

BREVE DESCRIPCION DE LA METODOLOGÍAS DE CALIFICACIÓN

TITULOS VALORES DE DEUDA DE CORTO Y LARGO PLAZO

Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. ("CRSR") integra el análisis cuantitativo con un análisis cualitativo basado estratégicamente. El objetivo es asignar calificaciones que sean aplicables a lo largo de las diversas etapas del ciclo comercial, así como examinar la capacidad de un emisor para cumplir con sus obligaciones bajo escenarios razonables y estresados. Este análisis toma en cuenta los diferentes fundamentos evidenciados en las diversas industrias que pertenecen al sector corporativo.

Por lo general, existe un fuerte vínculo entre las calificaciones a corto y largo plazo. Sin embargo, el proceso de calificación es dinámico, este vínculo puede romperse bajo ciertas circunstancias, a discreción del panel de calificación.

En sus términos más amplios, la metodología de obligaciones de CRSR prueba la sostenibilidad del modelo de negocio subyacente de la empresa, así como su desempeño histórico y prospectivo frente a varios cambios en los paradigmas.

Si bien el perfil de vencimiento de la deuda de una entidad puede diferir de un año a otro, CRSR evalúa la solvencia crediticia de la entidad sobre el vencimiento del compromiso que se califica. Si los pagos de capital e intereses parecen ser especialmente onerosos durante cualquier período de un año, el riesgo de incumplimiento relacionado de la empresa en ese año puede definir la calificación general en el contexto de todas las demás consideraciones significativas. Del mismo modo, si una evaluación de eventos de riesgo importantes proyecta la ocurrencia de un evento relacionado con el riesgo dentro del horizonte que se analiza, la capacidad crítica de la empresa para gestionar el impacto de dicho evento en su negocio también se convertirá en un elemento clave a considerar dentro de la calificación análisis. Los picos y plazos cíclicos son ejemplos típicos de tales riesgos.

Al incorporar una combinación de factores cuantitativos y cualitativos, el análisis fundamental forma la base de las calificaciones asignadas por CRSR. Las calificaciones de CRSR se basan en una comprensión clara de los fundamentos y riesgos de la organización calificada y la industria (o industrias) en la que participa. El objetivo de cualquier análisis crediticio es determinar en qué medida los flujos de efectivo futuros cubren los pagos de intereses. Por lo tanto, asignar una calificación crediticia es un proceso dinámico, ya que cada entidad posee características únicas y asume diferentes niveles de riesgo. Si bien las métricas financieras y crediticias apropiadas variarán entre las compañías en diferentes sectores, CRSR comparará el desempeño financiero y las métricas de una empresa con sus pares del mercado. Sin embargo, las métricas financieras individuales o los índices de crédito no se consideran únicamente en relación con el grupo de pares, sino que su fortaleza y relevancia se determinan para todas las demás características de la compañía.

Obtener una comprensión profunda de la filosofía empresarial y corporativa particular del Emisor es la base sobre la cual se basan las calificaciones crediticias de CRSR. Al principio, CRSR dedicará esfuerzos sustanciales para comprender, entre otras cosas, la historia organizacional, la estructura corporativa, el perfil de gestión, el modelo de negocio y las fortalezas y debilidades claves del Emisor, tal como las perciben los involucrados y externos al Emisor. Como tal, CRSR se reunirá con la gerencia de las entidades al comienzo del proceso, así como anualmente, para determinar si ha habido algún cambio en la estrategia.

El proceso analítico de CRSR se centra en las siguientes áreas clave:

- **Riesgo Soberano**
Es importante mantener un orden coherente y sistemático que permita establecer un proceso en la calificación. Por ende, se ha considerado fundamental empezar analizando la estructura base del país donde se genera y desenvuelve cada empresa, entendiendo que cada gobierno posee marcos diferentes que delimitan las reglas de juego y con ello las estrategias a implementarse en la administración
- **Riesgo de la Industria**
Se define como el riesgo de perder ingresos o participación de mercado, o incurrir en una financiación decadente como resultado de cambios en la industria, ciclos de negocios, obsolescencia de productos, preferencias de consumidor, cambios de tecnología, reducción de barreras de entrada o incremento de la competencia
- **Riesgo de la Posición del Emisor y Garante**
Entender cómo ellos generan sus ingresos y la manera en que son financiados, a fin de determinar las fortalezas y debilidades, y las posibilidades de impago de sus obligaciones. Se analizará la posición del emisor y su garante, dentro de su segmento de mercado, sus expectativas futuras, orientación estratégica, flexibilidad ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, sus proveedores, sustitución de productos o servicios e identificación de las principales empresas que conforman el segmento de mercado.
- **Riesgo de Gobierno Corporativo y Gestión**
Las políticas y filosofía financiera en la administración de una empresa son críticamente importantes en la determinación de la capacidad y calidad del crédito de la misma, ya que establecen el riesgo inherente a cada acción de la compañía. Si bien el ambiente de negocio y la calidad de los activos de una firma en conjunto forman el contexto y camino para triunfar o fracasar, es el equipo administrativo quien mantiene el sendero para utilizar efectivamente las infraestructuras dentro del ambiente dado, generando las mejores operaciones y financiamiento posible.
- **Riesgo de Estructura Financiera**
Los componentes de este Factor son los pilares para formular la opinión de riesgo final de la Calificadora. En ellos se entenderá la estructura de los Balances financieros de la empresa, se evaluará el EBITDA, el equilibrio financiero de la empresa en el corto y largo plazo y finalmente, se evaluarán la consistencia de las previsiones financieras de la compañía para formular una opinión sobre la capacidad de pagos de las obligaciones contraídas.
- **Riesgo de Liquidez y Recuperación Financiera**
Se evaluará la liquidez del mercado en general, el grado de aceptabilidad y liquidez del valor en el mismo; además de los aspectos económicos y jurídicos sobre la solvencia del emisor, de su caucionante y de las demás garantías o protecciones ofrecidas. La solvencia del emisor hace referencia a la flexibilidad financiera de la misma, es decir, sobre la capacidad en tiempos difíciles de obtener dinero y así no caer en default de la deuda

La matriz de puntuación de Riesgos es un tablero, que en las filas se registran las seis Categorías de Riesgos con sus respectivos Factores. En las columnas se incluyen el peso del Factor de riesgo respectivamente. La escala de la puntuación es 1 (mínimo riesgo) hasta 20 (máximo riesgo).

La periodicidad de medición de las variables será anual, trimestral, mensual, semanal y diaria de acuerdo a la existencia y disponibilidad de la data entregada. Siempre el modelo se basará en lo principios de consistencia y comparabilidad. En la Matriz de Riesgo se exponen las ponderaciones y pesos que se le otorgan a los Factores de riesgos medidos.

ESCALA Y NOMENCLATURA TITULOS VALORES DE DEUDA DE LARGO Y CORTO PLAZO

Hoja de Factores y Componentes de Riesgo para el establecimiento de la Nota Global de Calificación de Riesgo		
Factor	Ponderación del factor	Puntaje
Riesgo Soberano: Equilibrio Político, Social e Institucional, Ciclo Económico y Perspectivas de Crecimiento de Mediano y Largo Plazo de la Economía, Equilibrio Externo y Balanzas de Pagos, Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público, Sistema Monetario y Financiero.	10%	1-20
Riesgo de la Industria: Análisis del Tipo de Industria. Análisis del Ciclo de Vida de la Industria. Análisis de la sostenibilidad de la Industria. Análisis de Rentabilidad de la Industria. Soporte y Regulaciones gubernamentales. Análisis de Competidores y empresas comparables.	10%	1-20
Riesgo de la Posición del Emisor y Garante: Comprensión de la actividad y modelo de negocio. Posición Competitiva del Emisor dentro del Segmento de Mercado, Perspectivas de Crecimiento de Ventas, Tamaño y Participación de Mercado del Emisor, Eficiencia Operativa del Negocio, Rentabilidad del Negocio.	10%	1-20
Riesgo de Gobierno Corporativo y Gestión: Evaluación de la Administración, Gobierno de la Corporación, Política y Estrategia Corporativa de Crecimiento Política y Estrategia Corporativa de Crecimiento.	10%	1-20
Riesgo de Estructura Financiera: Estructura Financiera, Necesidades Operativas de Fondo, Fondo de Maniobra y Política Financiera de Corto Plazo, Apalancamiento Corporativo y Política Financiera de Largo Plazo, Adecuación del Flujo de Caja.	50%	1-20
Riesgo de Liquidez y Recuperación Financiera: Análisis de las Garantías Generales y resguardos de Ley, Garantías Específicas o Protecciones Ofrecidas.	10%	1-20
Nota Global Final	100%	

MATRIZ DE CALIFICACION FINAL		Global
Calificación Riesgo		
Bajo Riesgo	1-2.99	AAA
	3-4.99	AA
	5-6.99	A
Moderado Riesgo	7-8.99	BBB
	9-10.99	BB
Alto Riesgo	11-12.99	B
	13-14.99	CCC
Muy Alto Riesgo	15-16.99	CC
	17- 18.99	C
	19 - 20	D

CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE VALORES DE DEUDA DE LARGO PLAZO

Categoría AAA: Un deudor calificado con "AAA" tiene la calificación crediticia de emisor más alta posible asignada por CRSR. No solo tiene la capacidad de mostrar una capacidad extremadamente fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, sino que también se beneficia de un conjunto completo de circunstancias que realmente convierten la posibilidad de incumplimiento de crédito en un evento estrictamente remoto

Categoría AA: Un deudor calificado como "AA" también tiene una capacidad muy fuerte para cumplir con sus compromisos financieros. Difiere de los deudores mejor calificados en un grado muy pequeño.

Categoría A: Un deudor calificado como "A" tiene una capacidad bastante fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, pero es algo más susceptible a los efectos adversos de los cambios en las circunstancias y condiciones económicas en comparación con los deudores en las categorías mejor calificadas.

Categoría BBB: Un deudor calificado como "BBB" exhibe una capacidad adecuada para cumplir con sus compromisos financieros. Sin embargo, las condiciones económicas adversas o las circunstancias que cambian repentinamente tienen más probabilidades de conducir a una capacidad debilitada para que el deudor cumpla con sus compromisos financieros.

Categoría BB: Un deudor calificado como "BB" exhibe una capacidad justa para cumplir con sus obligaciones financieras. Sin embargo, enfrenta grandes incertidumbres continuas o exposición a condiciones comerciales, financieras o económicas adversas, lo que podría conducir a un deterioro imprevisto de la capacidad del deudor para cumplir con sus compromisos financieros.

Categoría B: Un deudor calificado con "B" es más vulnerable que los deudores con calificación "BB", en el sentido de que su capacidad para cumplir con sus compromisos financieros puede, en condiciones comerciales, financieras o económicas adversas, muy probablemente perjudicar dicha capacidad o incluso la voluntad de pagar los servicios de las deudas.

Categoría CCC: Un deudor calificado como "CCC" es actualmente muy vulnerable y, por lo tanto, depende estrictamente de condiciones comerciales, financieras y económicas favorables para cumplir con sus compromisos financieros.

Categoría CC: Un deudor calificado como "CC" es altamente vulnerable a no poder cumplir con obligaciones futuras, aunque no muestra retrasos en los pagos en la actualidad.

Categoría C: Un deudor enfrenta un inminente incumplimiento de sus compromisos pactados. Un procedimiento de reestructuración de la deuda puede estar en marcha, ya sea por iniciativa propia de los acreedores o mediante una ordenanza judicial.

Categoría D: Se asigna una calificación "D" cuando el deudor se encuentra actualmente en incumplimiento.

CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE VALORES DE DEUDA DE CORTO PLAZO.

Categoría A1: Un deudor calificado como "A-1" muestra una fuerte capacidad para cumplir con sus compromisos financieros. Está clasificado en la categoría más alta por CRSR Ratings. Dentro de esta categoría, ciertos deudores se designan con un signo más (+). Esto indica que la capacidad del deudor para cumplir con sus compromisos financieros es muy fuerte.

Categoría A2: Un deudor calificado como "A-2", aunque pertenece al fuerte nivel de capacidad de pago de la deuda, puede ser algo más susceptible a ciertos efectos adversos de los cambios en las condiciones económicas esperadas. Sin embargo, la capacidad del deudor para cumplir con sus compromisos financieros se considera muy satisfactoria.

Categoría A3: Un deudor calificado como "A-3" exhibe una capacidad endógena adecuada para cumplir con sus compromisos financieros. Sin embargo, las condiciones económicas adversas o las circunstancias cambiantes tienen más probabilidades de debilitar la capacidad del deudor para cumplir con sus compromisos financieros. Las condiciones externas se convierten en un tema relevante aquí.

Categoría B: Se considera que un deudor calificado como "B" tiene vulnerabilidades significativas ante un entorno cambiante. A pesar de la capacidad actual del deudor para cumplir con sus compromisos financieros, el pago oportuno y completo de los mismos enfrenta importantes incertidumbres en curso

Categoría C: Un deudor calificado como "C" tiene actualmente más probabilidades de no tener un rendimiento inferior y, por lo tanto, sigue siendo muy dependiente de las condiciones comerciales, financieras y económicas favorables para cumplir plenamente sus compromisos financieros.

Categoría D: Un deudor calificado como "D" ha fallado o está a punto de no pagar uno o más de sus compromisos financieros (calificados o no calificados)

Tendencias de las categorías de calificación de riesgo. - Las categorías de calificación, descritas en los artículos anteriores, pueden incluir signos más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

Para mayor información refiérase al documento: **REGLAMENTO Y METODOLOGÍA PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGO DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES**