

## Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), Fondos de Garantía (FdeG) y Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG)

### Introducción

La presente metodología, contiene los procedimientos a aplicar para asignar calificaciones a Sociedades de Garantía Recíproca (SGR), a Fondos de Garantía habilitados, de origen público o privado (FdeG) y a Operaciones de Mercado Garantizadas (OMG). Las entidades a calificar son las comprendidas por:

- La ley 24467, sus modificatorias y sus normas reglamentarias
- Las normas específicas de creación
- Las autorizaciones emitidas por la CNV en cumplimiento de la ley 26831, sus modificatorias y sus normas reglamentarias.

### Objeto

Definir los lineamientos metodológicos comunes, que la UNTREF Agente de Calificación de Riesgo Universidad Pública (UNTREF ACR UP), empleará para la calificación de riesgo crediticio de las SGR, FdeG y OMG. El procedimiento contemplará las características de estos agentes, la normativa a la que están sujetos, así como también, los distintos tipos de garantías emitidas por esos agentes.

### Tipos de Garantías

Comprenderán a tres tipos de otorgamiento de garantías: financieras, comerciales y técnicas.

#### *Financieras:*

Serán las que se emitan a favor de:

- Acreedores de la obligación principal garantizada que estén encuadrados en la Ley 21.526
- Acreedores de la obligación principal garantizada, que pertenezcan a Organismos Internacionales de crédito o a fondos integrados con sus aportes
- Acreedores de la obligación principal garantizada, que pertenezcan a Organismos Públicos
- Operaciones con cheques de pago diferido, en el marco de lo dispuesto por el decreto 386/2003 y normas modificatorias.
- Acreedores aceptantes que fueran fiduciarios de fideicomisos financieros, de acuerdo con lo establecido en el artículo 30 del Anexo de la Resolución 212/2013, y sus modificatorias, y cuyos valores negociables estén bajo el régimen de oferta pública autorizada por la CNV
- Acreedores de Obligaciones Negociables colocadas bajo el régimen de oferta pública regulado por la CNV

- Acreedores de Valores de Corto Plazo registrados en la CNV
- Operaciones de contratos de derivados que estén autorizados por la CNV, y que se operen a través de agentes y miembros compensadores habilitados por la normativa vigente
- Operaciones que comprendan contratos de leasing, otorgados por sociedades cuyo fin principal, sea la celebración de dichos contratos y
- Pagares bursátiles, negociados bajo el sistema avalado en Bolsas de Comercio y de Mercados de Valores autorregulados.

#### **Comerciales:**

Comprenderán a las otorgadas para garantizar operaciones de crédito comercial y que no estén contempladas en los puntos anteriores.

#### **Técnicas:**

Aquellas que se otorguen en el marco del cumplimiento de obligaciones de hacer, y que acompañen a la presentación en licitaciones públicas y/o ante organismos públicos o internacionales.

#### **Categorías de calificación**

AAA: Capacidad financiera muy solvente con relación a las garantías otorgadas. Muy alta calidad de organización y gestión.

AA: Capacidad financiera solvente, con relación a las garantías otorgadas. Alta calidad de organización y gestión.

A: Capacidad financiera muy buena, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy buena calidad de organización y gestión.

BBB: Capacidad financiera buena, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Buena calidad de organización y gestión.

BB: Capacidad financiera adecuada, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Buena calidad de organización y gestión.

B: Capacidad financiera limitada, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Adecuada calidad de organización y gestión.

CCC: Capacidad financiera insuficiente, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Insuficiente calidad de organización y gestión.

CC: Capacidad financiera débil, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Débil calidad de organización y gestión.

C: Capacidad financiera muy débil, con relación al cumplimiento de las garantías otorgadas. Muy débil calidad de organización y gestión.

D: default

## 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 categorías “AA” y “CCC”.

## 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 puede producirse ante cambios en la organización de la SGR, en la evolución del mercado financiero o en los mercados de actuación de los garantizados. El estado en revisión especial, no implica que deba producirse inevitablemente un cambio en la calificación asignada previamente.

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

## Perspectiva

La perspectiva asignada a una calificación, es una opinión respecto del comportamiento de la misma, en el mediano y largo plazo. Para las categorías CCC o menores, no aplica este tratamiento, dado que la probabilidad de incumplimiento para estas categorías es elevada y tienen por definición, incorporada la perspectiva negativa. Para la asignación de la perspectiva, se consideran los posibles cambios en el ámbito financiero, de negocios u organizativo de la empresa, que puedan tener un impacto ponderable sobre la actuación de la SGR.

La incorporación de las perspectivas no supone necesariamente, un futuro cambio sobre la calificación asignada oportunamente.

La perspectiva puede ser:

- Positiva: la calificación puede subir
- Estable: la calificación probablemente no cambie
- Negativa: la calificación puede bajar
- En desarrollo: la calificación puede subir, bajar o ser confirmada

La asignación de Perspectiva o de Revisión Especial es excluyente. Aplicar una Revisión Especial implica no asignar Perspectiva. Resuelto el acontecimiento que ameritó la aplicación de la Revisión Especial, se asignará la perspectiva correspondiente.

## Procedimientos para la asignación de calificación

El procedimiento para asignar una calificación, por parte de la UNTREF ACR UP está compuesto por las siguientes etapas:

- 1) Análisis de la información
- 2) Evaluación de la información seleccionada
- 3) Determinación de la calificación

### Análisis de la información

Los analistas de la UNTREF ACR UP solicitarán información detallada sobre los elementos cualitativos y cuantitativos del ente a calificar. En tal sentido, se requerirá información relacionada con aspectos contables, financieros, administrativos y de estrategia comercial, entre otros, los cuales serán la base informativa utilizada para desarrollar el proceso de calificación.

La Agencia determinará la suficiencia y validez de la información recibida, para ser utilizada en el proceso de asignación de calificación.

Cuando la insuficiencia en la calidad de la información, o la falta de datos fiables, planteen serias dudas sobre la confiabilidad de la calificación a emitir, se informara de esta circunstancia como hecho relevante, por medio de la Autopista de la Información Financiera, tal como lo dispone la normativa vigente.

La Agencia no realizara una auditoria de la información recibida, quedando la veracidad de la misma, sujeta a la responsabilidad del ente a calificar.

Con relación a los entes a calificar que registren incumplimientos, con relación a la cobertura de las garantías otorgadas, serán calificadas en la categoría D, y no se empleará el procedimiento que se describe a continuación, por considerarlo innecesario a los efectos de arribar a una asignación de calificación.

### Evaluación de la información seleccionada

La asignación de la calificación, se basará en el análisis de factores de naturaleza cualitativa y cuantitativa. En ese sentido, se ha establecido un conjunto de aspectos que serán el eje de dicha asignación. Los mismos, tienen por objeto contemplar todos aquellos aspectos, que se consideran necesarios para completar el proceso de asignación de calificación. La noción de Capacidad Financiera, es el núcleo determinante de la dirección de dicho proceso. Los aspectos organizativos, la estrategia comercial y el desempeño financiero, completan los aspectos a evaluar.

Desde esa perspectiva, el proceso de asignación de calificación, contendrá el tratamiento y análisis de los factores enumerados a continuación:

- a) Organización y Administración
- b) Estrategia comercial
- c) Capacidad financiera y
- d) Desempeño económico y financiero

El análisis conjunto de estos factores, con las correspondientes ponderaciones y valuaciones, permitirán arribar a una robusta determinación de la calificación de riesgo para el ente considerado.

A continuación, se expone un resumen de los contenidos de los factores seleccionados, los que serán utilizados en el procedimiento para la asignación de calificación.

### **1. Organización y Administración.**

Se considerará, principalmente, los aspectos vinculados, básicamente, a su solvencia económica y trayectoria. El foco del análisis se pondrá, también, en la rama de actividad comercial o industrial donde opera.

Con relación a los aspectos organizativos, se consideraran prioritariamente, aspectos tales como:

- Composición societaria o integración del Fondo.
- Estructura de la organización. Diseño del organigrama de funciones y manuales de procedimientos utilizados.
- Experiencia y capacitación de los recursos humanos de la organización.
- Características y funcionamiento de las instancias de análisis de riesgo y toma de decisiones.
- Calidad y eficiencia de los sistemas operacionales y
- Cumplimiento de los aspectos normativos que regulan la actividad

### **2. Estrategia Comercial**

Se examinarán las directrices que orientan el posicionamiento comercial. El núcleo del análisis se centrará en:

- Plan de negocios.
- Política para el otorgamiento de garantías. Concentración y diversificación de los garantizados y
- Posición de la firma en el mercado, con relación a los otros operadores.

### **3. Capacidad financiera**

Es el factor de mayor relevancia para la determinación de la asignación de la calificación. Por la naturaleza de las sociedades, fondos u operaciones y sus características, la determinación de la fortaleza financiera de la misma, en la perspectiva de un eventual incumplimiento del garantizado, se considera como el eje del análisis.

Se examinarán detalladamente y en profundidad:

- Constitución y modalidad operacional del Fondo de Riesgo (FR). Modalidad fiduciaria.
- Activos constitutivos del FR.
- ◆◆ Calidad crediticia y diversificación de los mismos.

- ◆◆ Liquidez.
- ◆◆ Evolución temporal.
- Evolución del apalancamiento y
- Política para la constitución de contragarantías. Instrumentos y sus características, liquidez y ejecutabilidad.

#### **4. Desempeño económico y financiero**

La materia a analizar, estará compuesta por el desempeño del ente, particularmente en materia de rentabilidad, determinada desde sus estados contables y financieros, y por el comportamiento de la cartera garantizada, básicamente en cuanto a morosidad, recuperación de incumplimientos y otros. Los elementos centrales para a ser examinados, procederán de:

- Estados contables y financieros  
 Análisis de índices financieros y económicos, tales como: de liquidez, de solvencia, de endeudamiento y otros.
- Evolución de la rentabilidad
- Política para la asignación de los resultados
- Evolución de la morosidad y de los incumplimientos y
- Política y procedimientos para la recuperación de saldos incumplidos. Resultados.

#### **Determinación de la calificación**

Completado el análisis y evaluación de los factores considerados, se desarrolla el procedimiento para asignar la calificación.

#### ***1. Valuación de los factores***

En primer lugar, se establece un sistema de puntaje entre 1 y 10, con el empleo del cual se valorará a cada uno de los cuatro factores que componen las referencias de análisis. El puntaje indica la menor valuación a 1 y la mayor a 10. El otorgamiento de estos valores, es el resultado del examen particular de los factores descriptos en el punto anterior.

**Tabla 1 Valuación de los factores**

<b>Factores</b>	<b>Puntaje</b>
<b>1. Organización y Administración</b>	<b>1 a 10</b>
<b>2. Estrategia Comercial</b>	<b>1 a 10</b>
<b>3. Capacidad Financiera</b>	<b>1 a 10</b>
<b>4. Desempeño Económico y Financiero</b>	<b>1 a 10</b>

## 2. Ponderación de los factores

La siguiente tabla indica, ponderadamente, la importancia que la UNTREF ACRUP otorga a los factores, con relación a la determinación de la calificación final.

El Consejo de Calificación podrá modificar estas ponderaciones, cuyos fundamentos serán expuestos en el informe correspondiente

Tabla 2. Ponderación de Factores

Factores	Ponderación de riesgo
1. Organización y Administración	25%
2. Estrategia Comercial	15%
3. Capacidad Financiera	50%
4. Desempeño Económico y Financiero	10%
5. Total	100%

### Calificación final

En la Tabla 3 se presenta la valuación ponderada de cada factor, la cual resultará para cada uno de ellos, del producto de la tabla 2 anterior, por lo reflejado en la Tabla 1 de puntajes, de acuerdo con lo señalado en el punto: Procedimiento para la asignación de la calificación. La suma de los valores obtenidos para cada factor, será la asignación de calificación final otorgada.

Tabla 3. Puntaje ponderado

Factores	Puntaje	Ponderación de riesgo	Puntaje Ponderado
1. Organización y Administración	1 a 10	25%	1 a 10
2. Estrategia Comercial	1 a 10	15%	1 a 10
3. Capacidad Financiera	1 a 10	50%	1 a 10
4. Desempeño Económico y Financiero	1 a 10	10%	1 a 10
		<b>Total</b>	<b>1 a 10</b>

Finalmente, el puntaje obtenido será asignado de acuerdo con las categorías de calificación presentadas en el punto correspondiente. La tabla siguiente presenta la escala final para la asignación de calificaciones

Tabla 4. Calificación final

Puntaje final	Calificación final
10 a 9,0	AAA
8,9 a 7,5	AA
7,4 a 6,0	A
5,9 a 5,0	BBB
4,9 a 3,5	BB
3,4 a 2,5	B
2,4 a 2,0	CCC
1,9 a 1,5	CC
1,4 a 1,0	C
Incumplimiento	D

### *Informes de calificación*

UNTREF ACR UP elaborará dos tipos de informes de calificación:

- Informe Inicial
- Informe de revisión o seguimiento

El **Informe Inicial** contendrá los siguientes títulos:

1. **Calificación:** se expondrán sintéticamente, las características básicas del ente y la calificación asignada.



**2. Fundamentos de la calificación:** se presentarán resumidamente, los fundamentos a través de los cuales se determinó la calificación asignada

**3. Organización y Administración:** se expondrá un resumen del análisis realizado, con relación a los puntos:

I) Composición societaria de la organización.

II) Estructura de la organización. Diseño del organigrama de funciones y manuales de procedimientos utilizados.

Experiencia y capacitación de los recursos humanos de la organización.

III) Características y funcionamiento de las instancias de análisis de riesgo y toma de decisiones.

IV) Calidad y eficiencia de los sistemas operacionales y

V) Cumplimiento de los aspectos normativos que regulan la actividad

**4. Estrategia Comercial:** de acuerdo con lo señalado en la descripción correspondiente a este factor, se expondrán sucintamente las conclusiones con relación a:

I) Plan de negocios

II) Política para el otorgamiento de garantías. Concentración y diversificación de los garantizados y

III) Posición en el mercado con relación a los otros operadores.

**5. Capacidad Financiera:** se presentarán resumidamente, las conclusiones con relación a los determinantes de la fortaleza y solvencia financiera del ente. Las referencias centrales que se evaluarán son:

I) Constitución y modalidad operacional del Fondo de Riesgo (FR). Modalidad fiduciaria.

II) Activos constitutivos del FR.

i) calidad crediticia y diversificación de los mismos.

ii) liquidez.

iii) evolución temporal.

III) Comportamiento del apalancamiento y

IV) Política para la constitución de contragarantías. Instrumentos y sus características, liquidez y ejecutabilidad.

**6. Desempeño económico y financiero:** se expondrán las conclusiones con relación a la valuación en materia de rentabilidad, determinada desde sus estados contables y financieros, y por el comportamiento de la cartera garantizada, básicamente en cuanto a morosidad, recuperación de incumplimientos y otros.

7. **Glosario:** se expondrán los distintos ratios, índices financieros y otros indicadores cuantitativos utilizados en el informe

El **Informe de Revisión o seguimiento** contendrá los siguientes títulos:

1. Se expondrán sintéticamente, las características básicas del ente y la calificación asignada.
2. Se presentarán resumidamente, los fundamentos a través de los cuales se determinó la calificación asignada
3. Se actualizará el comportamiento de la capacidad financiera.
4. Se actualizará la evolución del desempeño económico financiero.
5. Novedades o cambios relevantes, con relación a los puntos 3 y 4 del Informe Inicial.
6. Glosario conteniendo los distintos ratios, índices financieros y otros indicadores cuantitativos utilizados en el informe

Ambos modelos de informe, contendrán un anexo con los siguientes puntos:

- a) definición de la calificación asignada y
- b) fuentes de información utilizadas para realizar la evaluación

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

1. Estados contables
2. Plan de negocio y referencias de la política comercial.
3. Estructura y características de la cartera de garantías otorgadas.
4. Información sobre la estructura de activos.
5. Información sobre los activos de las contragarantías.
6. Sistemas y procedimientos relativos al control de riesgo y selección de operaciones.
7. Comportamiento histórico de la mora, incobrabilidad y recuperación de incumplimientos.
8. Entrevistas a realizar con funcionarios del ente.

De considerarse adecuado, se incorporaran otros requerimientos informativos.