas al personal. Se evaluará la existencia de auditorías de control interno y externo y su periodicidad.

UNTREF ACR UP considerará la capacidad de seguimiento y vigilancia por parte del Fiduciario de las operaciones bajo control. Se evaluará la periodicidad y tipo de información que solicite a los fiduciantes y/o administradores de los activos para llevar a cabo dichos controles, como

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 7 de 14

así también los sistemas operativos con los que cuenta para poder realizar los seguimientos de las distintas condiciones estipuladas bajo los contratos de fideicomiso, esto es, el monitoreo de las cobranzas recibidas y la aplicación y distribución de los flujos de fondos según cada contrato.

Se evaluará dado su rol, su capacidad de desempeño para realizar las distintas obligaciones contraídas bajo los contratos de fideicomiso, como pueden ser, el cálculo de tasas de interés, los servicios de intereses y capital a pagar, el cálculo para la recomposición de los fondos de liquidez y de gastos, el cálculo de los impuestos y gastos, cálculo de los niveles mínimos y máximos estipulados como eventos establecidos para gatillar procesos de aceleración, la puntualidad en los pagos a los inversores, las decisiones de inversión de los fondos excedentes de las operaciones, las notificaciones por los incumplimientos del contrato de fideicomiso o por cualquier hecho de relevancia que pudiera afectar al patrimonio fideicomitado.

Un aspecto importante a considerar serán los procedimientos previstos como responsable de proceder ante una eventual sustitución del administrador de los activos fideicomitados. El administrador sustituto puede estar designado en el contrato de fideicomiso, ser elegido por el Fiduciario o, incluso cumplir él mismo ese rol. Por esto, la Agencia considerará, ante la necesidad de una sustitución ordenada y eficaz, la existencia de planes de contingencia y de un resguardo de la información estratégica en línea con el administrador principal.

Será fundamental que cuente con sistemas informáticos que le permitan realizar un seguimiento pormenorizado y eficaz de cada fideicomiso bajo su gestión, pudiendo generar los reportes necesarios tanto para conocimiento de los entes reguladores como para terceros interesados. Dichos sistemas informáticos deberán contar con distintos niveles de autorizaciones y con un adecuado resguardo de los archivos (diarios, mensuales y en espejo). Se solicitarán los distintos planes y manuales de contingencias que posea la organización.

### **Análisis de la situación financiera**

Se considerará el desempeño financiero de la entidad con el fin de determinar su capacidad de generar resultados que permitan, viabilizar la continuidad de las operaciones. Se evaluará su liquidez, capitalización, ratios de eficiencia y rentabilidad.

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 8 de 14

### **Análisis de la posición competitiva y estrategias de mercado**

Se considerará la participación de mercado de la organización en general y de cada línea de negocio, los planes de crecimiento y su viabilidad. Se aplicará un análisis FODA y se evaluará la capacidad de detección de oportunidades de negocios.

### **Análisis de gobierno societario**

Respecto al grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario se debe establecer si cumple totalmente, parcialmente o no cumple la Resolución General N° 606/12 de la Comisión Nacional de Valores.

En particular se evaluará la estructura organizativa y las prácticas de gobierno societario, la existencia y funcionamiento de un consejo de administración o consultivo, y la existencia de auditorías externas independientes para la evaluación de los reportes financieros.

Se considerará si el consejo de administración o consultivo tiene compromisos, políticas explícitas y mecanismos formales que aseguran la integridad de los informes financieros, priorizando la transparencia de las prestaciones de cuentas y otras informaciones.

También se verificará si existen políticas explícitas para promover un adecuado tratamiento al derecho de voto y a los socios, con resultados monitoreados y evaluados periódicamente.

Se considerará si la alta administración incorpora criterios de orden socioambiental en la definición y gestión del negocio y si tiene como norma oír, evaluar y considerar las preocupaciones, críticas y sugerencias de los grupos de interés en asuntos que la involucren.

### **Análisis de impacto ambiental**

UNTREF ACR UP analizará las políticas de evaluación de impacto ambiental previstas por el Fiduciario para aquellos contratos que así lo ameriten, donde se prevea solicitar informes sobre hechos que generan o puedan generar afectaciones de importancia al ambiente, la existencia de causas judiciales de importancia relativas al ambiente y la existencia de sanciones impuestas por autoridades competentes de control ambiental.

### **Determinación de la calificación**

Una vez analizados y evaluados todos los factores inherentes a la calificación de Fiduciario, se procederá a mensurar el nivel de cada uno para poder asignar una calificación final.

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 9 de 14

## VALUACIÓN DE FACTORES

UNTREF ACR UP asignará el puntaje de cada componente de acuerdo a la siguiente tabla:

<b>Excelente</b>	<b>8 a 10</b>
<b>Muy Bueno</b>	<b>6 a 7,99</b>
<b>Bueno</b>	<b>4 a 5,99</b>
<b>Adecuado</b>	<b>2 a 3,99</b>
<b>Deficiente</b>	<b>0 a 1,99</b>

Luego se define la valuación de cada factor, calculando el promedio del puntaje de sus componentes:

**Tabla 1.1**

<b>Valuación de Factores (1) (Promedio Componentes)</b>	
<b>Estructura organizacional, administración, dotación de recursos humanos y aspectos legales</b>	
Experiencia de los funcionarios y gerentes	
Estructura organizacional. Funciones y limitaciones	
Órganos de control y auditorías internas y externas.	
Personal. Experiencia y conocimientos.	
Personal. Capacitación y rotación.	
Aspectos legales. Registros y condiciones para operar.	
Pólizas de seguros.	
<b>Condición Operativa</b>	
Manuales y políticas de procedimientos. Control interno	
Control y auditoría interna. Mejora de los procesos	
Proceso de control de las operaciones.	
Sistemas de información.	
Generación de reportes. Periodicidad	
Planes de contingencia.	
Resguardo de la información y archivos.	
<b>Condición Financiera</b>	
Liquidez	

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 10 de 14

Capitalización	
Ratios de eficiencia	
Rentabilidad	
<b>Posición competitiva y estrategias de mercado</b>	
Participación de mercado	
Planes de crecimiento. Viabilidad	
Oportunidades de negocios	
<b>Gobierno societario</b>	
Cumplimiento RG CNV N°606/12	
Prácticas de gobierno societario	
Consejo de administración o consultivo	
Auditoría externa independiente	
Tratamiento del derecho a voto y a los socios	
<b>Impacto ambiental</b>	
Aspectos ambientales y medidas preventivas	
Política de ambiental o de sustentabilidad	
Informe sobre impacto ambiental	
Causas judiciales o sanciones por la autoridad competente	

(1)La enumeración de cada uno de los componentes no es taxativa, pudiendo la calificador evaluar otros aspectos no mencionados.

## PONDERACIÓN DE FACTORES

El consejo de Calificación de UNTREF ACRUP, en función a la evaluación expuesta por el analista, determinará la ponderación correspondiente a cada factor analizado, debiendo la ponderación total sumar 100%.

Se manejarán como referencia los valores pre-determinados de ponderación detallados en la siguiente tabla, sin embargo el Comité de Calificación determinará la ponderación final en función de cada aspecto observado:

**Tabla 1.2**

<b>Ponderación de Factores</b>	
Estructura organizacional, administración, dotación de recursos humanos y aspectos legales	30%
Condición operativa	45%
Condición financiera	15%
Posición competitiva y estrategias de mercado	6%
Gobierno Societario	2%
Impacto Ambiental	2%
<b>Total</b>	<b>100,00%</b>

### CALIFICACIÓN FINAL

Se calcula en primer lugar la valuación ponderada de cada factor, la cual será el producto de la valuación (1.1) y la ponderación (1.2) de los mismos, y luego se suman los valores ponderados de cada factor, obteniendo el **Puntaje Final**.

**Tabla 1.3**

<b>Riesgo</b>	<i>Valuación (promedio componentes) Tabla 1.1</i>	<i>Ponderación Tabla 1.2</i>	<b>Valuación ponderada Tabla 1.1 x 1.2</b>
Estructura organizacional, administración y aspectos legales			
Condición operativa			
Condición financiera			
Posición competitiva y estrategias de mercado			
Gobierno Societario			
Impacto Ambiental			
		<b>Puntaje Final</b>	

Finalmente,

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 12 de 14

Puntaje Final	Calificación Final
8 a 10	1
6 a 7,99	2
4 a 5,99	3
2 a 3,99	4
0 a 1,99	5

### ***Informes de calificación***

El informe de calificación contendrá los siguientes títulos:

1. Calificación: se detallará la calificación asignada.
2. Fundamento de la calificación: se expondrán de manera sintética los fundamentos por los cuales se determinó la calificación.
3. Estructura organizacional y capacidad de la gerencia: Se detallarán los antecedentes de la organización, la composición accionaria y la estructura organizacional. Se expondrán las principales funciones y responsabilidades de cada área de la organización. Se considerarán las políticas de gobierno societario.
4. Participación de mercado y estrategia: se considerará la participación de mercado de la organización en general y de cada línea de negocio, los planes de crecimiento y su viabilidad.
5. Administración y recursos humanos: Se informará sobre la existencia de comités, órganos de control, proceso decisorio, auditorías y controles internos como externos. Respecto de los recursos humanos, se mencionará sobre los programas de entrenamiento internos como externos, política de retención del personal y la tasa de rotación del personal.
6. Aspectos legales: se mencionarán las autorizaciones, registros y condiciones legales para operar como Fiduciario; como así también si tuvo sanciones o multas de los órganos de contralor. Se expondrá si cuenta con una política de cobertura de pólizas de seguros que pudieran cubrir sus riesgos de operación.
7. Capacidad operativa y administración de los activos. Se detallarán los procedimientos operativos, políticas de control interno, auditorías y programas de mejora en los procesos. Se expondrán

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 13 de 14

las acciones y controles que realiza sobre los activos bajo administración.

8. Aspectos tecnológicos: se informará respecto de la plataforma tecnológica sobre la que opera, la política de resguardo de la información y los planes de contingencias que posea la organización.
9. Condición financiera: se considerará el desempeño financiero de la entidad con el fin de determinar su capacidad de generar resultados, como así también para evaluar la viabilidad en la continuidad de las operaciones. Se evaluará su liquidez, capitalización, ratios de eficiencia, rentabilidad, márgenes y costos de las operaciones.
10. Definición de la calificación asignada:
11. Fuentes de información: se detallarán en forma precisa la información recibida y utilizada para efectuar la evaluación de Fiduciario.

UNTREF ACR UP elaborará, de acuerdo con la normativa vigente, un informe de revisión trimestral. En el mismo se expondrán aquellos aspectos y hechos que fueron susceptibles de modificaciones respecto del período anterior y que fundamentan la calificación que se asigna.

No obstante lo anterior, anualmente se realizará un informe completo que contenga todos los títulos expuestos en este manual.

### ***Listado básico de información inicial***

1. Estructura del paquete accionario; principales accionistas.
2. Organigrama. Funciones y responsabilidades.
3. Reseña histórica de la sociedad. Principales actividades y productos con los que opera.
4. Descripción del negocio general y de la competencia.
5. Personal: cantidad de personal, experiencia, rotación, políticas de entrenamiento.
6. Manuales de procedimientos operativos y de controles.
7. Últimos tres balances anuales auditados.
8. Detalle de los activos bajo administración
9. Tecnología: detalle de los sistemas, procedimientos de resguardo

METODOLOGIA DE CALIFICACIÓN DE FIDUCIARIO	UNTREF 2014
UNTREF AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO UNIVERSIDAD PÚBLICA	Página 14 de 14

de la información y planes de contingencia.