



Manual de Metodologías de Calificación de Riesgo

Enero 2021

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

Tabla de contenido

Metodología de Calificación de Riesgo Fondos de Inversión.....	3
Metodología de Calificación de Riesgo Entidades Financieras	36
Metodología de Calificación de Riesgo Entidades Aseguradoras	64
Metodología de Calificación de Riesgo	
Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).....	85
Metodología de Calificación de Riesgo Titularización de Activos	104
Metodología de Calificación de Riesgo	
Procesos de Titularización de Inmuebles	122
Metodología de Calificación de Riesgo Corporaciones.....	140
Metodología de Calificación de Riesgo Cooperativas de Ahorro y Crédito	167
Metodología de Calificación de Riesgo Instituciones Microfinancieras	202
Metodología de Calificación de Riesgo	
Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.....	222
Metodología de Calificación de Riesgo	
Valores Provenientes de Finanzas Estructuradas	238
Metodología de Calificación Bonos Verdes.....	268
Metodología de Calificación Bonos Sociales	302
Metodología de Calificación Bonos Sostenibles	360
Metodología de Calificación de Sostenibilidad	
para Entidades Financieras	427
Metodología de Calificación de Riesgo Fideicomisos	452
Metodología de Calificación de Riesgo de Acciones.....	474
Metodología de Calificación de Sociedades Fiduciarias.....	527
Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades	
Administradoras de Fondos de Inversión	543

Metodología de Calificación de Riesgo

Fondos de Inversión

Enero, 2021

Introducción

La presente Metodología de calificación, expone los criterios que SCRiesgo toma en cuenta para emitir su opinión sobre los riesgos asociados a la operación de los diferentes tipos de fondos de inversión. La metodología permite evaluar de manera integral todas las áreas partícipes en el fondo, mediante la utilización de variables de diferente índole, con el objetivo de analizar la calidad y gestión de los activos, así como la capacidad de generar flujos, y, por lo tanto, cumplir con los objetivos de inversión propuestos por el fondo analizado. Busca además proveer a los inversionistas de una opinión profesional sobre los objetivos y políticas de inversión con respecto al desempeño del fondo durante la vigencia de su período evaluativo.

SCRiesgo basa su análisis en dos grandes participantes: la sociedad administradora de fondos de inversión (en adelante SAFI) y el fondo de inversión (en adelante FI). Así, a través del estudio de diferentes variables, se elabora un informe que brinde los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia del fondo. Además, se trata de brindarle al inversionista y cualquier otra parte interesada, el marco general de actuación para la evaluación de estas figuras.

1. Nombre de la metodología

Metodología de Calificación de Riesgo para Fondos de Inversión

2. Objetivo General

Determinar por medio de análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo y la fortaleza financiera asociada a un fondo de inversión en sus diferentes tipos.

3. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de valores que se calificarán con la presente metodología son:

- Fondos de inversión financieros y de titularización.
- Fondos de inversión no financieros (relacionados a activos inmobiliarios).

4. Áreas analizadas

- Sociedad administradora de fondos de inversión (SAFI).
- Fondo de inversión (FI).

5. Descripción general de la metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestos los fondos de inversión, mientras que al mismo tiempo se evalúa, la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, se genera una opinión sobre la fortaleza institucional del fondo de inversión y la sociedad que lo administra, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros (inversionistas).

6. Descripción del proceso de calificación para Fondos de Inversión

A continuación, se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a un fondo de inversión, ya sea financiero o no financiero.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de un Fondo de Inversión por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones

periódicas (en un plazo no mayor de 6 meses de acuerdo a la normativa vigente) a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El análisis realizado a los fondos financieros y no financieros se lleva a cabo bajo el mismo proceso de calificación, tanto en su análisis inicial como en el de mantenimiento. La principal diferencia radica en el análisis realizado al activo que conforma el portafolio de inversión del fondo, siendo en el caso de los fondos financieros valores, titularizaciones o instrumentos financieros representativos de activos financieros y en el caso de los fondos no financieros principalmente los relacionados con activos inmobiliarios.

Para la calificación de un fondo de inversión se consideran áreas tanto de la sociedad administradora de fondos de inversión como de el/los fondos de inversión que administra. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la SAFI y del fondo que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideran el seguimiento a las áreas más relevantes.

En el caso específico de la SAFI, la metodología busca conocer los antecedentes, prestigio y reconocimiento de la entidad, sus principales socios y miembros de la junta directiva dentro de los mercados en que opera, lo anterior con el objetivo de considerar el riesgo moral y de prestigio que pueda tener la entidad.

Un punto que también es de suma importancia dentro del proceso de análisis, es comprender el ambiente y el sector en el que opera la entidad, con el fin de conocer el riesgo no sistémico que afecta al sector, su participación de mercado, ¿cuáles son sus principales competidores?, la regulación local que lo afecta, segmentos de mercado que atiende, productos o servicios que ofrece y en ¿qué mercados participa?

En el caso del Fondo de Inversión, el proceso de análisis busca comprender, en una primera etapa, sus características generales y el tipo de inversionista al que está dirigido. También se conoce en esta etapa la experiencia del recurso humano que se relaciona directamente con la gestión del fondo, como por ejemplo el gestor de portafolio, los miembros del comité de inversión y riesgos, etc.

En los casos en que el Fondo sea nuevo (sin información histórica), en mercados en donde la industria de los fondos es incipiente se dará especial énfasis en la calidad de la gestión de la SAFI, en la claridad y precisión de los objetivos que se plantea, en el cumplimiento de la Normativa de los Fondos de Inversión, en el prospecto, políticas de inversión, entre otros, que la sociedad calificadora estime necesario considerar y que le permitan emitir un dictamen apropiado respecto al riesgo y clase de activos que incorporará el Fondo una vez iniciado su proceso de inversión.

6.1 Partes involucradas

6.1.1 Sociedad administradora de fondos de inversión (SAFI)

Se refiere a aquellas sociedades anónimas o sucursales de sociedades extranjeras cuyo objeto exclusivo es la administración de fondos de inversión y complementariamente la comercialización de fondos de inversión locales o extranjeros.

Factores Cualitativos

- Experiencia en el mercado y antecedentes.
- Reconocimiento y prestigio de la sociedad.
- Administración, manejo operacional y grado de apego a las políticas de inversión.
- Principales socios, inversionistas y miembros de la junta directiva.
- Alineamiento de intereses con los demás participantes, posibles conflictos de interés.
- Conocimientos, trayectoria y nivel académico del personal que gestiona el Fondo.
- Ambiente y sector en el que opera.
- Participación de mercado.
- Principales competidores.
- Regulación local que lo afecta.
- Segmentos de mercado en el que participa.
- Productos que ofrece.
- Estructura organizativa.
- Principales procesos administrativos y los controles internos que se ejerzan sobre ellos y planes de contingencia que practique la entidad.

- Principales políticas y procedimientos para la identificación y administración de riesgos, control de la política dictada, así como la revisión periódica de las metodologías y herramientas utilizadas para la medición, administración y seguimiento de los riesgos.
- Políticas y procedimientos de valorización de la cartera.
- Políticas operativas y controles internos para el diseño de los productos y asignación de los inversionistas de conformidad con su perfil de riesgo.
- Análisis del entorno económico en el que se encuentra: posible impacto en el desempeño de la SAFI y de su estrategia.
- Planeación estratégica y cumplimiento de metas.
- Nivel de respaldo analítico y de investigación adoptados por la entidad.
- Políticas con respecto al vínculo con custodios globales, y la independencia y administración de conflictos de interés entre el custodio y la sociedad administradora.
- Gobierno Corporativo: estructura y plan estratégico, creación de diversos comités (riesgo, cumplimiento, auditoría, inversiones), plan estratégico, código de ética, reglamento de administración de conflictos de interés, gobernabilidad y gestión administrativa, entre otros.

Factores Cuantitativos

- Fortaleza financiera: composición de activos, pasivos y patrimonio, ingresos, gastos, pérdidas y ganancias, inversiones, proyecciones y razones financieras relativas a la administradora de fondos de inversión.

6.1.2 Fondos de inversión

Se refiere a aquellas figuras que poseen un patrimonio integrado por aportes de personas físicas y jurídicas para su inversión en valores de oferta pública y otros activos que autorice la Superintendencia del Mercado de Valores. Es administrado por la sociedad de fondos de inversión.

Factores cualitativos

- Características generales: tipo de inversionista al que está dirigido, políticas y objetivos de inversión, entre otros.
- Experiencia: conocimiento mercado, trayectoria, calidades del recurso humano que interviene en la gestión del fondo, entre otros.

- Cartera de inversiones: características y tipos de grado de liquidez de las inversiones, nivel de concentración, composición por sector, prospecto de inversión, entre otros.
- Cumplimiento del objetivo, estrategia, política y límites de inversión.
- Estrategias de inversión.

Factores Cuantitativos

- Fortaleza financiera: monto de activos administrados del fondo y número de participantes, composición de activos, posición relativa con respecto al total de fondos, liquidez, concentración de la cartera, composición por instrumento, sensibilidad del portafolio, descalce de plazos, nivel de endeudamiento, entre otros.
- Indicadores financieros: riesgo, rendimiento, duración, duración modificada, coeficiente de variación, rendimiento ajustado por riesgo (RAR), coeficiente beta, plazo promedio del inversionista, entre otros. Estos indicadores son considerados de manera histórica, con el fin de conocer la evolución del Fondo y además pueden ser contrastados contra un promedio de la industria, siempre y cuando la información esté disponible para su cálculo.

6.2 Riesgos sistémicos

SCRiesgo es consciente respecto a diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar el desempeño del fondo y por tanto, afectar a sus inversionistas. A continuación, se presentan alguno de ellos, no obstante, dependiendo del tipo de fondo bajo estudio, no todos los riesgos son aplicables y se podrá evaluar riesgos adicionales de ser necesario.

Riesgo cambiario

Se valora el efecto del tipo de cambio sobre el flujo de ingresos de los inversionistas. En general, se evalúa el nivel de exposición al riesgo cambiario que sufren los generadores de flujos y las inversiones realizadas, que están expresados en moneda extranjera.

Riesgo Inflacionario

SCRiesgo considera, primordialmente, las afectaciones por causa de la inflación que pueden sufrir los flujos de ingresos, por ejemplo en las carteras, costos en la construcción de fondos de inversión de desarrollo inmobiliarios, entre otros.

Riesgo por tasas de interés

SCRiesgo evalúa la afectación en los flujos de ingresos del fondo, al darse variaciones en las tasas de interés. También se tomará en cuenta cualquier otra área que se vea afectada por esta variable, como por ejemplo, valoración de activos, entre otros.

Riesgo de mercado

El análisis de riesgo de mercado busca determinar la pérdida que puede producirse por un movimiento adverso de los precios de mercado, sin cambios en la calidad crediticia de las contrapartes y sin modificaciones significativas en la liquidez.

6.3 Otros Riesgos

Riesgo de Crédito o no pago

SCRiesgo busca evaluar el riesgo de crédito o no pago mediante la evaluación y gestión del riesgo de crédito de los emisores en que invierten los fondos, así como al riesgo de contraparte por medio de variables como: nivel de morosidad de la cartera, exposición cambiaria, nivel de prepago de la cartera, cobertura del servicio de la deuda por el activo, entre otros.

Riesgos Legales

El análisis de los riesgos legales se basa en el estudio de los contratos entre las contrapartes, procesos legales abiertos, cumplimiento de normativa vigente, contratos de alquiler y arrendamiento, experiencia de los asesores legales, permisos para el desarrollo de proyectos, entre otros.

Otros Riesgos Específicos

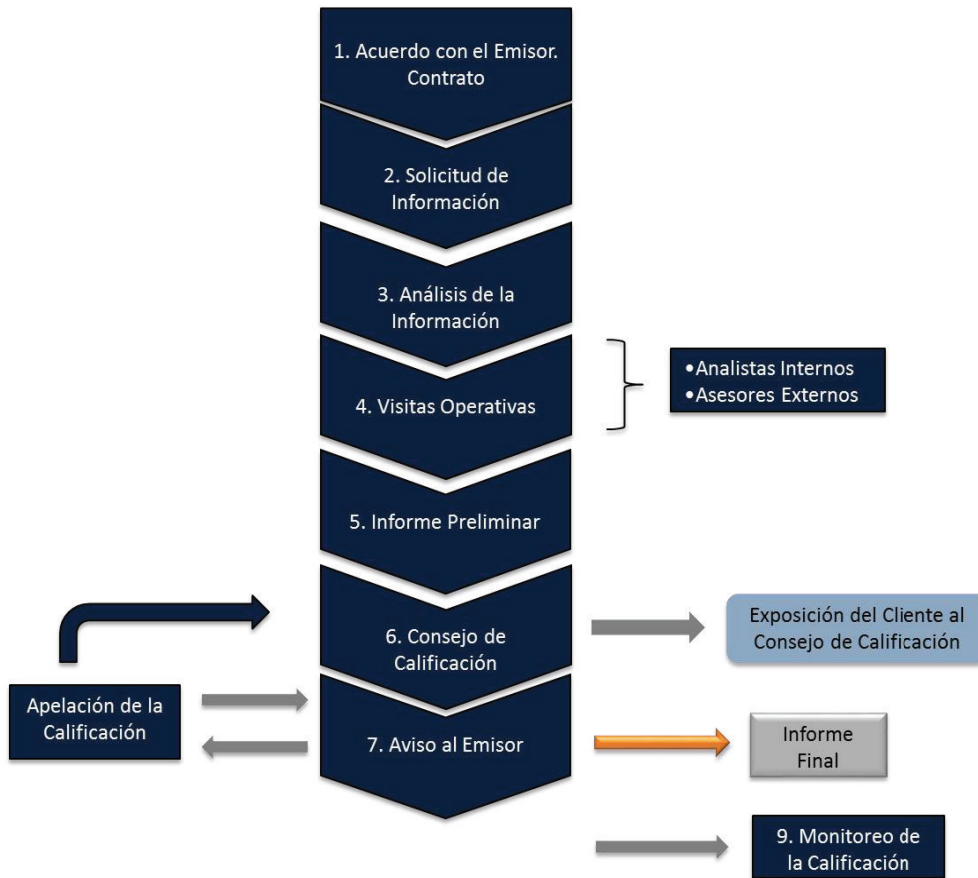
En el caso de los fondos de inversión de titularización se evaluarán los siguientes riesgos específicos: riesgo de incumplimiento de los mejoradores crediticios, riesgo de dificultades en la ejecución de garantías, riesgo por una inadecuada gestión de la entidad responsable de la administración de cobros, riesgo por la imposibilidad de adquisición de activos, riesgo de prepago, riesgo por financiamiento de derechos de crédito, riesgo por la ausencia del historial de la cartera crediticia.

7. Explicación del proceso de calificación

Como se mencionó anteriormente, el proceso de calificación consta de dos etapas: la “Calificación Inicial” y la “Calificación de Mantenimiento”, el proceso General de Calificación para ambas etapas

se resume en el siguiente diagrama. Este proceso es el mismo para todas las metodologías por lo tanto solo se detalla una única vez.

Representación Gráfica del Proceso General de Calificación



7.1 Descripción del proceso de Calificación Inicial

El proceso de calificación inicial se divide en ocho etapas o pasos. Este proceso es el mismo para todas las calificaciones iniciales, por lo tanto, solo se detalla una única vez.

Paso	Descripción	Responsable
1.	<u>Firma de Contrato (Acuerdo con el Cliente):</u> Se firma la “Carta de Compromiso” o “Contrato de Servicios de Calificación”, entre las partes interesadas. Se debe imprimir y firmar dos tantos originales, para que cada una de las empresas tenga una copia en sus archivos.	Representante legal de SCRiesgo y el Cliente

Paso	Descripción	Responsable
2.	<u>Solicitud de la Información:</u> SCRiesgo remite a las partes que así lo ameriten, la “Guía Básica de Información Inicial para calificación de Fondos de Inversión” en el que se solicita la información inicial, para comenzar el proceso de calificación de riesgo. Conforme avance el proceso de análisis, se puede solicitar la información adicional que se considere necesaria para complementarlo.	Encargado de Logística
3.	<u>Análisis de la Información:</u> Se realiza la compilación y análisis de la información establecida en la guía básica de información inicial. El Analista Principal puede solicitar reuniones con las partes involucradas para la aclaración de dudas, pudiendo sustituirse las reuniones por consultas escritas o conferencias telefónicas. En todo caso, se deben incorporar en los archivos (físicos o digitales) los documentos que evidencien estas consultas.	Analista Principal
4.	<u>Visita Operativa:</u> Se realiza una visita operativa al Cliente, con el objetivo de que el Analista Principal asignado de SCRiesgo reciba una explicación detallada de la entidad o del proyecto. En el caso correspondiente, los asesores externos (como el estudio de TI) deben acompañar al Analista durante la visita.	Analista Principal
5.	<u>Redacción de un Informe Preliminar:</u> Una vez considerada toda la información necesaria, se realiza la redacción de un Informe Preliminar. El cual debe ser presentado y discutido ante la Administración de SCRiesgo para su revisión, donde los cambios propuestos deben ser incorporados. Asimismo, en este punto se podrían solicitar reuniones o información adicional para complementar el Informe. La unión de estos documentos conforma el Informe Final de Análisis Inicial.	Analista Principal
6.	<u>Presentación al Consejo de Calificación:</u> Se realizará una presentación del Informe Final de Análisis Inicial, ante el Consejo de Calificación, quienes brindan observaciones y comentarios, los cuales deben ser incorporados en el informe final de calificación. Posteriormente, el Consejo asigna una calificación de riesgo a la entidad o la emisión, de forma unánime.	Consejo de Calificación

Paso	Descripción	Responsable
7.	<p><u>Aviso de la Calificación Final a la Entidad:</u> El Analista debe avisar al Cliente sobre la calificación recibida. En caso de que el Cliente no esté de acuerdo con esta, deberá comunicarlo dentro de los siguientes 5 días hábiles. Debe presentar los argumentos en que basa su posición, para ser considerados por el Consejo en una reunión extraordinaria con este propósito. Por lo que se regresa al paso 6, donde el Consejo debe revisar y analizar los argumentos propuestos y decidir si mantiene la calificación según su criterio o si la cambia. La decisión en esta reunión es de carácter definitivo. De no presentarse objeciones en ese plazo, la calificación otorgada se considerara como la Calificación Final.</p> <p>Si, una vez otorgada la calificación de riesgo, el cliente adiciona a la estructura original de la entidad, proyecto o producto calificado un mejorador crediticio, se realizará el proceso descrito de los puntos 2 al 7, quedando a criterio de la administración y el analista principal la información necesaria para el análisis del mejorador crediticio propuesto por el cliente.</p>	Analista Principal
8.	<p><u>Publicación:</u> En los casos que corresponda, la calificación de riesgo se dará a conocer al público inversionista interesado en general, principalmente por medio del sitio Web www.scriesgo.com. También se dará a conocer la calificación por los medios y en los plazos establecidos por el ente regulador del mercado.</p>	Encargado de Logística
<u>Fin del Proceso</u>		

7.1.1 Guías Básicas de Información inicial

Se presenta a continuación la Guía Básica de Información Inicial completa para Fondos de Inversión (todos los tipos).

A. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN (SAFI) (Para todos los Tipos de Fondo)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Nombre y descripción de la empresa. ✓ Estructura organizativa (Organigrama), número de empleados por departamento. ✓ Autorización de funcionamiento emitido por la Superintendencia ✓ Cantidad y tipos de Fondos de Inversión que están administrando. ✓ Principales políticas de administración.

- ✓ Currículo vitae de los integrantes del Comité de Auditoría
- ✓ Currículo vital del Oficial de Cumplimiento y suplentes.
- ✓ Currículo vitae de los principales miembros ejecutivos de la SAFI.
- ✓ Currículo vitae de miembros de unidad de riesgo.
- ✓ Currículo vitae de los administradores de cartera, destacando su experiencia en la gestión de portafolios
- ✓ Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus Notas.
- ✓ Estados Financieros internos al cierre de (período).
- ✓ Manuales y procedimientos utilizados para cumplir con reglamento que regula la prevención del lavado de activos, [SEP] financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de [SEP] destrucción masiva en el mercado de valores dominicano.
- ✓ Políticas para la transparencia y administración de conflictos de interés.
- ✓ Procedimiento o herramientas para establecer perfil del inversionista.
- ✓ Políticas o procedimientos para la comercialización de los fondos de inversión.
- ✓ Custodio de títulos de la SAFI y los fondos. Mecanismos de control de la custodia de títulos valores. Contrato de custodio de valores. Antecedentes del Custodio contratado.
- ✓ Copia de contratos de servicios entre empresas relacionadas con la SAFI (si aplica)
- ✓ Informe general de Auditoria Interna (Control Interno)
- ✓ Informe de la Superinten sobre control interno, el de cumplimiento y el de TI, (últimos que se tengan) con sus respectivas respuestas además del informe de Gobierno Corporativo.

B. DEL FONDO DE INVERSIÓN

1. INFORMACIÓN GENERAL

Fondos de Inversión Financieros

- ✓ Prospectos de los fondos de inversión aprobados por la Superintendencia
- ✓ Currículo de los integrantes del Comité de Inversiones del Fondo de inversión. Destacar la experiencia en administración de cartera.
- ✓ Reglamento del Comité de Inversiones
- ✓ Documentación que se considera en los comités de inversión para apoyar la toma de decisiones.
- ✓ Políticas de administración del riesgo de tasas de interés.
- ✓ Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus Notas. (si aplica)
- ✓ Estados Financieros internos a (fecha de corte)
- ✓ Detalle de carteras activas de cada fondo para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda).
- ✓ Cálculo de Duración, Duración Modificada y Plazo Promedio del Inversionista (PPI) de cada fondo, cierre mensual para el último año.

- ✓ Valor de las participaciones y el rendimiento diario de los últimos 30 días y los últimos 12 meses, para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda).
- ✓ Para fondos seriados detalle de los saldos administrados al cierre del mes por serie para el último año.
- ✓ Los 20 inversionistas más grandes de cada fondo -montos de activos administrados-, mensuales para el último año.
- ✓ Distribución de los inversionistas de cada fondo en físicos y jurídicos, mensuales para el último año.
- ✓ Hechos relevantes presentados durante el último año.
- ✓ Detalle del porcentaje que poseen de recompras cruzadas con el Puesto de Bolsa del Grupo en cada fondo. Si aplica. Con corte a (fecha de corte)

Fondos de Inversión Inmobiliarios

- ✓ Prospectos de los fondos de inversión aprobados por la Superintendencia
- ✓ Currículo de los integrantes del Comité de Inversiones del Fondo de inversión. Destacar la experiencia en el sector inmobiliario.
- ✓ Reglamento del Comité de Inversiones
- ✓ Documentación que se considera en los comités de inversión para apoyar la toma de decisiones.
- ✓ Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus Notas. (si aplica)
- ✓ Estados Financieros trimestrales internos para el último año (fecha de corte)
- ✓ Detalle de la cartera inmobiliaria de cada fondo. Con corte a (fecha de corte)
- ✓ Para el porcentaje de la cartera que no se encuentra invertida en inmuebles, enviar detalle del portafolio de inversiones de cada fondo para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda).
- ✓ Avalúos financieros y técnicos más recientes de todas las propiedades dentro del Fondo.
- ✓ Principales características de los inmuebles (Si aplica).
- ✓ Uso principal y alternos. (Si aplica)
- ✓ Detalle del financiamiento utilizado a la fecha de corte para la compra de inmuebles.
- ✓ Contratos de alquiler suscritos vigentes (Si aplica).
- ✓ Contratos de mantenimiento. (Si aplica)
- ✓ Registro de alquileres mensuales, detallado por edificio, inquilino, monto mensual y área. (Versión en Excel), para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda).
- ✓ Detalle de atrasos de alquileres (de ser necesario) para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda).
- ✓ Detalle de desocupación (%) por inmueble de cada fondo en metros cuadrados y en ingresos.
- ✓ Certificación de pólizas suscritas con desglose de sus respectivas coberturas.
- ✓ Los 20 inversionistas más grandes de cada fondo -montos de activos administrados-, mensuales para el último año.
- ✓ Distribución de los inversionistas de cada fondo en físicos y jurídicos, mensuales para el último año.
- ✓ Hechos relevantes presentados durante el último año.

- ✓ Valor de las participaciones y el rendimiento diario de los últimos 30 días y los últimos 12 meses, para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda).

Fondos de Inversión de Desarrollo de Proyectos

- ✓ Prospectos de los fondos de inversión aprobados por la Superintendencia, con su respectiva Adenda.
- ✓ Currículo de los integrantes del Comité de Inversiones del Fondo de inversión. Destacar la experiencia en Administración de Proyectos.
- ✓ Reglamento del Comité de Inversiones
- ✓ Documentación que se considera en los comités de inversión para apoyar la toma de decisiones.
- ✓ Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus Notas. (si aplica)
- ✓ Estados Financieros trimestrales internos para el último año (fecha de corte)
- ✓ Conformación de los Comités que se establecerán para el desarrollo del proyecto. Con sus respectivos currículums.
- ✓ Detallar participantes del proyecto, su experiencia y relación en caso de existir con alguno de los participantes (conflicto de interés). Enviar currículums
- ✓ Objetivo del desarrollo del proyecto.
- ✓ Principales características de las obras que van a desarrollar.
- ✓ Uso principal y alternos. (Si aplica)
- ✓ Estudio de factibilidad financiera, aspectos de mercado y técnicos del proyecto.
- ✓ En caso de utilizar un vehículo de propósito especial para la estructuración del fondo, detallar el mismo.
- ✓ Plan de Inversión y estructura de financiamiento del proyecto y su justificación.
- ✓ Fuentes de financiamiento a las que puede recurrir el fondo en caso de que el plan de inversión no se cumpla.
- ✓ Flujo de caja proyectado del Proyecto, sus supuestos y su respectiva sensibilización, según las variables que podrían causar impacto de dichos flujos.
- ✓ Avalúos financieros o técnicos realizados para la compra y los más recientes que el fondo haya realizado.
- ✓ Permisos de construcción y estudios de impacto ambiental. (Si aplica)
- ✓ Informe de avance de obras (Si aplica)
- ✓ Ejecución presupuestaria del proyecto.
- ✓ Plazo de construcción del proyecto. (Si aplica)
- ✓ Costo de la obra. (Si aplica)
- ✓ Potencial de plusvalía. (Si aplica)
- ✓ Contratos de construcción, supervisión, administración, etc. (todos los que se involucren en el desarrollo del Proyecto)
- ✓ En caso de que en los contratos participe la Administración Pública se requiere comprobante de que obtuvieron refrendo de la Contraloría General de la República.
- ✓ En caso de que el fondo incluya activos intangibles, como concesiones en zona marítimo-terrestre, o de otra índole, o derechos de explotación, enviar suficiente detalle de los mismos.
- ✓ En caso de utilizar derechos de uso o usufructo o cualquier otro derecho real, enviar los documentos respectivos que lo acredite.

<ul style="list-style-type: none"> ✓ Recibo de pólizas suscritas con desglose de coberturas. ✓ Mecanismos previstos para la comercialización y venta total o parcial del proyecto.
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Políticas o criterios utilizados para la contratación de profesionales o empresas que participan en el proyecto. ✓ Políticas para la administración e identificación de los conflictos de interés en el proyecto, el vehículo de propósito especial y sus administradores. ✓ Los 20 inversionistas más grandes de cada fondo -montos de activos administrados-, mensuales para el último año. ✓ Distribución de los inversionistas de cada fondo en físicos y jurídicos, mensuales para el último año. ✓ Valor de las participaciones y el rendimiento diario de los últimos 30 días y los últimos 12 meses, para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda). ✓ Hechos relevantes presentados durante el último año anterior al periodo de revisión. ✓ Detalle de mejoradores crediticios en caso de que existan.

Fondos de Inversión de Titularización
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Prospecto del Fondo ✓ Contrato de Cesión de activos ✓ Valoración financiera de la cartera de activos a titularizar ✓ Mejoradores Crediticios ✓ Garantías ✓ Criterios para la selección del originador ✓ Criterios de Selección del Flujo de Ingresos (activo subyacente) ✓ Políticas para la administración de cobros. Si aplica. ✓ Prepago histórico de la cartera ✓ Nivel de mora de la cartera ✓ Calidad crediticia (Calificación por categoría de riesgo) ✓ Servicios y entidad de custodia contratados.

2. TECNOLOGÍA (adicional se enviará un cuestionario de TI)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Descripción de la plataforma utilizada ✓ Hardware y Software utilizados (parametrizado) ✓ Integración de los sistemas de diferentes áreas (contabilidad, tesorería, crédito, etc.) ✓ Reportes gerenciales generados, en línea (acceso directo a base de datos) ✓ Políticas de "backup", plan de contingencia ✓ Niveles de acceso y seguridad, de acuerdo al cargo desempeñado por el funcionario ✓ Estructura organizacional del Departamento de Tecnología ✓ Son los sistemas de información "abiertos" y compatibles con los módulos de la SAFI, de tal manera que se minimicen los riesgos de pérdida de información. <hr/> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Nota: Se realizará un informe de TI a la SAFI cuando se están calificando fondos de inversión por primera vez, con actualizaciones cada 2-3 años a menos de que suceda alguna contingencia

en específico que amerite realizarlo antes, todo va a depender de la entidad que se encuentre bajo análisis.

3. En caso de Fondos de Inversión con Emisiones de Deuda

✓ **Detalle completo de la Emisión de deuda.**

7.2 Descripción del proceso de calificación de Mantenimiento

La calificación de Mantenimiento se realizará de manera ordinaria en un plazo no mayor de seis meses entre cada revisión, pudiendo hacerse revisiones de manera extraordinaria cuando sea necesario (la periodicidad de las revisiones estará sujeta a lo establecido en la regulación local).

Este análisis se denomina “Mantenimiento de la Calificación” y tiene como principal objetivo establecer el proceso para dar seguimiento a la calificación otorgada al Fondo de Inversión. Este proceso es el mismo para todas las calificaciones de mantenimiento, por lo tanto solo se detalla una única vez. El proceso se divide en 6 etapas o pasos que se detallan a continuación:

Paso	Descripción	Responsable
1.	<u>Solicitud de la información:</u> Se enviará al Cliente la “Guía Básica de Información de Mantenimiento para fondos de inversión”.	Encargado de Logística
2.	<u>Análisis de la Información:</u> Se realiza la compilación y análisis técnico de la información. En caso de dudas o consultas se puede solicitar reuniones con las partes involucradas para la aclaración de estas, pudiendo sustituirse las reuniones por consultas escritas o conferencias telefónicas. Asimismo, se puede solicitar mayor información para complementar. En todo caso se deben incorporar en los archivos (físicos o digitales) los documentos que evidencien estas consultas.	Analista Principal

Paso	Descripción	Responsable
3.	<p><u>Redacción de un Informe de Mantenimiento:</u> Una vez considerada toda la información necesaria, se realiza la redacción de un Informe de Mantenimiento. El cual debe ser presentado y discutido ante la Administración de SCRiesgo para su revisión, donde los cambios propuestos deben ser incorporados. Asimismo, en este punto se podrían solicitar reuniones o información adicional para complementar el Informe. La unión de estos documentos conforma el Informe Final de Calificación de Mantenimiento.</p>	Analista Principal
4.	<p><u>Presentación al Consejo de Calificación:</u> Se realizará una presentación del Informe Final de Análisis de Mantenimiento, ante el Consejo de Calificación, quienes brindan observaciones y comentarios, los cuales deben ser incorporados. Posteriormente, el Consejo asigna una calificación de riesgo a la entidad o la emisión, de forma unánime.</p> <p>Si, una vez otorgada la calificación de riesgo, el cliente adiciona a la estructura de la organización, proyecto o producto bursátil un mejorador crediticio, se realizará el proceso descrito de los puntos 2 al 4, quedando a criterio de la administración y el analista principal la información necesaria para el análisis del mejorador crediticio propuesto por el cliente.</p>	Consejo de Calificación
5.	<p><u>Aviso de la Calificación Final a la Entidad:</u> El Analista debe avisar al Cliente sobre la calificación recibida. En caso de que el Cliente no esté de acuerdo con la calificación otorgada, deberá comunicarlo dentro de los siguientes cinco días hábiles. En este caso debe presentar los argumentos en que basa su posición, de forma que sea considerada por el Consejo, en una reunión extraordinaria con ese propósito. Por lo que se regresa al paso 4, donde el Consejo debe revisar y analizar los argumentos propuestos y decidir si mantiene la calificación según su criterio o si la cambia. La decisión en esta reunión es de carácter definitivo.</p> <p>De no presentarse objeciones en ese plazo, la calificación otorgada se considerará como la Calificación Final.</p>	Analista Principal
6.	<p><u>Publicación:</u> En los casos que corresponda, la calificación de riesgo otorgada en el proceso se dará a conocer al público inversionista interesado en general, principalmente por medio del sitio Web www.scriesgo.com. También se dará a conocer la calificación por los medios y en los plazos establecidos por el ente regulador del mercado.</p>	Encargado de Logística
<p><u>Fin del Proceso</u></p>		

7.2.1 Guía básica de información de Mantenimiento

Se presenta a continuación la Guía Básica de Información de Mantenimiento completa para Fondos de Inversión (todos los tipos).

A. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN (SAFI) (Para todos los Tipos de Fondo)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estados Financieros internos con sus respectivas notas al cierre (período de corte) ✓ Estados Financieros auditados, con sus respectivas notas. Si aplica. ✓ Estructura organizativa (Organigrama), número de empleados por departamento. ✓ Currículo vitae de los integrantes del Comité de Auditoría (si aplican cambios) ✓ Currículo vital del Oficial de Cumplimiento y suplentes. (si aplican cambios) ✓ Currículo vitae de los principales miembros ejecutivos de la SAFI. (si aplican cambios) ✓ Currículo vitae de miembros de unidad de riesgo. (si aplican cambios) ✓ Currículo vitae de los administradores de cartera, destacando su experiencia en la gestión de portafolios. (si aplican cambios) ✓ Información referente a cualquier cambio que se de en la SAFI. (Políticas o procedimientos medulares en la operación, contratos, etc.) ✓ Suficiencia Patrimonial y su correspondiente cálculo de la SAFI. (período de corte)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Enviar copia del Informe de la última evaluación sobre el control interno realizada por la SUGEVAL a la SAFI, con su respectiva respuesta.

B. DEL FONDO DE INVERSIÓN
1. INFORMACIÓN GENERAL (Para todos los Tipos de Fondo)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Estados Financieros internos con sus respectivas notas al cierre de (fecha de corte) ✓ Estados Financieros auditados, con sus respectivas notas. Si aplica. ✓ Hechos relevantes recientes (fecha de corte). ✓ Valor de las participaciones y el rendimiento diario de los últimos 30 días y los últimos 12 meses, para el último año o el período de operación del fondo (como corresponda). ✓ Los 20 inversionistas más grandes -montos y plazo promedio, para los últimos tres meses. ✓ Actualización de prospectos de los fondos de inversión.

2. CALIDAD DE ACTIVO
Fondos de Inversión Financieros
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Para fondos seriados detalle de los saldos administrados al cierre del mes. (Período). ✓ Cálculo de Duración, Duración Modificada y Plazo Promedio del Inversionista (PPI) de cada fondo, cierre mensual. (Período). ✓ Copia de carteras activas de cada fondo. (Período). ✓ Detalle del porcentaje que poseen de recompras cruzadas con el Puesto de Bolsa del Grupo en cada fondo. (Período). ✓ Custodio de títulos de la SAFI y los fondos. Mecanismos de control de la custodia de títulos valores. Número de referencia de custodio. (Si hubieren cambios)

Fondos de Inversión Inmobiliarios
--

- ✓ Para el porcentaje de la cartera que no se encuentra invertida en inmuebles, enviar detalle del portafolio de inversiones de cada fondo. (Período).
- ✓ Detalle de arrendamientos por inquilino, por inmueble, por mes. (Período).
- ✓ Adjuntar addendum a contratos, indicar si hay sustitución de contratos, cambios en los nombres de inquilinos, cartas de finiquito de contratos y demás cambios en lo que respecta a inquilinos, contratos y rentas.
- ✓ Detalle de morosidad mensual y acumulada por inquilino por inmueble. (Período).
- ✓ Detalle de la ocupación/ desocupación por área e ingresos, por inmueble. (Período).
- ✓ Indicar las mejoras que se hayan realizado a los inmuebles en el período analizado.
- ✓ Certificación de que las pólizas de seguros se encuentran al día.
- ✓ Avalúos financieros y técnicos, más recientes de todas las propiedades dentro del Fondo (si hubieron cambios)
- ✓ Avalúos financieros - técnicos, y contratos de arrendamiento de propiedades adquiridas recientemente.
- ✓ Cantidad de inversionistas por fondo al cierre de casa mes. (Período).
- ✓ Comportamiento del mercado secundario

Fondos de Inversión de Desarrollo de Proyectos

- ✓ Copia de carteras activas (si aplica) de cada fondo para (período). (Si aplica)
- ✓ Principales cambios en las características de los diseños de los inmuebles (Si aplica)
- ✓ Avalúos financieros y técnicos más recientes en caso de que aplique.
- ✓ Estado actual del desarrollo (en permisos, construcción o concluido). (Si aplica)
- ✓ Informe de avance de obras trimestral. (Período).
- ✓ Actualización de las proyecciones financieras y su respectivo seguimiento.
- ✓ Detalle del financiamiento utilizado, en caso de cambios.
- ✓ Avances en la obtención de permisos (si aplica)
- ✓ Estado de las ventas actuales Detalle de la venta que se esté negociando. (Período).
- ✓ Certificación de pólizas suscritas con desglose de coberturas. (Si aplica)
- ✓ Cualquier cambio que se dé en la ejecución, financiamiento, permisos, contratos, participantes, leyes, etc. que impacten el desarrollo del proyecto.
- ✓ Comportamiento del mercado secundario

Fondos de Inversión de Titularización

- ✓ **Prospecto del Fondo Actualizado**
- ✓ Mejoradores Crediticios
- ✓ **Garantías**
- ✓ Políticas para la administración de cobros (**actualización**). **Si aplica.**
- ✓ Prepago histórico de la cartera
- ✓ Nivel de mora de la cartera
- ✓ Calidad crediticia (calificación por categoría de riesgo)
- ✓ Servicios y entidad de custodia contratados. (**Actualización, si aplica**)
- ✓ Comportamiento del mercado secundario

3. TECNOLOGÍA (Para todos los Tipos de Fondo)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Cambios relevantes realizados en el área de tecnología. ✓ Nota: Se realizará un informe de TI a la SAFI cuando se están calificando fondos de inversión por primera vez, con actualizaciones cada 2-3 años a menos de que suceda alguna contingencia en específico que amerite realizarlo antes, todo va a depender de la entidad que se encuentre bajo análisis.

4. En caso de Fondos de Inversión con Emisiones de Deuda
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Detalle completo del estado de la Emisión de deuda.

8. Descripción del proceso de análisis en la Metodología de Calificación.

8.1 Determinación de información suficiente y representativa

Se considera Información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 2 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo, y la Superintendencia correspondiente y que además permita determinar razonablemente la situación financiera de un Fondo de Inversión, sea cual sea su tipo. En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, el fondo de inversión será clasificado en la categoría scr D, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

Además, SCRiesgo podrá calificar Fondos de Inversión que no hayan iniciado operaciones basando su análisis principalmente en la SAFI, políticas de inversión, entre otros, sin que se deba cumplir necesariamente con el período de 2 años estipulado en el primer párrafo de la presente sección.

8.2 Fuentes de información.

La información necesaria para llevar a cabo el análisis detallado a través del presente documento será obtenida de la SAFI y el fondo de inversión. Además, se utilizará información de la Superintendencia, bases de datos propias, internet y análisis propios para la redacción del Informe de Calificación Final.

8.3 Componentes de riesgo analizados.

La metodología empleada por SCRiesgo se centra en diferentes variables que pueden medir el riesgo específico que se cree puede afectar el desempeño del FI, destacan:

Indicadores de riesgo de la sociedad administradora de fondos de inversión

SCRiesgo, además del análisis del fondo de inversión, analiza el desempeño de la sociedad administradora del fondo, dicho análisis de desempeño se basa en distintas variables entre las que se encuentran: experiencia, sostenibilidad y capacidad gerencial, fortaleza financiera, antecedentes, participación en el mercado, competidores, socios, composición de los activos, cantidad de fondos y tipo de fondos que administra, entre otros. Además, se analizan el riesgo fiscal, reputacional, tecnológico y operativo que pueda afectar el desempeño de la SAFI.

Indicadores de riesgo propios del fondo de inversión.

Además de la gestión de la SAFI, se analiza la gestión del FI en específico, para lo cual se revisan factores tales como la claridad con que el objetivo de inversión ha sido definido orientándose al mercado específico en el cual operará el fondo (financiero, no financiero).

En general se estudian aspectos relacionados a la cartera de inversiones de los fondos, el grado de liquidez de las mismas y el nivel de diversificación, las políticas de endeudamiento, además de estudiar el riesgo asociado a los activos propios del FI.

Dependiendo del tipo de FI que se analice, y principalmente para los fondos de inversión del mercado de dinero, se genera además un estudio del riesgo individual comparado con un Benchmark histórico, mediante un Modelo de Exceso de Riesgo desarrollado por la calificadora, cuyo objetivo es analizar qué tan alejado se encuentra el fondo bajo análisis del Fondo Benchmark (el cual maximiza el rendimiento mientras minimiza el riesgo), mediante 5 escalas de exceso de riesgo que complementan en análisis de riesgo-rendimiento que se incluye en el informe de calificación.

Para los fondos de inversión que operen con activos inmobiliarios se contemplarán variables de ocupación y desocupación, portafolio de inmuebles, morosidad, además de medidas de valoración pericial y financiera, ubicación, pólizas y condiciones del inmueble, entre otras.

8.4 Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados anteriormente, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las cuentan los analistas son:

1. **Consultas:** SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.
2. **Modelo de cuantificación de variables:** los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar los fondos de inversión en sus diversos tipos. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada al fondo de inversión.
3. **Modelo de Exceso de Riesgo:** como se mencionó anteriormente SCRiesgo cuenta con un modelo de exceso de riesgo para fondos financieros basado en un Benchmark histórico que permite medir el exceso de riesgo de un fondo en cuestión con el del Benchmark óptimo (que maximiza el rendimiento y minimiza el riesgo), lo cual complementa el análisis y genera mayores insumos para hacer más robusto el informe de calificación.

8.5 Fondos de Inversión con Emisión de Valores de Deuda de oferta pública

La nueva regulación contempla que los fondos de inversión puedan captar recursos del público por medio de la emisión de valores de deuda de oferta pública, SCRiesgo lo considera dentro de su análisis como una forma más de endeudamiento que se encuentra disponible para el fondo de

inversión, de igual forma, el uso de ese mecanismo implica que se deben respetar los límites normativos según el tipo de fondo al igual que como aplican con las demás opciones de apalancamiento, todo lo cual es contemplado en el análisis que realiza la calificadora al analizar la entidad.

Además, como resultado del análisis del detalle de la emisión, se genera una calificación para la misma, separada a la del fondo de inversión, no obstante, el análisis de dicha emisión de deuda estará completamente ligado a análisis del fondo dado su papel de emisor. Al igual que en el caso del fondo de inversión, el mantenimiento de la calificación se actualizará en un plazo no mayor a 6 Meses o de acuerdo a la normativa vigente. La escala de calificación para las emisiones de deuda se encuentra en el apartado 10 de la presente metodología.

8.6 Proceso de sensibilización

SCRiesgo define sensibilización como el proceso de realizar cambios en aquellas variables clave que afecten la integridad del fondo de inversión bajo análisis, es decir, cambios en el entorno que impacten la fuente de ingresos y generación de flujo del fondo. Por tal razón, dependiendo de la naturaleza de la cartera de los fondos de inversión, se podrá realizar un ejercicio de tensión en las principales variables.

En el caso de los fondos de inversión financieros, SCRiesgo realizará cada 6 meses un Informe de Análisis General del Mercado de Fondos de Inversión, donde se contemple el comportamiento de variables que la calificadora considere importantes de monitorear, tales como: tasas de interés, tipo de cambio, precios, colocaciones públicas y privadas, entre otras relacionadas con el mercado de fondos de inversión financieros; con el fin de analizar la manera en la que estas influyen en el comportamiento de los fondos bajo análisis y la sensibilidad relativa de cada uno de ellos en función de dónde realiza sus inversiones. En este caso el peor escenario en el que se puede encontrar el fondo de inversión es presentar deterioro en los principales indicadores analizados en el informe con respecto a el mismo y a la industria en la que funciona, y el mejor de los escenarios es que el fondo muestre indicadores sobresalientes, en ambos casos durante un período de tiempo considerable (al menos 2 períodos).

En cuanto a los fondos de inversión inmobiliarios, SCRiesgo utiliza un Modelo de Liquidez para analizar la sensibilidad de los Fondos de Inversión Inmobiliarios por medio de la evolución y comportamiento de los principales factores que afectan los fondos de ese tipo: la morosidad y la desocupación. El modelo parte de una situación de máxima capacidad (cuando existe plena ocupación y no hay morosidad) para definir, según los niveles actuales de esas dos variables una brecha entre el escenario de máxima capacidad y el que se presenta en la realidad, además esa brecha se divide para analizar qué parte corresponde a la pérdida por desocupación y cuál a la morosidad, todo para un período de un año como mínimo.

El escenario base para el análisis de los fondos inmobiliarios es la información real histórica correspondiente a un año para el fondo, y se realizarán 3 escenarios de estrés: uno con un aumento en el comportamiento base de la desocupación, otro con un aumento en el comportamiento base de la morosidad y un peor escenario que incluya el estrés en ambos componentes de forma conjunta. En este caso el mejor escenario sería que el fondo de inversión muestre niveles tendientes a cero en ambos indicadores (morosidad y desocupación).

Para los fondos de inversión de desarrollo de proyectos, SCRiesgo considera que es de gran importancia el seguimiento a las proyecciones que realiza el fondo, especialmente en variables como precios de venta, plazos, costos, entre otros, para lo cual se solicitará información pertinente a cada fondo según sea el caso. El mejor escenario en este caso sería que el fondo cumpla sus proyecciones iniciales y el peor escenario es que el fondo muestre una pérdida de valor significativa (50% de pérdida de valor) dado el incumplimiento en sus proyecciones iniciales.

Por último, para los fondos de inversión de titularización (tanto de cartera hipotecaria como de flujos futuros), dependiendo del tipo, se les solicitará información pertinente para realizar el análisis, con el fin de determinar las variables más relevantes que puedan interrumpir el flujo de efectivo o impulsar que se genere un incumplimiento de las proyecciones financieras. El mejor escenario en este caso sería que el fondo cumpla sus proyecciones iniciales en cuanto a tasas de prepago y de mora, o que su flujo de efectivo nunca se vea interrumpido y el peor escenario es que el fondo muestre una pérdida de valor significativa (15% de pérdida de valor) dado el incumplimiento en sus

proyecciones iniciales en cuanto a tasas de prepago y de mora o la interrupción de su flujo de efectivo.

9. Cuantificación de la metodología

Los dos factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de un fondo de inversión son: la sociedad administradora de fondos de inversión y el fondo de inversión, dentro de los cuales se analizan aspectos específicos que afectan el desempeño de cada una de las partes o de ambas.

Ambos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado al nivel de importancia relativa que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado dentro de la SAFI o del fondo de inversión es analizado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora, siendo el nivel 1 el que muestra el mejor puntaje y el nivel 5 el que muestra el peor.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa tanto para la SAFI como para el FI, que se unifican y generan una calificación cuantitativa para el fondo de inversión, que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza. Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada al fondo de inversión.

10. Escala de calificaciones

A continuación, se presentan las escalas utilizadas para la calificación de los diferentes tipos de Fondos de Inversión detallados a lo largo del documento.

<i>Nivel de Grado de Inversión:</i>	<i>Nivel Debajo del Grado de Inversión</i>
scr AAA (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación	scr BB (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación

de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel muy bueno.*

scr A (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel bueno.*

scr BBB (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente

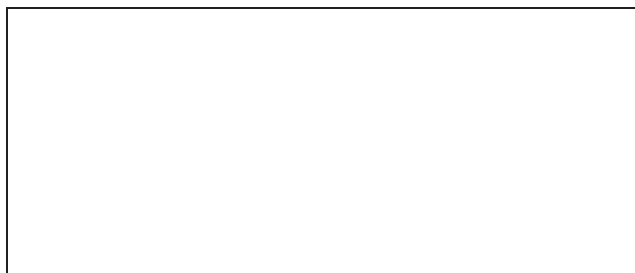
de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Bajo.*

scr B (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel muy Bajo.*

scr C (GTM): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Deficiente.*

scr D (GTM): Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia del fondo.

probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. *Nivel Moderado.*



***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categoría de Calificación de Riesgo de Mercado

La calificación de riesgo de mercado en un fondo de inversión expresa la sensibilidad del portafolio o las acciones del fondo de inversión debido a las condiciones cambiantes que se presentan en el mercado, considerando los riesgos inherentes del mercado al que por su naturaleza el fondo pertenezca (financiero, inmobiliario, etc.). Algunos indicadores que se incluyen en la determinación del riesgo de mercado son: tasas de interés, apalancamiento, exposición cambiaria, duraciones, diversificación del portafolio, concentración por inversionista, ante escenarios adversos del mercado, entre otros. Además, generan una opinión del riesgo relativo ante factores endógenos a los mercados domésticos en los que el fondo de inversión realiza sus operaciones.

Es importante destacar que las categorías no indican ni predicen la dirección ni magnitud del efecto (ya sean favorables o negativos) que pueda tener el riesgo de mercado en un fondo de inversión. SCRiesgo utiliza 4 categorías de calificación de riesgo de mercado, las cuales se describen a continuación:

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Además, se presentan las escalas utilizadas para la calificación de **emisiones de deuda de corto y largo plazo** por parte del fondo de inversión (si aplica).

Categorías de Calificación de Emisiones de Deuda de Largo Plazo

<i>Nivel de Grado de Inversión:</i>	<i>Nivel Debajo del Grado de Inversión</i>
scr AAA (GTM): Emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante	scr BB (GTM): Emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado en cada caso, pero

posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): Emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno

scr A (GTM): Emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno

scr BBB (GTM): Emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio.

variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr B (GTM): Emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr C (GTM): Emisiones muy por debajo del grado de inversión, que no cuentan con capacidad de pago suficiente de capital e intereses en los términos y plazos pactados.

scr D (GTM): Emisiones con el pago de los intereses y/o el capital suspendido, en los términos y plazos pactados.

scr E (GTM): Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

<i>Nivel de Grado de Inversión</i>	<i>Nivel Debajo del Nivel de Inversión</i>
<p>SCR 1 (GTM): Emisiones a Corto Plazo con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, su industria o la economía. <i>Nivel Excelente.</i></p>	<p>SCR 5 (GTM): Emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.</p>

<p>SCR 2 (GTM): Emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. <i>Nivel Muy Bueno</i></p> <p>SCR 3 (GTM): Emisiones a Corto Plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. <i>Nivel Bueno.</i></p> <p>SCR 4 (GTM): Emisiones a Corto Plazo que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. <i>Nivel Satisfactorio.</i></p>	<p>SCR 6 (GTM): Emisiones a Corto Plazo que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados.</p> <p>SCR 7 (GTM): Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.</p>
<p>*NOTA: Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.</p>	

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

11. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para los diferentes Fondos de Inversión, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la sociedad administradora del fondo, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones a los Fondos de Inversión, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros. Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo

Entidades Financieras

Enero, 2021

Introducción

La presente metodología describe el enfoque de la calificadora para evaluar el nivel de riesgo asociado a las operaciones crediticias de corto y largo plazo de una entidad financiera pública o privada así como las emisiones de deuda que provengan de las mismas. Los bancos (públicos y privados), las entidades financieras no bancarias y las asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo determinan el alcance de este análisis, sin embargo, a lo largo de la metodología se utilizará el nombre entidad financiera para referirse a cualquiera de las tres sin ninguna distinción.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la entidad financiera para analizar su potencial impacto en la generación de capacidad de pago de obligaciones para la entidad con el objetivo de analizarlos de manera integral y elaborar un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios que permitan otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la misma.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de la entidad de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, SCRiesgo basa su criterio en un análisis integral que aborda aspectos que van desde los antecedentes de la entidad hasta la plataforma tecnológica con la que trabaja, pasando por el entorno económico, el gobierno corporativo y las variables e indicadores financieros más relevantes, esto con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante la matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Además, la metodología busca brindarle al inversionista y cualquier otra parte interesada, el marco general de actuación de estas áreas.

1. Nombre Metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Financieras

2. Objetivo General

Determinar por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo de crédito de una Entidad Financiera (pública o privada) o de una emisión de instrumentos de deuda proveniente de una Entidad Financiera (pública o privada).

3. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de entidades o valores que se calificara con la metodología de “Entidades Financieras” son:

- Entidades Financieras Bancarias (Públicas o Privadas).
- Entidades Financieras no Bancarias.
- Asociaciones de ahorro y préstamo.
- Instrumentos de deuda provenientes de Entidades Financieras (Públicas o Privadas).

4. Áreas Analizadas

- Perfil Organizacional
- Gobierno Corporativo
- Entorno
- Gestión de Riesgo
- Riesgo Tecnológico
- Riesgo Operativo
- Cartera
- Liquidez
- Capital
- Rentabilidad
- Gestión y Manejo

5. Descripción general de la Metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestas las entidades financieras, mientras que al mismo tiempo se evalúa, la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, y en variables externas o internas al accionar de la

entidad financiera, se genera una opinión sobre la fortaleza institucional de la entidad, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros.

6. Descripción del proceso de calificación para Entidades Financieras

A continuación, se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a una entidad financiera, ya sea pública o privada.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de una entidad financiera por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas (en un plazo no mayor de 6 meses o de acuerdo a la normativa vigente) a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis considera el seguimiento a las áreas más relevantes.

Para la calificación de una entidad financiera se consideran áreas tanto de índole cuantitativa y cualitativa. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la entidad que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto a la entidad, dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad con que la misma realice la gestión de sus riesgos y la manera en que ésta gestión impacte en el desempeño de la entidad.

En los siguientes apartados se explicará detalle el análisis que se realiza en cada una de las áreas consideradas.

Áreas Analizadas

1. Variables Cualitativas

1.1 Perfil Organizacional

Mediante la comprensión del ambiente interno de la organización, el perfil organizacional engloba todos los aspectos propios de la organización financiera y las características individuales que la diferencian. El análisis de este factor se realiza principalmente de manera cualitativa con el fin de identificar las características de la organización y su perspectiva ante los riesgos. Las principales áreas de análisis son:

a. Estructura Organizacional

- Existencia de una estructura organizacional formal.
- Políticas de contratación.
- Políticas de evaluación de la estructura organizacional.
- Políticas de evaluación del desempeño.

b. Antecedentes de la Entidad Financiera

- Años de experiencia de la Entidad Financiera.
- Participación y posicionamiento de mercado y competencia.

c. Estrategia Comercial

- Estrategia de mercado
- Alineación de la estrategia de mercado con la planeación estratégica integral de la entidad.
- Medidas de control sobre el cumplimiento y efectos de la estrategia utilizada.

d. Apoyo por parte de un grupo o gobierno

- Experiencia y solvencia del Banco y/o Grupo Financiero al que pertenezca, durante los últimos períodos.
- Apoyo por parte del Grupo Financiero al que pertenece la entidad.

- Pertenencia a un grupo financiero con apoyo implícito.
- Apoyo por parte de gobierno (banca estatal, fondeadores internacionales con apoyo de gobiernos, etc.).

1.2 Gobierno Corporativo

En este apartado se evalúa que la entidad cuente con manuales y políticas que promueven transparencia en la toma de decisiones, además de documentos en donde se detallen las políticas de conducta, políticas de administración de conflictos de interés, la estructura y procesos de la entidad y que los mismos sean aplicados en la operativa diaria de la organización. Las principales áreas de análisis son:

a. Estructura de Gobierno

- Implementación y evaluación del marco de Gobierno Corporativo.
- Actualización y publicación del código de Gobierno corporativo.
- Código de conducta.
- Políticas para la gestión de conflictos de intereses.
- Requisitos personales, académicos, técnicos y de experiencia necesarios para cada uno de los Puestos Claves que conforman la estructura organizacional.
- Sistema de información gerencial.
- Manual de Puestos y Procedimientos.

- Conformación de los comités técnicos, unidades y cualquier otra instancia que el Órgano de Dirección considere pertinente para la buena gestión de la entidad.

b. Creación, ejecución y control del plan estratégico

- Plan Estratégico actualizado.
- Aprobar y dar seguimiento al cumplimiento de los objetivos estratégicos.
- Mecanismos de aprobación requeridos para las desviaciones de la estrategia de gestión de riesgos o de los riesgos tomados en exceso respecto del Apetito de Riesgo declarado.

c. Revelación de la información

- Revela oportunamente los Hechos Relevantes.
- Envío regulatorio de la información dentro de los plazos establecidos.

d. Órganos de control y dirección

Como parte de las labores que debe realizar el órgano de control y dirección, SCRiesgo revisa que se cuente con mecanismos para:

- Existencia de la Declaración de Apetito de Riesgo
- Políticas para la autoevaluación de riesgos de la entidad, las políticas de cumplimiento y el sistema de control interno.
- Existencia de políticas para atender las recomendaciones que emitan el supervisor, los auditores internos o equivalente y externos
- Evidencia documental que la Junta Directiva o Consejo de Administración evalúan oportunamente los riesgos a medida que siguen evolucionando los mercados financieros, las prácticas de manejo de riesgo y actividades propias de la institución.
- Existencia de un Comité de cumplimiento, Oficial Adjunto de Cumplimiento y Manual de Cumplimiento Actualizado.

e. Políticas de Gobernabilidad y Gestión Administrativa

SCRiesgo revisa que se cuente con mecanismos para:

- Políticas y procedimientos para atender el marco normativo específico de su respectivo supervisor.
- Desarrollo por parte de la Junta Directiva o Consejo de Administración políticas, procedimientos y límites claros y congruentes que permitan identificar, medir, controlar y monitorear riesgos.
- Políticas para la gestión de la entidad y políticas para:

1) La relación con Clientes, socios, asociados y otras Partes Interesadas.

2) La relación con proveedores o terceros contratados.

3) Las relaciones intragrupo.

1.3 Entorno

a. Riesgo de mercado, tasa de interés y tipo de cambio

SCRiesgo es consciente respecto a diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar el desempeño de la entidad y por tanto, afectar a sus partes relacionadas.

Dentro del riesgo de mercado, el análisis busca determinar la pérdida que puede producirse por un movimiento adverso de los precios de mercado, sin cambios en la calidad crediticia de las contrapartes y sin modificaciones significativas en la liquidez.

Con respecto al riesgo de tasa de interés, se realiza una revisión de las tasas promedio de la entidad, tasa básica pasiva y activa promedio, expresado a nivel de la industria financiera local y a nivel individual de la organización. Posteriormente, se comparan las tasas pasivas y activas por cada línea de producto de la entidad con los promedios de la industria, con el fin de observar las brechas existentes entre la organización y los grupos de comparación. Además, se revisa el manejo que realice la entidad de las brechas y políticas sobre la estipulación de las tasas con las que cuenten.

En cuanto al riesgo cambiario, se realiza un análisis de los créditos otorgados a clientes que son no generadores de moneda extranjera en comparación con el monto total de la cartera en moneda extranjera, con el objetivo de evaluar la exposición al riesgo cambiario de la cartera de crédito.

- Políticas para la gestión de riesgo de mercado, tipo de cambio y tasa de interés.
- Límites de exposición de riesgo de mercado, tasas de interés y tipo de cambio.
- Pruebas de tensión sobre la exposición de riesgo de mercado, tasas de interés y tipo de cambio.

b. Contexto nacional e internacional

En este apartado SCRiesgo evalúa:

- Cambios recientes en el sector bancario que puedan afectar a la entidad.
- Contexto económico del país.

- Contexto financiero internacional.
- Políticas públicas.
- Regulación.

1.4 Gestión de Riesgo

a. Cultura de gestión de riesgo

- Involucramiento de la Junta Directiva en los distintos procesos de gestión de riesgo de la entidad.
- Políticas y planes para la gestión de los riesgos.
- Sistemas de incentivos por el logro de objetivos de control riesgos.
- Establecimiento detallado de los puestos y colaboradores sobre los cuales yace la gestión integral de riesgos.
- Conformación del comité y unidad de riesgos.
- Políticas y estructuras para la Administración Integral de Riesgos
- Divulgación del informe anual de riesgos.

b. Control de riesgo

En este apartado SCRiesgo busca entender y analizar la forma en que la entidad realiza el proceso de formulación de políticas y controles alineados a la Declaración de Apetito de Riesgo.

- Existencia de políticas para el control del cumplimiento de los límites establecidos de acuerdo al riesgo.
- Existencia de un reglamento para el cumplimiento de las recomendaciones brindadas por la auditoría interna y externa.
- Existencia de un reglamento para la corrección oportuna de las deficiencias y debilidades señaladas por la Superintendencia o comités internos que ejerzan labores de control.

c. Comunicación y rendición de resultados

SCRiesgo evalúa que se realice el envío de reportes e información requerida al ente supervisor, dentro de los plazos pertinentes.

- Ejecución de un informe periódico de autoevaluación cualitativa.

- Cumplimiento en el envío de reportes e información requerida al ente supervisor, dentro de los plazos pertinentes.

d. Gestión de riesgos emergentes

Como parte del análisis de los riesgos emergentes, se evalúa la existencia de planes de contingencia que permitan anticipar y prever impactos derivados de incrementos en los riesgos inherentes a la actividad desarrollada por la entidad; además de la aplicación de escenarios para efectuar simulaciones, pruebas de tensión o estrés.

- Existencia de planes de contingencia.
- Aplicación de escenarios para efectuar simulaciones, pruebas de tensión o estrés.

e. Riesgo legal

Dentro de las consideraciones que se toman para evaluar el riesgo legal en una entidad financiera se encuentran:

- Cumplimiento de resoluciones judiciales, extrajudiciales o administrativas adversas.
- Cumplimiento y aplicación efectiva y oportuna de disposiciones legales o normativas.
- Políticas para el manejo del riesgo legal.
- Procesos legales abiertos

1.5 Riesgo Tecnológico

a. Planeación estratégica de TI

- Plan estratégico de TI alineado del planeamiento de estratégico organizacional.
- Políticas para la Administración de recursos de TI.
- Políticas para el Mantenimiento y adquisiciones de soluciones tecnológicas.
- Marco para la gestión de TI actualizado que incluye los procesos obligatorios en el Anexo 1 del Reglamento de gestión de las TI.

b. Administración de procesos, riesgos y proyectos de TI

- Establecimiento y supervisión de un comité de TI.
- Habilidad, conocimiento y experiencia del recurso humano en el manejo de las TI.
- Sistema de gestión de seguridad de la información con sus respectivas políticas.
- Supervisiones y evaluaciones de TI.

- Plan para adquirir y mantener infraestructura tecnológica.
 - Existencia de sistemas para evaluar el desempeño de TI.
 - Auditoría externa al menos cada 2-4 años.
- c.** Seguridad en la plataforma tecnológica y de información
- Políticas de seguridad en la información.
 - Existencia de métodos para evaluar el cumplimiento de políticas relativas a la seguridad física y ambiental de las plataformas tecnológicas, así como de la información en sí.
 - Plan de continuidad y contingencia
- d.** Cumplimiento regulatorio
- Calificación sobre la gestión de TI emitida por la Superintendencia.
 - Perfil tecnológico actualizado.
 - Gobierno Corporativo de TI.
 - Gestión de herramientas de TI de conformidad con las pautas normativas.
 - Seguimiento de políticas y normativas en temas de TI.
 - Evaluaciones periódicas de los requerimientos normativos.

1.6 Riesgo Operativo

- a.** Análisis del talento humano
- Identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores situados en Análisis de los procesos internos
 - Políticas de Recurso Humano para la identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores situados en puestos directivos y de jefatura.
 - Manual de puestos actualizado periódicamente.
 - Existencia de un sistema de evaluación del desempeño de los colaboradores, acorde a las funciones y responsabilidades de cada puesto.
 - Existencia de un plan de capacitación periódico.
- b.** Análisis de procesos internos
- Existencia de un manual de procedimientos, requerimientos y observaciones que se deriven a partir del análisis de los procesos internos.
 - Políticas para la gestión de riesgo operativo.
 - Evaluaciones de riesgo operativo.

- Procesos definidos para la actualización de las políticas y procedimientos.
 - Políticas y procedimientos establecidos para la contratación de proveedores de servicios.
 - Manual de Atención Integral de Riesgos.
- ✓ Políticas y procedimientos para el cumplimiento de la normativa relativa a la prevención del lavado de activos, ^[SEP]financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de ^[SEP]destrucción masiva en el mercado de valores dominicano. ^[SEP]
- Identificación, medición y monitoreo de fenómenos de TI.
- c.** Identificación y medición de fenómenos en eventos externos
- Creación de planes de contingencia para la mitigación del impacto de posibles eventos o acciones.
 - Cuantificación de la afectación potencial de una falla o evento externo (simulación de escenarios).

2. Variables Cuantitativas

2.1 Indicadores de Cartera

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la cartera de crédito de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa

Parte de la cartera de Créditos que tienen un atraso mayor a 90 días de la cartera total.

b. Crédito C-D-E /Cartera Total

Porción de la cartera total que se encuentra calificada como cartera C-D-E, según la normativa que regula su operación.

c. Provisiones / Crédito Vencidos + Cobro Judicial

Cobertura de las provisiones de créditos dudosos para enfrentar la cartera vencida y en cobro judicial.

d. Provisiones/Crédito C-D-E

Cobertura de las provisiones para enfrentar la cartera de crédito C-D-E.

e. Provisiones/ Mora mayor a 90 días + Cobro Judicial

Cobertura de las provisiones para cubrir aquellos créditos cuya mora es mayor a 90 días y en cobro judicial.

f. Morosidad Ampliada

Contempla el peso de la morosidad mayor de 90 días y los bienes adjudicados sobre la cartera de crédito total.

g. Créditos otorgados a no generadores / Cartera ME

Mide la exposición al riesgo cambiario de la cartera de crédito enfocado a clientes no generadores de moneda extranjera.

h. Mora mayor a 90 días / Cartera Directa

Mide la proporción de la cartera directa que se encuentra en mora mayor a 90 días y la cartera en cobro judicial.

2.2 Indicadores de liquidez

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la liquidez de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. Liquidez ajustada

Mide el nivel de liquidez estrictamente disponible con el que cuenta la entidad para hacerle frente a sus obligaciones financieras con el público.

b. Disponibilidades/Activo total

Porcentaje que representan las disponibilidades de los activos totales.

c. Inversiones/Activo total

Calcula la representatividad de las inversiones no comprometidas sobre los activos totales.

d. Activos líquidos ajustados/Obligaciones a la vista

Mide el nivel de liquidez estrictamente disponible con que cuenta la entidad para hacerle frente a sus obligaciones a la vista.

e. Razón de Liquidez

Es una medida que tiene por objetivo asegurar que las instituciones financieras posean un adecuado nivel de activos líquidos que pueden ser fácilmente convertidos en efectivo para hacer frente a sus necesidades de liquidez.

2.3 Indicadores de Capital

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis del capital de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. Índice de solvencia

El nivel de capital que permite hacer frente a los riesgos por el desarrollo de sus operaciones.

b. Apalancamiento productivo

Número de veces que el patrimonio se encuentra invertido en activos que generan recursos a la entidad.

c. Endeudamiento económico

Número de veces que el pasivo total cubre el patrimonio económico, demostrando así la verdadera cobertura de la entidad para hacerle frente a sus compromisos.

2.4 Indicadores de rentabilidad

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la rentabilidad de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. Rendimiento financiero

Mide la eficiencia con que la entidad emplea en promedio los activos productivos para la generación de ingresos financieros.

b. Costo financiero

Refleja el costo de los recursos obtenidos por la entidad como efecto del proceso de intermediación financiera.

c. Margen de intermediación

Expresa el resultado de la gestión financiera para obtener el máximo rendimiento de los activos productivos y simultáneamente obtener recursos con el mínimo costo promedio.

d. Rendimiento sobre el activo productivo

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por los activos productivos de la entidad.

e. Rendimiento sobre el patrimonio

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por el patrimonio.

f. Rendimiento por servicios

Mide el nivel de eficiencia operativa con que cuenta la entidad a partir del empleo promedio de los activos productivos.

2.5 Indicadores de gestión y manejo

a. Gastos de administración a gasto total

Porcentaje del gasto total correspondiente al total de gastos administrativos.

b. Rotación de gastos administrativos

Número de veces que el activo productivo cubre al gasto administrativo.

c. Activo Productivo / Pasivo con costo

Mide la eficiencia en la colocación de recursos captados.

Guía de Información para la calificación inicial

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Entidades Financieras.

1. DE LA ENTIDAD FINANCIERA
• Reseña histórica de la institución.
• Como está constituida y organizada - incluir Grupo Financiero, Sucursales, Agencias y aspectos legales.
• Detalle de Políticas de Gobierno Corporativo
• Currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias)
• Hechos Relevantes (último año)
2. ESTADOS FINANCIEROS
• Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus respectivas notas.
• Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.

<ul style="list-style-type: none"> • Calce de plazos en Moneda Nacional y Extranjera, Reporte de Brechas en Moneda Nacional y Extranjera (enviarlo en formato digital) correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados; incluyendo la emisión a realizar (si aplica).
<ul style="list-style-type: none"> • Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último año.
<p>3. CALIDAD DEL ACTIVO</p>
<p>INVERSIONES</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en formato digital).
<ul style="list-style-type: none"> • Cálculo de la duración y duración modificada del portafolio de inversiones para los últimos doce meses.
<ul style="list-style-type: none"> • Cálculo de VAR para los últimos doce meses.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas de inversión y administración del riesgo con respecto a los mercados bursátiles.
<p>CARTERA DE CRÉDITO</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Composición de la cartera crediticia por: (para los últimos 3 cierres anuales y trimestral para el último año)
<ul style="list-style-type: none"> - Actividad económica.
<ul style="list-style-type: none"> - Moneda
<ul style="list-style-type: none"> - Garantía
<ul style="list-style-type: none"> - Calificación de riesgo según SB
<ul style="list-style-type: none"> - Para la cartera en moneda extranjera: calificación generadores y no generadores (porcentaje de alto riesgo)
<ul style="list-style-type: none"> - Estado
<ul style="list-style-type: none"> - Moneda
<ul style="list-style-type: none"> • Estadísticas de saldo total, saldo promedio, plazo promedio, tasas promedio, correspondiente a los últimos 3 cierres financieros anuales y cierres financieros trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica).

<ul style="list-style-type: none"> • Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en forma digital)
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector
- Garantía
<ul style="list-style-type: none"> • Los 25 deudores reestructurados-Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector
- Garantía
<ul style="list-style-type: none"> • Los 25 deudores vencidos -Cartera Directa - más grandes del Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlos en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector
- Garantía
- Número de días vencidos
- Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica). Porcentaje de provisión.
<ul style="list-style-type: none"> • Créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos respecto a la mora y representatividad de la cartera.
<ul style="list-style-type: none"> • Grupos de Interés Económicos más importantes, con cierre al último año.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas de crédito vigentes.
<ul style="list-style-type: none"> • Metas de crecimiento futuro de la cartera de crédito y de activos.
<ul style="list-style-type: none"> • Tasa activa promedio ponderada de la Cartera Crediticia correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
BIENES REALIZABLES

Detalle de los Bienes Realizables, por tipo, por estado y fecha de recuperación correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.

4. TESORERÍA Y PASIVOS / LIQUIDEZ

- Principales fuentes de fondeo y cualquier cambio que haya habido en ellas.
- Principales productos de captación
- Los 20 depositantes más grandes (consolidados y por moneda), montos y plazo promedio, correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
- Detalle de las líneas de crédito vigentes por:
 - Entidad
 - Monto total
 - Porcentaje utilizado
 - Plazos
 - Tasa
- Políticas de liquidez y fondeo
- Tasa pasiva (bruta) promedio ponderada correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
- Reporte del RL trimestral para el último año. .

5. PROGRAMA DE EMISIÓN (si aplica)

- Prospecto
- Garantías crediticias (si aplica)

6. CAPITAL

- Estructura del patrimonio de la Entidad, y cualquier cambio importante que haya ocurrido en el último año (acuerdos de Junta Directiva, asamblea de socios, otros).
- Proyecciones de la estructura patrimonial de la Entidad.
- Desglose del cálculo del Índice de Solvencia y Capital Base correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica).

7. TECNOLOGÍA

- Último informe sobre autoevaluación de TI
- Plan estratégico de TI
- Estructura organizacional del departamento de tecnología

• Hardware y Software utilizados (parametrizado)
• Plataforma utilizada
• Reportes gerenciales generados en línea (acceso directo a base de datos)
• Niveles de acceso y seguridad de acuerdo al cargo desempeñado por el funcionario.
• Políticas de "backup", plan de contingencia.
• Agencias y sucursales con acceso en línea a Oficinas Centrales, procedimiento de traslado de información (encriptado).
• Protección de la red, "firewall".
• Integración de los sistemas de diferentes áreas (contabilidad, tesorería, crédito)

Guía de Información para la calificación de mantenimiento

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Entidades Financieras.

1. DE LA ENTIDAD FINANCIERA
• Información sobre cambios organizacionales, nombramiento en nivel gerencial y apertura de nuevas agencias.
• Últimos hechos relevantes
• Cambios en las políticas de la entidad: Gobierno Corporativo, reglamentos y/o políticas.
• Cambios en el currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias)
2. ESTADOS FINANCIEROS
• Estados Financieros auditados con sus respectivas notas.
• Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
• Calce de plazos en Moneda Nacional y Extranjera, Reporte de Brechas en Moneda Nacional y Extranjera (enviarlo en formato digital) trimestrales para el período bajo análisis.
Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último semestre.
3. CALIDAD DEL ACTIVO
INVERSIONES

• Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo para el período bajo análisis (si aplica) (enviarlo en formato digital).
• Cálculo de la duración y duración modificada del portafolio de inversiones para los últimos seis meses.
• Cálculo de VAR para los últimos seis meses.
• Cambios en las políticas de inversión y administración del riesgo con respecto a los mercados bursátiles.
CARTERA DE CRÉDITO
• Composición de la cartera crediticia por: (trimestral para el período bajo análisis)
- Actividad económica.
- Moneda
- Garantía
- Calificación de riesgo según SB
- Para la cartera en moneda extranjera: calificación generadores y no generadores (porcentaje de alto riesgo)
- Estado
- Moneda
• Estadísticas de saldo total, saldo promedio, plazo promedio, tasas promedio, (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica).
• Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Entidad (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica) (enviarlo en forma digital)
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector
- Garantía
• Los 25 deudores reestructurados-Cartera Directa - más grandes de la Entidad (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector

- Garantía
• Los 25 deudores vencidos -Cartera Directa - más grandes del Entidad (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica) (enviarlos en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector
- Garantía
- Número de días vencidos
- Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica). Porcentaje de provisión.
• Créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos respecto a la mora y representatividad de la cartera.
• Grupos de Interés Económicos más importantes, con cierre al último año.
• Políticas de crédito vigentes.
• Metas de crecimiento futuro de la cartera de crédito y de activos.
Tasa activa promedio ponderada de la Cartera Crediticia (trimestral para el período bajo análisis)
BIENES REALIZABLES
Detalle de los Bienes Realizables, por tipo, por estado y fecha de recuperación (trimestral para el período bajo análisis):
4. TESORERÍA Y PASIVOS / LIQUIDEZ
• Los 20 depositantes más grandes (consolidados y por moneda), montos y plazo promedio, (trimestral para el período bajo análisis).
• Detalle de las líneas de crédito vigentes por:
- Entidad
- Monto total
- Porcentaje utilizado
- Plazos
- Tasa
• Cambios en las Políticas de liquidez y fondeo
• Tasa pasiva (bruta) promedio ponderada c (trimestral para el período bajo análisis).
• Detalle de nuevos productos de captación.

<ul style="list-style-type: none"> • Reporte del RL trimestral para el período bajo análisis. .
5. PROGRAMA DE EMISIÓN (si aplica)
<ul style="list-style-type: none"> • Características de nuevas emisiones
6. CAPITAL
<ul style="list-style-type: none"> • Desglose del cálculo del Índice de Solvencia y Capital Base (trimestral para el período bajo análisis).
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en las políticas de distribución de dividendos.
7. TECNOLOGÍA
<ul style="list-style-type: none"> • Informe sobre actualizaciones y desarrollo de sistema (si aplica).
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe sobre autoevaluación por la normativa en el último semestre (si aplica).

7. Explicación de los procesos de sensibilización

SCRiesgo define la sensibilización como un proceso en el que se realizan cambios en las variables clave que afectan la capacidad o compromiso de pago de la entidad financiera con sus depositantes o inversionistas. Como parte del proceso descrito, SCRiesgo realiza dos tipos diferentes de análisis.

El primero se concentra en la cartera de crédito de la entidad, específicamente en las partidas de cartera de créditos al día y cartera de crédito con atraso de 1 a 90 días.

El primer escenario que se evalúa es el histórico, que muestra el desempeño y comportamiento de la cartera de crédito de la entidad en los últimos 3 años, y brinda información sobre cómo las variables de inflación, tasa básica pasiva, e Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) han afectado dicho comportamiento.

Una vez realizado dicho análisis, se procede a generar dos escenarios de estrés sobre la cartera de crédito: uno positivo y uno negativo. En ambos casos se generan cambios en las variables de interés y se evalúa cómo la cartera de riesgo reacciona a dichos cambios. Específicamente, el escenario positivo se compone de mejoras en la inflación, la tasa básica pasiva y el IMAE. Por su parte, el escenario negativo se traduce en deterioros de dichas variables.

El segundo análisis de sensibilización se concentra en la partida de obligaciones a la vista de la entidad financiera, en este caso SCRiesgo utiliza datos estadísticos para pronosticar la variación promedio del saldo mensual de las obligaciones a la vista, así como sus cambios en distintos períodos de tiempo, los anterior con el objetivo de monitorear las posibles salidas o entradas de recursos a la entidad financiera y contrastarlo con sus respectivas estimaciones; de esa forma se puede evaluar la capacidad de pago de la entidad calificada.

8. Fuentes de Información

Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información financiera suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible así como la información cualitativa de la entidad financiera a efecto de emitir la calificación.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la capacidad de pago de la compañía será clasificada en la categoría “scr E (RD)”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

- Entidad emisora.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

9. Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados en las secciones anteriores, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los

miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las que cuentan los analistas son:

1. **Consultas:** SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.
2. **Modelo de cuantificación de variables:** los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta de trabajo que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar las diferentes entidades financieras. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la aseguradora.

10. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de una Entidad Financiera son de índole cuantitativa y cualitativa, los cuales a su vez están conformados por otros elementos que definen cada uno de ellos.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado a una ponderación que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado y ubicado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadoradora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas como las cuantitativas, que se unifican

y generan una calificación integral para la Entidad bajo análisis, misma que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada a la Entidad Financiera.

11. Escalas de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Entidades Financieras es la siguiente:

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Largo Plazo	
Nivel de Grado de Inversión	
scr AAA (GTM):	Emisor y/o emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. <i>Nivel Excelente.</i>
scr AA (GTM):	Emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. <i>Nivel Muy Bueno.</i>
scr A (GTM):	Emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. <i>Nivel Bueno.</i>
scr BBB (GTM):	Emisor y/o emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. <i>Nivel Satisfactorio.</i>
Nivel Debajo del Grado de Inversión	
scr BB (GTM):	Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado en cada caso, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr B (GTM): Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr C (GTM): Emisor y/o emisiones muy por debajo del grado de inversión, que no cuentan con capacidad de pago suficiente de capital e intereses en los términos y plazos pactados.

scr D (GTM): Emisor y/o emisiones con el pago de los intereses y/o el capital suspendidos, en los términos y plazos pactados.

scr E (GTM): Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

*NOTA: Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

Nivel de Grado de Inversión

SCR 1 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, su industria o la economía. *Nivel Excelente.*

SCR 2 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. *Nivel Muy Bueno.*

SCR 3 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

SCR 4 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

Nivel Debajo del Nivel de Inversión

SCR 5 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.

SCR 6 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados.

SCR 7 (GTM): Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

NOTA: Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

12. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para las diferentes Entidades Financieras que se contemplan en la metodología, SCRiesgo se basa en información recolectada por medio de bases de datos propias, información proporcionada por la misma entidad, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones a las entidades financieras, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener, la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos:

cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo

Entidades Aseguradoras

Enero, 2021

Introducción

La presente Metodología de Calificación, expone los criterios que SCRiesgo considera para emitir su opinión sobre los riesgos asociados a la operación de las Entidades Aseguradoras. La metodología permite evaluar de manera integral todas las áreas partícipes en la entidad, mediante la utilización de diferentes variables, con el objetivo de analizar el nivel de riesgo de una entidad aseguradora.

Este instrumento cuenta con los siguientes aspectos: la descripción propia de la metodología, el proceso de calificación; los pasos y su respectiva descripción, las fuentes de información aceptadas y la escala final con la que se califica a las entidades y su significado correspondiente.

SCRiesgo basa su análisis en componentes cualitativos y cuantitativos, a través del estudio de diferentes variables. Con la integración de estos elementos se elabora un informe técnico que brinda los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la entidad aseguradora.

1. Nombre de la metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Entidades Aseguradoras.

2. Objetivo General

Determinar por medio de un análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo de una entidad aseguradora, con el propósito de brindar a las partes interesadas una opinión integral del calificado.

3. Entidades Calificadas

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Entidades Aseguradoras

4. Variables analizadas

- Perfil de la entidad
- Calidad gerencial y organizativa

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

- Entorno
- Políticas y procedimientos
- Gobierno Corporativo
- Tecnología de Información
- Gestión y Eficiencia
- Solvencia
- Siniestralidad
- Rentabilidad

Las variables anteriores integrarán un análisis para establecer los fundamentos que sustentan la opinión otorgada por SCRiesgo.

5. Descripción general de la metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar los riesgos a los que están expuestas las Entidades Aseguradoras. Además se evalúa, la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos.

Considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, SCRiesgo genera una opinión sobre la fortaleza institucional, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones frente a terceros.

6. Descripción del proceso de calificación de riesgo de Entidades Aseguradoras

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina de “Calificación Inicial”, que es en la que se realiza el análisis de una Entidad Aseguradora por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la de “Calificación de Mantenimiento” que es en la cual se realizan las revisiones periódicas de la calificación inicial.

La “Calificación de Mantenimiento” se realizará de manera ordinaria en un plazo de seis meses; según la Entidad, entre cada revisión, pudiendo hacerse revisiones de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En estos casos se

podrá observar un análisis detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza.

6.1 Variables analizadas en la Metodología de Calificación

Las variables analizadas en el caso de una Entidad Aseguradora se dividen en Variables Cualitativas y Variables Cuantitativas. Cada una de estas divisiones se compone de la siguiente manera:

6.1.1. Variables Cualitativas

a. Perfil de la entidad

En este apartado se analizarán las principales características de la entidad y su estructura. Se analizarán los aspectos operativos más importantes que determinan el

desempeño de la compañía como los antecedentes, los principales productos que ofertan, la estructura organizativa y los canales de distribución.

b. Calidad gerencial y organizativa

En este apartado se analizarán las principales características de la administración y su estructura, con el propósito de determinar la capacidad de la compañía para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio. Adicionalmente, se analizarán los aspectos operativos más importantes para el buen desempeño de la compañía. Para realizar esto se lleva a cabo un análisis de la estructura organizacional de la entidad.

c. Entorno

En esta sección se analizará el papel de la entidad dentro de la industria de los seguros y dentro del conjunto de entidades con las que compite directamente según sus principales líneas de seguro. Adicionalmente, se analizará la evolución de distintos elementos de la economía nacional e internacional que poseen un potencial efecto en la entidad, tomando en cuenta el análisis de riesgo económico, riesgo de la industria y perspectivas en el corto plazo.

d. Políticas y procedimientos

Se evalúan los métodos en que las entidades realizan sus actividades. Estos son esenciales para la estabilidad de una entidad. Las políticas y los procedimientos no sólo identifican sucesores, sino que establecen metas y procesos a largo plazo a través de normas y directrices. Dentro de los

principales factores analizados se encuentran las políticas de Reaseguro, de Suscripción de Primas, de Recargo y Bonificaciones, de Inversiones y los diferentes manuales y procedimientos administrativos, además de las políticas de atención y protección al cliente que posea la entidad aseguradora.

e. Gobierno Corporativo

Se evalúa la distribución de los derechos y responsabilidades de los distintos participantes de la empresa y las reglas por las que se rige el proceso de toma de decisiones, además de otros factores cualitativos de la aseguradora como la estructura y plan estratégico, creación de diversos comités (riesgo, cumplimiento, auditoría, inversiones), código de ética, reglamento de administración de conflictos de interés, gobernabilidad y gestión administrativa, entre otros.

f. Tecnologías de Información

En esta sección se analiza de forma detallada el nivel de madurez con respecto al desarrollo tecnológico de la organización. Este estudio se realiza a partir de las mejores prácticas relacionadas de forma directa con la gobernabilidad de las tecnologías de información y evaluando su funcionalidad dentro de las actividades de la entidad. Las tres principales áreas analizadas son: la caracterización del ambiente tecnológico, los controles de tecnología de información y la percepción gerencial y de los usuarios finales respecto a tecnología de información.

Nota: Se realizará un informe de TI cuando se está calificando la entidad aseguradora por primera vez, solamente en los casos en los que la calificadora lo considere conveniente, con actualizaciones cada 2-3 años a menos de que suceda alguna contingencia en específico que amerite realizarlo antes, todo va a depender de la entidad que se encuentre bajo análisis.

6.1.2. Variables Cuantitativas

a. Gestión y Eficiencia

Se evalúa si la entidad está cumpliendo sus objetivos. Los indicadores utilizados en este apartado reflejan las consecuencias de las decisiones tomadas. Adicionalmente se evalúa la liquidez de la

entidad y así analizar la capacidad que tiene para disponer del efectivo necesario para cumplir sus obligaciones en el corto plazo.

b. Solvencia

En este apartado se analizarán los principales indicadores de solvencia de la entidad, con el propósito de determinar la capacidad de la compañía para cumplir con obligaciones considerando los riesgos asumidos por está. Se evalúan índices como el de Solvencia de Capital y el de Cobertura de Capital Mínimo de Garantía.

c. Siniestralidad

En este apartado se analiza el rendimiento de la entidad en su gestión del riesgo, además de mostrar la proporción existente entre el costo de los siniestros y el nivel de primas en un mismo periodo. Es importante señalar que los diferentes indicadores utilizados en el análisis deben ser aplicados por ramo de negocio para determinar si la compañía es estable como un todo, o si hay ramos que están compensando el resultado negativo de otros.

d. Rentabilidad

Se evalúa la relación entre los beneficios obtenidos y la inversión o recursos que ha utilizado para obtenerlos, y para ello se manejan indicadores como la Razón Combinada y el índice de Margen Bruto. Estas medidas permiten a los analistas evaluar las utilidades de la entidad respecto a un nivel determinado de primas, cierto nivel de activos o la inversión de los accionistas.

6.2 Riesgos

En esta sección se estudiarán los principales elementos que caracterizan la entidad con el objetivo de determinar los riesgos que asume y estudiar los niveles presentados por estos. Adicionalmente, se evaluará los procesos mediante los cuales administra los riesgos que asume la entidad aseguradora. Para cumplir con estos objetivos se analizan las siguientes variables:

a. Sistema de Administración de Riesgos

Para analizar el Sistema de Administración Integral de Riesgo se estudiarán los procesos mediante los cuales se identifican, analizan, evalúan, administran y revisan los riesgos que asume la entidad. Con el objetivo de explorar estos procesos se examinará la existencia de una unidad de riesgos, comité de riesgos. Se estudiará y describirán los procesos mediante los cuales se identifican, miden, controlan y gestionan los riesgos, políticas y procedimientos para el manejo de riesgos, así como la revisión de las actas de la junta directiva y la existencia de sistemas de información

destinados a la gestión de riesgos. Con respecto a las fuentes de información se solicitará documentación referente a las políticas y procedimientos de la entidad, documentos oficiales que confirmen la constitución de la unidad y el comité de riesgos, así como una visita a las instalaciones de la entidad aseguradora con la finalidad de solicitar información adicional que el analista considere pertinente, revisar actas, sistemas de información y entrevistarse con representantes de la unidad y el comité de riesgos.

b. Riesgos

SCRiesgo es consciente respecto a diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar el desempeño de la Aseguradora y por tanto, afectar a sus inversionistas y a sus clientes. A continuación, se presentan algunos de ellos, no obstante, dependiendo de la entidad bajo estudio, no todos los riesgos son aplicables y se podrá evaluar riesgos adicionales de ser necesario.

Riesgo técnico

Los distintos riesgos técnicos que enfrenta la entidad se analizan mediante la identificación y descripción de los supuestos, los métodos de estimación utilizados y las conclusiones del informe actuarial contenido en la última nota técnica aprobada a la entidad aseguradora por parte de la Superintendencia correspondiente, por cada línea de seguro. Asimismo, se estudiarán y describirán las observaciones que puedan ser señaladas por la Superintendencia. Se debe destacar que, como mínimo, se considerará tanto la información contenida en la Nota Técnica como en las observaciones de la Superintendencia, referente a los siguientes riesgos:

- De subestimación de reclamos y definición de tarifas insuficientes derivadas de poca experiencia o mala administración.
- De desviación de la frecuencia de los reclamos y montos reclamados.
- De provisiones técnicas insuficientes para atender las obligaciones contractuales.
- De pérdidas catastróficas o acumulación de grandes pérdidas por un solo evento.
- Riesgos relacionados con la administración de los activos que respaldan las provisiones técnicas.

Se estudian los riesgos asociados a la administración de los activos que respaldan las provisiones técnicas, entre ellos el riesgo de tasas de interés, riesgo de crédito, riesgo cambiario, riesgo de concentración y calce de plazos considerando elementos tales como:

- Duración Modificada.
- Valor en riesgo.
- Calce de plazos.
- Exposición cambiaria.

Riesgos de crédito o contraparte

Se examina el riesgo asociado a la probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones con las aseguradoras por parte de las empresas reaseguradoras considerando el acaecimiento de algún siniestro apoyándose en el análisis de las principales características de la entidad reaseguradora, como la calificación de riesgo.

Riesgo Operativo

Es el riesgo de pérdida derivado de disfunciones o fallos en personal, sistemas, procesos internos, o bien producido por circunstancias externas. Este se analizará basándose en la información suministrada por la entidad identificando los riesgos relevantes de acuerdo a la frecuencia y a la severidad. Estos riesgos son los ocasionados por errores y/o fallos en los sistemas informáticos, pérdidas irreversibles o temporales de información, errores en las transacciones y los procesos, en los empleados, fallos de control y supervisión.

Riesgo de Grupos Relacionados

En el caso de que la entidad aseguradora forme parte de un grupo o conglomerado asegurador o financiero se establecerá la relación entre ambos y la responsabilidad que tienen uno con el otro mediante la revisión de las actas constitutivas de la entidad, además de reglamentos, políticas y procedimientos relativos al tema. Dependiendo de la relación entre ambos se analizarán riesgos tales como; el riesgo operacional para el caso de que el grupo mantenga algunos servicios compartidos o comunes a nivel corporativo; y el riesgo de contagio, una vez determinada la relación entre ambos. Asimismo se analizarán aspectos como la calificación de riesgo local o internacional del grupo, revisión de actas y la existencia de códigos o políticas enfocadas al manejo de conflictos de interés.

Riesgos Legales

El análisis de los riesgos legales se basa en el estudio del cumplimiento de normativa vigente, de los contratos entre las contrapartes, de procesos legales abiertos, de la experiencia de los asesores legales, de permisos para el desarrollo de proyectos, entre otros.

Riesgo de Mercado

Supone la alternación en el valor de las posiciones abiertas en activos subyacentes. Estos riesgos son los más afectados por el proceso de globalización a causa de la volatilidad de los precios de unos activos cada vez menos locales. Dentro de este tipo se resaltan dos clases de riesgos:

- Riesgo de tipo de interés: producido por los efectos sobre las relaciones contractuales de las oscilaciones de los tipos de interés de los mercados.
- Riesgos de tipo de cambio: originado por las posibles oscilaciones de los tipos de cambio entre distintas monedas. Como consecuencia puede afectar a las posiciones deudoras y acreedoras de los agentes económicos.

Riesgo de Descalce

El riesgo de pérdida se presenta cuando los activos de una institución de seguros; en términos de plazo y tasa de interés, no cubren en los mismos términos a las reservas técnicas. La naturaleza del negocio requiere garantizar cierta disponibilidad de recursos líquidos, aun cuando las fuentes de fondeo normalmente estén disponibles en la institución.

Riesgo de Liquidez

Es el producido por el desfase entre el grado de exigibilidad de los pasivos que tiene la entidad y el grado de realización de los activos. Se refiere a la posibilidad de que una sociedad no sea capaz de atender a sus compromisos de pago a corto plazo. Las entidades deben resolver diariamente la estimación de la cantidad de dinero que deben mantener en efectivo para atender todas sus obligaciones a tiempo.

Riesgo de Concentración

Se entiende como concentración de riesgo a las exposiciones o grupos de exposiciones con características similares; tales como corresponder al mismo deudor, contraparte o garante, área geográfica, sector económico o estar cubiertas con el mismo tipo de activo en garantía, con la posibilidad de generar pérdidas lo suficientemente significativas o un cambio en el perfil de la entidad.

Principales formas de riesgo de concentración:

- Riesgo individual o por nombre (cuando una o varias contrapartes concentran buena parte de la exposición crediticia).
- Riesgo de concentración geográfica.

- Riesgo de concentración por sector de actividad económica.

6.3 Componentes de Riesgo de las Variables Analizadas

La metodología empleada por SCRiesgo se centra en diferentes variables; tanto cualitativas como cuantitativas, que pueden medir el riesgo específico que se cree puede afectar el desempeño de la Entidad Aseguradora.

- **Indicadores Cualitativos**

SCRiesgo analiza factores cualitativos de la entidad aseguradora como los antecedentes de la misma, la experiencia, la calidad gerencial, participación en el mercado, competidores directos, socios, manuales y políticas, estructura organizativa, el desarrollo tecnológico, entre otros.

- **Indicadores Cuantitativos**

Además, se analiza la parte financiera y cuantitativa de la Entidad, a través de indicadores que brindan información sobre la Solvencia, la Rentabilidad, la Gestión y Eficiencia y la Siniestralidad de la aseguradora.

En general el análisis se realiza evaluando más de 15 indicadores, dentro de los cuales destacan el Índice de Solvencia de Capital, el Índice de Respaldo de las Inversiones, la Razón Combinada, el Índice de Suficiencia de la Prima, Índice de Siniestralidad y los Índices de Gastos.

Cabe destacar que parte del análisis de variables cualitativas se realiza por ramo de negocio y de esta manera tener una visión más amplia y detallada de la solvencia de cada uno de los ramos con los que cuenta la entidad.

Asimismo, cualquier comparación que se realice en el proceso de análisis y durante el uso del Modelo Cuantitativo se hace entre entidades que ofertan seguros del mismo tipo y/o del mismo tipo de capital (público o privado)

Guía Básica de Información Inicial

A continuación se detalla la información básica requerida para la elaboración del informe de calificación de riesgo de compañías aseguradoras, la cual debe suministrarse para los últimos 3 años. En caso de considerarse necesario, el analista solicitará información adicional.

A. De la Entidad Aseguradora:
· Nombre y descripción de la compañía.

· Antecedentes y características del grupo propietario de la compañía. Relación de accionistas y participación de los mismos en el Capital de la empresa a la fecha.
· Listado de contratos activos con entidades especializadas en servicios de seguros.
· Estructura organizativa, número de empleados por departamento, organigrama. (Incluir en la estructura organizativa las otras empresas que conforman el grupo y que están relacionadas directamente con el servicio de seguros si aplica)
· Currículo vitae de los principales ejecutivos de la empresa, directores, miembros de la Junta Directiva y de los diferentes comités.
· Estados Financieros auditados de los últimos tres años (20XX, 20XX, 20XX) con sus respectivas Notas.
· Estados Financieros internos al cierre de los últimos trimestres. (escribir los cortes)
· Balance General que señale el Total de Activos y Pasivos Circulantes y No Circulantes (cortes trimestrales a partir de 20XX; marzo, junio, setiembre, diciembre)
· Detalle de las cuentas por cobrar por antigüedad de saldos por ramo. (cortes trimestrales a partir de 20XX; marzo, junio, setiembre, diciembre)
· Descripción de los Sistemas de planificación y control interno de la empresa.
· Plan Estratégico vigente (mecanismos de control y seguimiento)
· Descripción de los canales de distribución y peso de los mismos en la cartera.
· Posición competitiva de la compañía:
-Participación de mercado total y por ramo de negocio durante los últimos cinco años.
-Objetivos y metas de participación de mercado.
-Planes de Desarrollo de nuevos mercados.
-Mecanismos de identificación de necesidades para nuevos productos.
-Participación en Mercados cautivos.
· Informe de gobierno corporativo. (20XX - 20XX)
· Políticas y procedimiento sobre la relación con sus clientes y proveedores.
· Políticas de Rotación de Personal e histórico de la rotación.
· Políticas y programa de control de Riesgo Operativo
· Informes de los comités (de Administración de Riesgo, Auditoría, etc.) a la Junta Directiva, al cierre del 2018 y el último realizado en 2019.
· Detalle de políticas de atención y protección al cliente.
· Red de sucursales y puntos de servicio a nivel nacional, así como el detalle del peso dentro de la cartera (escribir los cortes)
B. Indicadores Técnicos y Financieros:
· Nivel de Endeudamiento Financiero. (escribir los cortes)
· Costo de siniestros y prima neta ganada por ramos. (escribir los cortes)
· Resultado técnico por ramo. (escribir los cortes)
· Histórico de Siniestralidad por tipo de seguro. (escribir los cortes)
· Índice de siniestralidad (los indicadores), junto con el detalle del cálculo. (escribir los cortes)
· Razón Combinada, junto con el detalle del cálculo. (escribir los cortes)
C. De la cartera de productos:

· Cantidad de productos por ramo que se están administrando a (escribir corte).
· Listado de procedimientos de suscripción y pago de siniestros – manuales-.
· Políticas de actualización de manuales.
· Políticas de Recargos y Bonificaciones
· Composición del portafolio de primas por ramo de negocio. (escribir cortes)
· Montos de Reservas técnicas por líneas de negocio. (escribir cortes)
· Informe de Insuficiencia de Reservas a diciembre 20XX y/o el informe más reciente realizado. (Incluir todas las reservas)
· Listado de cartera en moneda local y moneda extranjera por ramo de negocio.
D. Cartera de inversiones:
· Política de inversión y reinversión.
· Composición de la cartera de inversión de acuerdo al valor de adquisición y al valor de mercado, según sector, emisor, instrumento y plazo. Detallar en inversiones locales y en el extranjero. (escribir cortes)
· Tipo de riesgo a los que está expuesta la cartera y políticas de mitigación y diversificación del riesgo.
· Riesgo de cartera estimado: calificaciones de riesgo de los emisores, cálculo de indicadores de volatilidad, duración de la cartera y VaR. (escribir cortes)
· Inversiones realizadas en empresas relacionadas. (escribir cortes)
· Provisiones. (escribir cortes)
· Histórico de los rendimientos de la cartera de inversión. (últimos 3 años detallada por trimestre hasta el corte de análisis)
· Análisis y grado de liquidez de la cartera. (Último análisis o informe realizado)
· Custodio de títulos de la empresa y los portafolios de inversión. Mecanismos de control de la custodia de títulos valores. Número de referencia de custodio.
· Informes de análisis de inversión e indicadores a la Junta Directiva (Último análisis o informe realizado)
E. De los Reaseguradores:
· Políticas de cesión de primas y selección de reaseguradores.
· Políticas de selección de corredores de reaseguro.
· Manual de procedimientos de reaseguro.
· Calificación de riesgo de reaseguradores.
· Características de los contratos firmados con reaseguradores.
· Resumen de los contratos automáticos de reaseguro vigentes con detalle de las principales condiciones. Incluir detalle de reaseguradores que brindan el soporte, con sus participaciones y security.
· Primas cedidas a reaseguradores y corredores de reaseguros según ramo. (escribir cortes)
· Listado de reaseguros facultativos vigentes por ramo de negocio con detalle de sumas asegurada total, suma cedida al facultativo, nómina de reaseguradores, participaciones y security.
· Cartera vigente y en proceso de liquidación de Reaseguro Tomado (si aplica).
F. De los intermediarios:
· Participación de los canales de distribución en las ventas. (20XX - 20XX, detallar trimestralmente)
· Detalle por canal de los 20 mayores participantes. (20XX - 20XX, detallar trimestralmente)

· Costo medio por canal de distribución y por ramo. (20XX - 20XX, detallar trimestralmente)
· Porcentaje medio de comisión por ramo y por canal. (20XX - 20XX, detallar trimestralmente)
G. Sobre Solvencia
· Índice de solvencia de capital. (escribir cortes)
· Índice de capital mínimo. (escribir cortes)
· Nivel de provisiones técnicas obligatorias, por tipo. (escribir cortes)
· Nivel de Requerimientos de Capital. (escribir cortes)
· Detalle del requerimiento de capital de riesgo general de activos. (escribir cortes)
· Detalle del requerimiento de capital operativo. (escribir cortes)
· Detalle del requerimiento de capital de seguros personales. (escribir cortes)
· Detalle del requerimiento de capital de seguros generales. (escribir cortes)
· Requerimiento de capital reaseguro cedido. (escribir cortes)
· Requerimiento de capital catastrófico. (escribir cortes)
H. Sobre la plataforma tecnológica
· Organigrama del área de tecnología de información.
· Manual de puestos del personal de tecnología de información.
· Documentación sobre el plan estratégico de tecnología de información. (Vigente)
· Documentación sobre el planeamiento de recuperación en caso de desastres y continuidad de operaciones.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de seguridad física y lógica.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de desarrollo de sistemas.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de respaldo y recuperación de datos.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de administración de proyectos de tecnología de información.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de evaluación y adquisición de sistemas.
· Contratos y seguros de mantenimiento del equipo principal de la organización.
· Contratos de “outsourcing” vigentes.
· Documentación sobre nuevos proyectos que se estén desarrollando o que se vayan a desarrollar y que presenten impacto al área de tecnología de información.
· Informes de auditores externos, internos y entes reguladores (Últimos dos informes realizados).
I. Otra Información:
· Juicios, fallos judiciales de impacto para el negocio, contingencias, otros hechos relevantes.

Guía Básica de Información de Mantenimiento

Se presenta a continuación la Guía Básica de Información de Mantenimiento completa para Entidades Aseguradoras.

A. De la Entidad Aseguradora:

· Estructura organizativa, número de empleados por departamento (si hubiese cambios).
· Currículo vitae de los principales ejecutivos de la empresa (si hubiese cambios).
· Descripción de los Sistemas de planificación y control interno de la empresa (si hubiese cambios).
· Detalle del negocio principal (si hubiese cambios).
· Políticas de selección de activos (si hubiese cambios).
· Canales de distribución de sus productos (si hubiese cambios).
· Informe de gobierno corporativo (si hubiese cambios).
· Políticas y procedimiento sobre la relación con sus clientes y proveedores (si hubiese cambios).
· Políticas de Rotación de personal (si hubiese cambios)
· Políticas de Recargos y Bonificaciones (si hubiese cambios)
· Estados Financieros auditados de los últimos con sus respectivas Notas. (si corresponde al cierre)
· Estados Financieros internos (escribir los cortes).
· Balance General que señale el Total de Activos y Pasivos Circulantes y No Circulantes
· Información sobre procesos, frecuencia de errores e impacto económico de los mismos, actualizada al último semestre.
· Posición competitiva de la compañía:
- Participación de mercado por línea y total.
- Objetivos de participación de mercado.
- Planes de desarrollo de nuevos mercados.
- Desarrollo de nuevos productos.
- Participación en Mercados cautivos.
· Detalle de las políticas de atención y protección al cliente.
B. Indicadores Técnicos y Financieros:
· Detalle del cálculo del Margen de solvencia en formato Excel.
· Detalle del cálculo del Índice de solvencia en formato Excel.
· Nivel de Endeudamiento Financiero.
· Costo de siniestros y Prima neta ganada por ramos.
· Resultado técnico por ramo.
· Histórico de Siniestralidad de un período de 3 años por línea de producto.
· Índice de siniestralidad, junto con el detalle del cálculo.
· Razón Combinada, junto con el detalle del cálculo.
C. De la cartera de productos:
· Cantidad y tipos de seguros que se están administrando (si hubiese cambios).
· Procedimientos de suscripción y pago de siniestros – manuales- (si hubiese cambios).
· Composición del portafolio de primas, señalar el monto por ramo de los reaseguros facultativos y automáticos.
· Montos de Reservas técnicas y para siniestros por líneas de producto.
· Grado de diversificación geográfica, por cliente y por riesgo.
· Listado de clientes de relación continúa.
· Listado de pólizas emitidas en moneda que no sea la imperante en ese momento en el país.

· Notas técnicas de la entidad por línea de seguro junto con la respuesta y observaciones de la superintendencia.
D. Cartera de inversiones:
· Política de inversión y reinversión.
· Composición de la cartera de inversión de acuerdo con el valor de adquisición y al valor de mercado, en formato xls, según sector, emisor, instrumento y plazo.
· Tipo de riesgo a los que está expuesta la cartera y políticas de mitigación y diversificación del riesgo.
· Riesgo de cartera estimado: calificaciones de riesgo de los emisores, cálculo de indicadores de volatilidad y duración de la cartera.
· Inversiones realizadas en empresas relacionadas.
· Provisiones.
· Histórico de los rendimientos de la cartera de inversión.
· Grado de liquidez de la cartera.
· Custodio de títulos de la empresa y los portafolios de inversión. Mecanismos de control de la custodia de títulos valores. Número de referencia de custodio.
· Valor en Riesgo (VeR) mensual (los últimos 6 meses respecto al corte).
E. De los Reaseguradores:
· Políticas de cesión de primas y selección de reaseguradoras.
· Políticas de selección de corredores de reaseguro.
· Manual de procedimientos de reaseguro.
· Calificación de riesgo de reaseguradores.
· Características de los contratos firmados con reaseguradores.
· Lista de reaseguradores de los últimos tres años.
· Primas cedidas a reaseguradores y corredores de reaseguros según ramo.
· Resultado técnico de los contratos de reaseguro.
· Siniestros pagados por los reaseguradores.
· Mecanismos de protección ante pérdidas catastróficas.
· Informe sobre la renovación de los contratos de reaseguros por ramo.
F. De los intermediarios:
· Mecanismos de selección de canales de ventas.
· Relación con los canales de venta.
· Primas por cobrar por cuenta de intermediarios.
· Políticas de cobro, pago (tipos y modalidades de financiamiento) y procedimientos para la emisión de pólizas.
· Políticas de crédito, de aprobación y seguimiento.
G. Sobre Solvencia
· Índice de solvencia de capital.
· Nivel de provisiones técnicas obligatorias, por tipo.
· Nivel de Requerimientos de Capital.
· Requerimiento de capital riesgo de inversión.

· Requerimiento de capital ramo de vida.
· Requerimiento de capital ramo distinto al de vida.
· Requerimiento de capital reaseguro cedido.
· Requerimiento de capital catastrófico de terremoto.
H. Sobre la plataforma tecnológica
· Diagrama de la distribución física del área de tecnología de información.
· Inventario de software a nivel de sistemas operativos, lenguajes de programación, sistemas administradores de bases de datos, administradores de redes, generadores de reportes, entre otros, que contemple el nombre del fabricante, versión y cantidad de licencias.
· Inventario de sistemas de información que incluya: nombre, lenguaje de desarrollo, tipo de desarrollo (interno/externo), interfaces con otras aplicaciones, (automática, semiautomática o manual), tipo de procesamiento y de entrada de datos (línea, batch, mixto, etc.), edad del sistema, jefe del área usuaria o encargado del sistema, documentación disponible, ubicación física, observaciones sobre funcionalidad, limitaciones, dependencia en personal técnico, etc.
· Inventario del equipo principal actualizado de la organización, indicando entre otros: marca, modelo, memoria principal, almacenamiento en disco, controladores de comunicación y líneas de comunicaciones.
· Diagrama general de la relación entre las aplicaciones (integración).
· Diagrama de la red de comunicaciones.
· Documentación sobre el plan estratégico de tecnología de información.
· Documentación sobre el planeamiento de recuperación en caso de desastres y continuidad de operaciones.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de seguridad física y lógica.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de desarrollo de sistemas
· Documentación sobre políticas y procedimientos de respaldo y recuperación de datos.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de administración de proyectos de tecnología de información.
· Documentación sobre políticas y procedimientos de evaluación y adquisición de sistemas.
· Contratos y seguros de mantenimiento del equipo principal de la organización.
· Contratos de “outsourcing” vigentes.
· Documentación sobre nuevos proyectos que se estén desarrollando o que se vayan a desarrollar y que presenten impacto al área de tecnología de información.
· Informes de auditores externos, internos y entes reguladores.
I. Otra Información:
· Juicios, contingencias, otros hechos relevantes, cualquier otra a juicio del Analista encargado.

8. Descripción del proceso de análisis en la Metodología de Calificación.

8.1 Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo, y la Superintendencia correspondiente y que además permita determinar razonablemente la situación financiera de una Entidad Aseguradora, sea cual sea su tipo. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible así como la información cualitativa de la aseguradora a efecto de emitir la calificación.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la capacidad de pago de la compañía será clasificada en la categoría “scr E”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

8.2 Fuentes de información

La información requerida es obtenida de fuentes como:

- Entidad aseguradora.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

8.3 Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados anteriormente, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las cuentan los analistas son:

4. **Consultas:** SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los

documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.

5. **Modelo de cuantificación de variables:** los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar las Entidades Aseguradoras. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la aseguradora.

8.4 Proceso de sensibilización

SCRiesgo define sensibilización como el proceso de realizar cambios en aquellas variables claves que afecten la integridad de la Entidad Aseguradora bajo análisis. Este es un análisis unidimensional; ya que la sensibilización se aplica a una sola variable a la vez.

Por tanto, considerando la naturaleza de las calificaciones de riesgo, se realiza un proceso de estrés en las variables, cuya evolución pueden afectar potencialmente a la entidad y se crean los posibles escenarios. De esta manera, la reacción de ésta a distintos escenarios permitirá trazar de forma más detallada la exposición y la fortaleza de la entidad aseguradora.

En los procesos de sensibilización de las variables de la entidad se plantean seis escenarios con respecto a su comportamiento, los cuales se clasifican en escenarios positivos y escenarios negativos. De estos el mejor escenario se define como Escenario Positivo Alto y el peor escenario se define como Escenario Negativo Grave.

➤ **Escenarios Positivos**

Escenario Positivo Alto: se supondrá que el crecimiento de la variable de la entidad será de 3 Desviaciones Estándar más que el presentado en el último periodo.

Escenario Positivo Medio: se supondrá que el crecimiento de la variable de la entidad será de 2 Desviaciones Estándar más que el presentado en el último periodo.

Escenario Positivo Bajo: se supondrá que el crecimiento de la variable de la entidad será de 1 Desviación Estándar más que el presentado en el último periodo.

➤ **Escenarios Negativos**

Escenario Negativo Grave: se supondrá que el decrecimiento de la variable de la entidad será de 3 Desviaciones Estándar menos que el presentado en el último periodo.

Escenario Negativo Medio: se supondrá que el decrecimiento de la variable de la entidad será de 2 Desviaciones Estándar menos que el presentado en el último periodo.

Escenario Negativo Débil: se supondrá que el decrecimiento de la variable de la entidad será de 1 Desviación Estándar menos que el presentado en el último periodo.

9. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de una Entidad Aseguradora son: Perfil de la entidad, Entorno, Políticas y procedimientos, Gobierno Corporativo, T.I., Gestión y Eficiencia, Solvencia, Siniestralidad y Rentabilidad. Además se evalúan los diferentes riesgos a los que están expuestas estas entidades.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado al nivel de importancia relativa que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas y las cuantitativas, que se unifican y generan una calificación integral para la Entidad Aseguradora, que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada a la Entidad Aseguradora.

10. Escala de calificaciones

A continuación se presentan las escalas utilizadas para la calificación de las Entidades Aseguradoras detalladas a lo largo del documento.

<i>Escalas de Calificaciones</i>	
<i>Nivel de Grado de Inversión:</i>	<i>Nivel Debajo del Grado de Inversión</i>
scr AAA (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con la más alta capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, la cual no se vería afectada en forma significativa ante	scr BB (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con moderada capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es muy susceptible de

posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con una muy alta capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel muy bueno.*

scr A (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con una buena capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel bueno.*

scr BBB (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con una suficiente capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Moderado.*

deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Bajo.*

scr B (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que cuentan con el mínimo de capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel muy Bajo.*

scr C (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, los factores de riesgo son extremadamente altos y el impacto de cambios adversos en la industria y la economía son inmanejables. *Nivel Deficiente.*

scr D (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no cuentan con una capacidad para el pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asegurados y otras obligaciones contractuales, y que presentan incumplimiento en sus obligaciones, tienen problemas de solvencia o están sujetas a algún tipo de intervención.

scr E (GTM): Corresponde a aquellas empresas aseguradoras que no poseen información suficiente y representativa para llevar a cabo el proceso de clasificación.

*NOTA: Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

10.1 Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

11. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para las Entidades Aseguradoras, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la misma Aseguradora, y otros entes autorizados y reguladores. No obstante, SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad de la información proporcionada.

Antes de asignar las calificaciones a las Entidades Aseguradoras, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. No obstante, SCRiesgo no tiene, ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, y no puede validar que el emisor haya entregado toda la información relevante lo cual debe considerar en el momento del análisis.

Los indicadores analizados podrían cambiar ante eventos imprevistos que no se incluyeron en las calificaciones existentes una vez estos se materialicen. Por citar algunos: cambios inesperados en algunas variables del mercado, procesos judiciales, entre otros. No obstante, SCRiesgo realiza análisis de estrés de las posibles variables que pueden impactar los ingresos esperados y las monitorea durante el periodo evaluativo.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del cliente o inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo
Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP)

Enero, 2021

Introducción

La presente Metodología de Calificación, expone los criterios que SCRiesgo considera para emitir su opinión sobre los riesgos asociados a la administración de las Compañías Operadoras/Administradoras de Fondos de Pensiones. La metodología permite evaluar de manera integral todas las áreas partícipes en la entidad, mediante la utilización de diferentes variables, con el objetivo de analizar el nivel de riesgo de dicha entidad.

Este instrumento cuenta con los siguientes aspectos: la descripción propia de la metodología, el proceso de calificación; los pasos y su respectiva descripción, las fuentes de información aceptadas y la escala final con la que se califica a las entidades y su significado correspondiente.

SCRiesgo basa su análisis en componentes cualitativos y cuantitativos, a través del estudio de diferentes variables. Con la integración de estos elementos se elabora un informe técnico que brinda los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la entidad bajo análisis.

1. Nombre de la metodología

- Metodología de calificación de riesgo de compañías operadoras/administradoras de fondos de pensiones.

2. Objetivo general

- Determinar por medio de un análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo de una compañía operadora de fondos de pensiones, con el propósito de brindar a las partes interesadas una opinión integral del calificado.

3. Entidades calificadas

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Compañías operadoras/administradoras de fondos de pensiones obligatorios.

- Compañías operadoras/administradoras de fondos de pensiones voluntarios.

4. Variables analizadas

- Estructura organizacional
- Administración y estrategia
- Administración de riesgos de inversión y gestión de portafolios
- Operaciones y procedimientos
- Mecanismos de Control Interno y Recursos Tecnológicos
- Marco legal

Las variables anteriores integrarán un análisis para establecer los fundamentos que sustentan la opinión otorgada por SCRiesgo.

5. Descripción general de la metodología

La calificación emitida sobre la calidad en la administración de portafolios de una Administradora de fondos de pensiones (AFP), constituye una opinión independiente sobre la habilidad de esta sociedad para administrar recursos de clientes particulares o institucionales.

Esta calificación se ha desarrollado para aplicarse en empresas, instituciones o divisiones de una organización, cuya actividad principal se relacione directamente con la administración de fondos de pensiones.

Para este objetivo, se analiza la solidez de su estructura organizacional, el proceso de formulación estratégica y toma de decisiones de inversión, así como el conjunto de herramientas y metodologías utilizadas para evaluar y mitigar los riesgos asociados a esta actividad. También se evalúa el nivel de formalidad en los procesos operativos, la calidad de los controles y los recursos técnicos de la sociedad para la administración de la información y la seguridad en su manejo.

6. Descripción proceso de calificación para compañías operadoras de fondos de pensiones

A continuación se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a una compañía operadora de fondos de pensiones.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de la entidad por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El análisis realizado a las operadoras de fondos de pensiones se lleva a cabo bajo el mismo proceso de calificación, tanto en su análisis inicial como en el de mantenimiento.

Para la calificación de un fondo de inversión se consideran áreas de índole cuantitativa y cualitativa. El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis considera el seguimiento a las áreas más relevantes.

Además, la metodología busca conocer los antecedentes, prestigio y reconocimiento de la entidad, sus principales socios y miembros de la junta directiva, los mercados dentro de los que opera, lo anterior con el objetivo de considerar el riesgo moral y de prestigio que pueda tener la entidad.

Un punto que también es de suma importancia dentro del proceso de análisis, es comprender el ambiente y el sector en el que opera la entidad, con el fin de conocer el riesgo no sistémico que afecta al sector, su participación de mercado, ¿cuáles son sus principales competidores? Si es que los tiene, la regulación local que lo afecta, segmentos de mercado que atiende, productos o servicios que ofrece y en ¿qué mercados participa?

En los casos en que la operadora de fondos de pensiones sea nueva (sin información histórica), se dará especial énfasis en la claridad y precisión de los objetivos que se plantea, en el cumplimiento de la Normativa, en las políticas de inversión, entre otros, que la calificadora calificador estimen necesario considerar y que le permitan emitir un dictamen apropiado respecto al riesgo que experimentará la entidad una vez iniciada sus operaciones.

7. Descripción de las partes involucradas

Administrador del portafolio

El análisis se fundamenta principalmente en aspectos cualitativos, realizándose un estudio de la organización, de la estructura y procesos de operación, de la eficiencia en la toma de decisiones (políticas, estrategias y comportamiento histórico), de sus herramientas y procesos de control interno, así como de su administración y control de riesgos. Si bien como se mencionó con anterioridad, el análisis presenta aspectos fundamentalmente cualitativos, es relevante la evaluación de los principales factores cuantitativos como lo es su estructura financiera, así como los rendimientos de los portafolios o inversiones conforme a los objetivos planteados, su posicionamiento de mercado y aquellos otros factores cuantitativos que sean determinantes para la asignación de la calificación.

La calificación se basa en la ponderación de los siguientes factores:

a. Estructura organizacional

Se realiza una evaluación de la estructura organizacional en función de su actividad como administrador de portafolios, enfatizando en la evaluación del grado de independencia existente entre las áreas de comercialización, administración de riesgos, y operaciones. También se considera un factor importante la relación de cada una de esas áreas con la dirección de la compañía y su junta directiva, y los mecanismos para la toma de decisiones y evitar conflictos de interés.

La base patrimonial de la sociedad en conjunto con la sostenibilidad de la empresa como negocio en marcha, si bien no constituye un factor fundamental en el proceso de administración de los portafolios, será evaluada puesto que puede limitar de alguna manera la estructura organizacional y por tanto afectar su habilidad para administrar adecuadamente las carteras.

Al finalizar el análisis de esta área se debe determinar como mínimo los siguientes aspectos:

- a. Estructura organizacional.
- b. Antecedentes de la compañía.
- c. Administración, manejo operacional y grado de apego a las políticas de inversión.

- d. Principales procesos administrativos y los controles internos que se ejerzan sobre ellos y planes de contingencia que practique la entidad.
- e. Integración, responsabilidades y delimitación de funciones de las diferentes divisiones administrativas.
- f. Composición, operación y desempeño de los comités y órganos de análisis de riesgo.
- g. Solvencia del grupo financiero propietario.
- h. Detalle de composición accionaria.
- i. Gobierno Corporativo: estructura y plan estratégico, creación de diversos comités (riesgo, cumplimiento, auditoría, inversiones), plan estratégico, código de ética, reglamento de administración de conflictos de interés, gobernabilidad y gestión administrativa, entre otros.

- j. Fortaleza financiera: composición de activos, pasivos y patrimonio, ingresos, gastos, pérdidas y ganancias, inversiones, proyecciones y razones financieras relativas a la administradora de fondos de pensiones.

b. Administración y estrategia

En esta categoría se examina la trayectoria de la firma y los administradores de los portafolios en esta actividad, entendiendo como administrador a cualquier funcionario de la sociedad que se encuentre involucrado con la formulación de políticas, toma de decisiones o cumplimiento de las mismas para las actividades de inversión. Por este motivo se hace una evaluación de la experiencia de estos administradores y su capacidad para enfrentar los desafíos propios del negocio.

Para el análisis de esta área se contemplan los siguientes aspectos:

- Objetivos de mercado y estrategias de comercialización de sus productos.
- Evolución competitiva de la compañía dentro del mercado y expectativas de crecimiento.
 - Por volumen de activos
 - Por número de afiliados
- Definición de los segmentos de mercado objetivo.
- Canales de distribución y ventas establecidos.

- Estrategias de acreditación y recaudo.
- Canales de consulta para clientes; reportes ofrecidos y recursos informáticos.
- Dispersión de los puntos de venta y servicios alternos o complementarios.
- Experiencia de los funcionarios y miembros de los diferentes Comités de la AFP en el sector financiero y regulatorio, así como su vínculo o relaciones con otras compañías afiliadas, asociadas o subsidiarias.
- Integración y supervisión de la Junta Directiva, Comité de Inversiones y Comité de Riesgo en la toma de decisiones.
- Sostenibilidad de la AFP como negocio en marcha.
- Nivel de suficiencia patrimonial superior a los mínimos exigidos por la regulación.

c. Administración de riesgos de inversión y gestión de portafolios

La evaluación de la administración de riesgo de inversión se basa en una revisión de las prácticas y procedimientos para la selección de inversiones, el control a los niveles de riesgo asumidos por la

sociedad y la actitud general de la compañía con respecto al riesgo, es decir, el grado de asimilación y reconocimiento de la actividad de administración de riesgos en la cultura organizacional.

Los aspectos evaluados son la identificación de riesgos de inversión, la estrategia general para la mitigación de esos riesgos y las metodologías para la evaluación de los diferentes riesgos de

mercado, crédito, liquidez y legales a que están expuestos los portafolios administrados. Dentro de estas metodologías se tiene en cuenta la asignación de límites para mercado, emisores e instrumentos, las herramientas utilizadas para cuantificar el riesgo de mercado asociado a los portafolios y la política de definición de riesgos tolerables para la sociedad.

Finalmente se efectúa un análisis de los portafolios, las fuentes de información, herramientas y metodologías empleadas para la proyección de tasas de interés y variables macroeconómicas, y el análisis que hace la sociedad del "GAP" (*la brecha entre activos y pasivos*) entre los activos y pasivos de sus portafolios y la manera de administrar la liquidez de los mismos.

Para el análisis de esta área se contemplan los siguientes aspectos:

- Órganos y funcionarios responsables de la administración de riesgos observando sus facultades, autonomía y experiencia (Comité de Inversiones, de Riesgos y Unidad de Riesgos).

- Principales políticas y procedimientos para la identificación y administración de riesgos, control de la política dictada, así como la revisión periódica de las metodologías y herramientas utilizadas para la medición, administración y seguimiento de los riesgos.
- Métodos y herramientas empleados en la medición de riesgos, así como los parámetros, períodos y datos utilizados.
- Consistencia entre la estructura de los portafolios administrados y los límites de inversión impuestos por las autoridades regulatorias.
- Comité de Inversiones:
 - Existencia de políticas de inversión por títulos valor, plazo, moneda, emisor.
 - Verificar los parámetros de seguimiento utilizados para medir el desempeño de las inversiones.
 - Verificar la cantidad y diversidad de las opciones de inversión consideradas ante la compra de nuevos valores, así como el estudio técnico que respalda estas opciones.
 - Periodicidad en la revisión de la política de inversión.
 - Existencia de libros de actas (físicos o electrónicos) que respalden las decisiones tomadas por este Comité.
- Comité de Riesgos:
 - Seguimiento de las metodologías para identificar y monitorear los tipos de riesgo a que se exponen los recursos administrados.
 - Implementación de límites de exposición por tipo de riesgo para cada portafolio (liquidez, mercado, crédito, legal, cambiario).
 - Existencia de documentos periódicos que informen a los ejecutivos y miembros del Comité de Inversiones sobre los potenciales efectos negativos por la inobservancia de los límites de exposición previamente establecidos.
 - Existencia de medidas correctivas en caso de incumplimiento de los límites de riesgo establecidos.
- Unidad de Riesgos:
 - Existencia reportes mensuales informativos para los ejecutivos, Comité de Inversiones y de Riesgos, sobre la exposición de riesgo de los portafolios.
 - Evaluar el desarrollo del manual de Política y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos acorde con los reglamentos y regulación pertinentes.

- Desarrollo, implementación y seguimiento de las metodologías de riesgo a que se encuentren expuestos los recursos administrados, con base en los criterios establecidos por el Comité de Riesgo. Estas metodologías deben contener variables de mercado tales como rendimientos, volatilidades, valor de los activos; en donde se reflejen las posibles pérdidas sobre el valor de los recursos administrados y su sensibilidad ante situaciones adversas.

- Dichas metodologías deben cuantificar los siguientes riesgos:

- Riesgo cambiario

Se valora el efecto del tipo de cambio sobre el flujo de ingresos del fondo de pensiones. En general, se evalúa el nivel de exposición al riesgo cambiario que sufren los generadores de flujos y las inversiones realizadas, que están expresados en moneda extranjera.

- Riesgo Inflacionario

SCRiesgo considera, primordialmente, las afectaciones por causa de la inflación que pueden sufrir los flujos de ingresos, por ejemplo en las carteras, costos en la construcción de fondos de inversión de desarrollo inmobiliarios, entre otros.

- Riesgo por tasas de interés

SCRiesgo evalúa la afectación en los flujos de ingresos del fondo, al darse variaciones en las tasas de interés. También se tomará en cuenta cualquier otra área que se vea afectada por esta variable, como por ejemplo, valoración de activos, entre otros.

- Riesgo de mercado

El análisis de riesgo de mercado busca determinar la pérdida que puede producirse por un movimiento adverso de los precios de mercado, sin cambios en la calidad crediticia de las contrapartes y sin modificaciones significativas en la liquidez.

- Existencia de auditorías de riesgo acordes con la reglamentación que se estipula para este tipo de revisión.
- Existencia de planes de contingencia ante situaciones de stress, que impidan el cumplimiento de los límites de exposición a los riesgos establecidos.

- Revisión de límites de exposición por sector, emisor e instrumentos acordes con la regulación requerida.
- Revisión de estudios actuariales como instrumento para verificar la solidez financiera de los planes de pensiones administrados.

d. Operaciones, procedimientos y mecanismos de control internos

El nivel de definición, estandarización y formalidad de los procesos operativos, así como los recursos tecnológicos disponibles en la sociedad pueden ser factores limitantes para la operación eficiente de los portafolios y por tanto restar habilidad a la compañía en el desarrollo de su papel como administrador de inversiones.

Para evaluar estos aspectos se considera el nivel de definición y formalidad en los procesos desarrollados en la sociedad y su documentación en manuales operativos. También se evalúan los recursos tecnológicos con que cuenta la compañía, los sistemas de administración de la información, la seguridad en su manejo y los planes de contingencia diseñados en caso de fallas en los sistemas. El área de control interno de la sociedad debe contar con un nivel de independencia adecuado para llevar a cabo sus funciones. Es importante la definición de sus atribuciones, procedimientos de control, periodicidad de los mismos y las herramientas técnicas con que cuenta para desarrollar esa tarea.

Para el análisis de esta área se contempla los siguientes aspectos:

- Desarrollo, implementación y seguimiento de políticas y procedimientos para el control de riesgos operativos, considerando la revisión de sus respectivos manuales.
- Existencia de mapas de riesgo operativos, que permitan dar énfasis en áreas de mayor exposición.
- Verificación de los procesos de afiliación, recaudación, inversión, traspasos y retiros para las cuentas específicas de cada cliente. En estos se debe especificar las responsabilidades de los funcionarios participantes y verificar mediante bitácoras (sistemas de información) el cumplimiento del procedimiento.
- Sus políticas y procedimientos para el cumplimiento de auditorías internas o externas, así como para el seguimiento o respuesta a las observaciones e inspecciones realizadas.
- Verificación del proceso de control interno, incluyendo: plan de actividades y frecuencia de las revisiones.

- Existencia de planes de contingencia que aseguran la continuidad de los procesos internos o subcontratados, así como minimizar las pérdidas en caso de una interrupción en el funcionamiento de los sistemas.
- Existencia de certificaciones de normas de calidad de producto para los diferentes procesos operativos (o de inversión).
- Diversificación y estabilidad en la relación con proveedores de servicios (Puestos de Bolsa, Custodios, Auditoría externa).
- Experiencia, funciones, responsabilidades y autonomía de decisión de los encargados de la contraloría, auditoría interna o supervisión operativa.

e. Tecnologías de información

En el caso del área de tecnología y sistemas de información se debe analizar los siguientes aspectos:

- Existencia un plan estratégico en Tecnología de Sistemas acorde a los objetivos y estrategias de la entidad.
- Capacidad técnica y experiencia del personal a cargo de los sistemas tecnológicos y de información.
- Respaldo presupuestario para la adquisición de equipos y la contratación de personal idóneo.
- Mecanismos de seguridad de acceso a la planta física (Área de Informática y telecomunicaciones).
- Condiciones físicas del centro de proceso (área de servidores y equipo de comunicación). Calidad de los equipos utilizados como servidores, equipo de comunicación, considerando las capacidades y antigüedad de los mismos.
- Continuidad del servicio (cuenta la entidad con plantas, UPS, etc.).
- Contratos de soporte para mantenimiento preventivo y correctivo de los equipos y aplicaciones contratadas a terceros.
- Calidad de software y motores de bases de datos utilizados, así como los códigos fuentes de las aplicaciones adquiridas a terceros.
- Cuenta la organización con auditoría de sistemas.
- Existencia de control de cambios. ¿Cuentan los sistemas con pistas para facilitar las auditorías operativas como de sistemas?
- Se cuenta con licencias para software y aplicaciones utilizadas.

- Mantiene la organización un sistema de respaldos. Se cuenta con procedimientos de recuperación en caso de fallas de los diferentes sistemas.
- Mecanismos para garantizar la confiabilidad, autenticidad, disponibilidad e integridad de los datos.
- Pólizas de seguro actualizadas que cubran los equipo, robo de valores y fidelidad del personal.

f. Marco legal

Este análisis es trascendental desde el punto de vista de la importancia que reviste la viabilidad legal de la institución, considerando sus requisitos de funcionamiento, aplicación de normas impuestas por las autoridades y antecedentes por sanciones o irregularidades.

Para el análisis de esta área se contempla los siguientes aspectos:

- Autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia de Pensiones del país respectivo (en los casos en los que aplique).
- Verificación que los contratos entre los clientes y el administrador contenga las condiciones adecuadas y se encuentre dentro del marco regulatorio correspondiente (revisión aleatoria).
- Verificación de existencia de contratos con proveedores de servicios ya sea internos o externos (nacionales o extranjeros), en donde se debe verificar la existencia contractual en
- materia de derechos y responsabilidades de las partes (Puestos de Bolsa, Custodios, Unidades de Riesgo, entre los principales).
- Previsiones en materia de confidencialidad tanto de la información de la entidad como de los afiliados.

Guía Básica de información inicial

Para llevar a cabo la revisión inicial de la AFP, esta entidad debe suministrar la siguiente información para cada una de las áreas en revisión:

Estructura Organizacional

1. Nombre y descripción de la empresa.
2. Reseña histórica de la administradora.

3. Estructura organizativa, número de empleados por departamento y organigrama.
4. Antecedentes y características del grupo financiero propietario de la compañía.

Administración y Estrategia

1. Detalle de los miembros de la Junta Directiva, Comité de Inversiones, de Riesgo y principales ejecutivos de la AFP.
2. Currículo de los miembros de la Junta Directiva, Comité de Inversiones, de Riesgo y principales ejecutivos de la AFP.
3. Cantidad y tipos de Fondos de Pensiones que están administrando.
4. Detalle de los medios de información para los afiliados.
5. Cantidad de sucursales y red de cobertura para afiliados.
6. Plan estratégico de administración o crecimiento.
7. Estados financieros auditados de la AFP para los últimos tres períodos fiscales, así como un corte reciente.
8. Detalle de la cantidad de activos administrados, por monto y por inversionistas para los últimos tres períodos.
9. Último reporte de evaluación por parte de la SIPEN. De ser posible el reporte de calificación otorgada según el regulador correspondiente .
10. Detalle de la suficiencia de capital mínimo de funcionamiento para el último trimestre.¹
11. Detalle de la cobertura de patrimonio técnico para el último trimestre².

Administración de Riesgo de Inversión y Gestión de Portafolios

1. Estructura mensual de los portafolios para los últimos 3 períodos:
 - Por emisor,
 - Plazo
 - Instrumento
 - Cantidad de participantes entrantes y salientes.
 - Indicadores de riesgo y rendimiento correspondientes a estas carteras
 - a. VAR

¹ Cálculo según propuesta de Reglamento de Estándares Mínimos de Administración y Modelo de Calificación de las Entidades Autorizadas y de los Fondos Administrados.

² Ídem.

- b. RAR
 - c. Duración de Macaulay
 - d. Duración Modificada
 - e. Índices de concentración por emisor
 - f. Rendimiento diario
2. Estados financieros auditados de los fondos administrados para los últimos tres períodos fiscales, así como un corte reciente.
 3. Detalle de las políticas de inversión internas utilizadas por los comités de riesgo o inversiones.
 4. Descripción de las principales metodologías empleadas en la medición de riesgos operativos y de inversión.
 5. Detalle de planes de contingencia ante situaciones de stress, que impidan el cumplimiento de los límites de exposición a los riesgos establecidos.
 6. Documentos periódicos informativos sobre los cambios en las políticas de inversiones o de riesgo.
 7. Estudios actuariales más recientes.

Operaciones y procedimientos, control interno y recursos tecnológicos

Manual de políticas y procedimientos (preferiblemente electrónicos). Son indispensables:

- Administración Integral de Riesgos.
- Procedimientos para afiliación, recaudación, inversión, traspasos y retiros.
- Planes de contingencia ante riesgos operativos y de inversiones.
- Copia de los últimos dos reportes de auditoría de riesgos, así como sus planes correctivos en caso de presentar alguna irregularidad.
- Copia de las certificaciones de calidad, en caso de que existan.
- Mapas de riesgo operativos.
- Descripción de los principales sistemas de información utilizados incluyendo presupuestos de ampliación o mejoramiento.
- Respuestas del cuestionario sobre Análisis del Riesgo de Tecnología en Sistemas y Telecomunicaciones.

Marco legal

1. Autorización de funcionamiento emitido por la Superintendencia de Pensiones.

2. Contratos suscritos con proveedores de servicios internos o externos (nacionales o extranjeros).
3. Listado histórico de procesos judiciales, contingentes o medidas sancionatorias.
4. Listado completo de afiliados. (a fin de seleccionar la muestra de expedientes por revisar.)

De ser necesario, se puede solicitar información adicional, esto dependerá de los criterios del personal de la calificadora que esté encargado del análisis.

Guía Básica de información de mantenimiento

Para llevar a cabo la revisión de mantenimiento, la entidad debe suministrar la siguiente información:

Estructura organizacional

1. Descripción de cambios organizacionales u operativos.
2. Cantidad y tipos de Fondos de Pensiones que están administrando.
3. Detalle de la suficiencia de capital mínimo de funcionamiento para el último trimestre.³
4. Detalle de la cobertura de patrimonio técnico para el último trimestre⁴.
5. Último reporte de evaluación por parte de la SIPEN. De ser posible el reporte de calificación otorgada según el Reglamento de Estándares Mínimos de Administración.

Administración y estrategia

1. Actualización de currículum de nuevos miembros en los Comités de Inversiones, de Riesgo o puestos ejecutivos de importancia.
2. Últimos Estados Financieros auditados de la AFP, así como un corte reciente.
3. Detalle de la cantidad de activos administrados, por monto y por inversionistas para el último semestre.

Administración de riesgo de inversión y gestión de portafolios

- a) Estructura mensual de los portafolios para el último semestre:
 - Por emisor,
 - Plazo
 - Instrumento

³ Cálculo según propuesta de Reglamento de Estándares Mínimos de Administración y Modelo de Calificación de las Entidades Autorizadas y de los Fondos Administrados.

⁴ Ídem.

- Cantidad de participantes entrantes y salientes
 - Indicadores de riesgo y rendimiento correspondientes a estas carteras (VAR, RAR, Duración de Macaulay, Duración Modificada, índices de concentración por emisor, rendimiento diario).
- b) Últimos Estados Financieros auditados de los fondos administrados, así como un corte reciente.
- c) Descripción de cambios en políticas de inversión internas y metodologías de evaluación de riesgo.
- d) Estudios actuariales más recientes.

Operaciones y procedimientos, control interno y recursos tecnológicos

1. Descripción de cambios en planes de contingencia operativos, o procedimientos.
2. Copia del últimos reportes de auditoría de riesgos, así como sus planes correctivos en caso de presentar alguna irregularidad.
3. Copia de las certificaciones de calidad más recientes.
4. Actualizaciones en mapas de riesgo operativos.
5. Detalle de mejoras en los sistemas de información o recursos tecnológicos.

Marco legal

2. Actualización de contratos suscritos con proveedores de servicios internos o externos (nacionales o extranjeros).
3. Listado de procesos judiciales, contingentes o medidas sancionatorias efectuadas durante el último semestre.

8. Determinación de información suficiente y representativa

Se considera Información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 2 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo, y que además permita determinar razonablemente la situación financiera de una administradora de fondos de pensiones.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, el Administradora de Pensiones será clasificado en la categoría scr E, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

Además, SCRiesgo podrá calificar Administradoras de Pensiones que no hayan iniciado operaciones basando su análisis principalmente en las políticas de inversión, entre otros, sin que se deba cumplir necesariamente con el período de 2 años estipulado en el primer párrafo de la presente sección.

9. Fuentes de información.

La información necesaria para llevar a cabo el análisis detallado a través del presente documento será obtenida de la entidad. Además, se utilizará información de las superintendencias de cada país, bases de datos propias, internet y análisis propios para la redacción del Informe de Calificación Final.

10. Escala de calificación

La habilidad administrativa de Administradoras de Fondos de Pensiones se calificará conforme a las definiciones establecidas a continuación:

Grado de Inversión	
scr AAA (GTM)	La sociedad tiene una habilidad superior para la administración de fondos de pensiones. La estructura operativa, la gestión de riesgos, la calidad de los controles internos y tecnológicos garantizan el mínimo riesgo para los recursos de sus clientes.
scr AA (GTM)	La habilidad de la sociedad en la administración de fondos de pensiones es muy buena. Cuenta con estructuras operativas, que junto con su gestión de riesgos y estructura de controles internos y tecnológicos minimizan el riesgo en la gestión de recursos administrados. Sin embargo, presentan debilidades marginales superiores a las de aquellas calificadas en la máxima categoría.
scr A (GTM)	La habilidad de la sociedad en la administración de fondos de pensiones es buena. Cuenta con estructuras operativas, que junto con su gestión de riesgos y estructura de controles internos y tecnológicos permiten mitigar de forma adecuada los riesgos inherentes a la actividad. Sin embargo, presentan debilidades que no son mitigadas tan ampliamente con sus fortalezas como en aquellas calificadas en escalas más altas.
scr BBB (GTM)	La habilidad de la sociedad en la administración de fondos de pensiones es aceptable. Si bien cuenta con estructuras operativas, que junto con su gestión de riesgos y estructura de controles internos y tecnológicos

	<p>permiten mitigar de forma adecuada los riesgos inherentes a la actividad, existen debilidades y amenazas superiores que las que tienen compañías calificadas en escalas más altas.</p>
<p>Debajo del grado de inversión</p>	
<p>scr BB (GTM)</p>	<p>La sociedad presenta una habilidad regular en la administración de fondos de pensiones. La estructura operativa, su gestión de riesgos o controles internos y tecnológicos, presentan limitaciones que no permiten mitigar de forma adecuada los riesgos inherentes a la actividad.</p>
<p>Scr B (GTM)</p>	<p>La sociedad presenta una deficiente habilidad en la administración de fondos de pensiones. La estructura operativa, su gestión de riesgos o controles internos y tecnológicos, presentan amplias limitaciones para una adecuada gestión de los recursos administrados.</p>
<p>scr C (GTM)</p>	<p>La sociedad presenta una habilidad insuficiente en la administración de fondos de pensiones. La estructura operativa, su gestión de riesgos o controles internos y tecnológicos, exponen a pérdidas los recursos administrados.</p>
<p>scr D (GTM)</p>	<p>La sociedad se encuentra inhabilitada para la administración de fondos de pensiones.</p>
<p>scr E (GTM)</p>	<p>No se cuenta con información suficiente para otorgar la calificación de riesgo.</p>
<p>(+) o (-)</p>	<p>La adición del signo positivo o negativo da referencia de la posición relativa dentro de las diferentes categorías de calificación. Aplica para las escalas de AA (GTM) hasta C (GTM).</p>

11. Perspectiva de la calificación.

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

- Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

12. Limitaciones de la metodología

Al emitir las calificaciones para las compañías administradoras de fondos de pensiones, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la entidad, y otros entes autorizados y reguladores como la superintendencia respectiva.

A la hora de asignar las calificaciones, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar o compartir alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros. Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del interesado.

Metodología de Calificación de Riesgo

Titularización de Activos

Enero, 2021

Introducción

La presente metodología de calificación de riesgo de titularización de activos, evalúa el riesgo de impago de las emisiones garantizadas por activos susceptibles de titularización con capacidad de generar flujos futuros. Los contratos de préstamos, los títulos valores, los valores desmaterializados o anotados en cuenta y los derechos sobre flujos financieros futuros determinan el alcance de este análisis. Las emisiones son estructuradas por una sociedad titularizadora en su carácter de administradora de un fondo de titularización, cuyo repago depende de los flujos de caja que genera el activo subyacente.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la estructura de titularización y su potencial impacto en la generación de flujos para analizarlos de manera integral y elaborar un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la emisión. Este último, proporciona una opinión sobre la capacidad de pago a cualquier parte interesada.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de generar flujos futuros por parte del activo subyacente. En este sentido, basamos nuestro criterio en un análisis integral que aborda aspectos del emisor, originador, administrador, activo subyacente, entorno macroeconómico y sectorial, con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante la matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Asimismo, SCRiesgo modela variables que permiten sensibilizar los flujos esperados bajo diferentes escenarios de estrés. Parte del enfoque de la Calificadora se basa en valoraciones futuras para medir el riesgo bajo contextos normales y extremos de operatividad.

1. Nombre de la metodología

Metodología de calificación de riesgo de valores provenientes de procesos de titularización de activos.⁵

⁵ Esta metodología no incluye los procesos de titularización provenientes de activos inmobiliarios.

2. Objetivo General

Determinar por medio de un análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo asociado a la emisión de valores provenientes de un proceso de titularización, con el propósito de brindar a las partes interesadas una opinión sobre la capacidad de pago del instrumento.

3. Tipo de entidades y valores

Se clasificarán las emisiones de activos susceptibles de titularización: contratos de préstamos, títulos valores, valores desmaterializados o anotados en cuenta y los derechos sobre flujos financieros futuros.

4. Áreas analizadas

- Originador.
- Sociedad titularizadora.
- Fondo de titularización.
- Administrador de los activos.
- Activo subyacente.
- Aspectos legales.
- Mejoradores crediticios.
- Riesgos.
- Gestión de conflictos de interés.

5. Descripción de la metodología

El presente documento expone los criterios que SCRiesgo toma en cuenta para emitir su opinión, respecto a los riesgos asociados a los valores provenientes de la titularización de activos capaces de generar flujos futuros, tanto del sector público como privado.

El proceso inicia con la evaluación de cada una de las partes involucradas, las cuales son: originador, sociedad titularizadora, fondo de titularización, activo subyacente, administrador de los activos, aspectos legales, análisis integral de riesgos y mejoradores crediticios. Además, se incorpora una valoración de los riesgos sistémicos y soberano, que podrían afectar cada una de las partes mencionadas y la capacidad de pago de las emisiones realizadas. Los factores que se consideran en cada una de las áreas analizadas se describen a continuación:

5.1 Originador

Es la persona natural o jurídica propietaria de los activos susceptibles a titularizarse, los cuales enajena a un patrimonio independiente denominado fondo de titularización, el cual estará a cargo de las emisiones. Con el fondo obtenido de la enajenación, el originador obtiene los fondos necesarios para realizar el proyecto deseado.

SCRiesgo considera importante conocer los antecedentes de la entidad, la experiencia, así como su rol con el activo que se está titularizando, a pesar de que hay una transferencia de activos, es significativo conocer de dónde provienen y la estabilidad de quién los transfiere. Lo anterior, debido a que un cambio estratégico que realice el originador puede impactar el comportamiento de los flujos esperados.

Además, debido a la naturaleza heterogénea de los diferentes tipos de entidades originadoras, se utiliza la metodología que aplica para cada tipo de emisor, con el fin de realizar un análisis de su capacidad de pago y fortaleza financiera. (Entidades Financieras, Entidades No Financieras, Municipalidades, etc.)

Factores cualitativos:

- Antecedentes: conocimiento acerca de la actividad económica a la que se dedica, sus áreas de negocio, experiencia en el mercado y su experiencia en la generación específica del activo a titularizar, entre otros.
- Experiencia en titularización de activos es sus diferentes tipos: evaluar la cantidad de participaciones en titularizaciones en las que ha sido parte (si aplica), conforme a los resultados que tuvieron dichos procesos y los activos subyacentes cedidos en cada uno de ellos.
- Alineamiento de intereses con los demás participantes, posibles conflictos de interés.
- Implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, planeación estratégica, gestión de riesgos, entre otros.

Factores cuantitativos:

- Fortaleza financiera: composición de activos, pasivos y patrimonio, proyecciones y razones financieras (liquidez, rentabilidad, endeudamiento, solvencia y eficiencia flujos, entre otras.).

- Capacidad de generar flujos para cubrir deudas con inversionistas o absorber potenciales desequilibrios temporales.
- Análisis de estructura de fondeo del originador.
- Apoyo externo e interno.

5.2 Sociedad titularizadora

Persona jurídica que constituye, integra y administra los fondos de titularización. Además, se encarga de emitir valores con cargo a dichos fondos.

Factores cualitativos:

- Riesgo operativo en el proceso de captura de los fondos. Identificar periódicamente que los activos se encuentran a nombre del Fondo y posibles cambios en el diseño de la estructura de los fondos, los procesos y procedimientos para llevar a cabo la captura.
- Valoración de la experiencia y conocimientos de las personas que conforman los comités asesores en los casos que aplique.
- Riesgo regulatorio: posibles cambios en la legislación que puedan afectar las emisiones de valores o los flujos de ingresos esperados.
- Definición del grado de responsabilidad que recae en caso de que incumpla con los términos de la titularización.
- Experiencia: conocimiento del mercado, trayectoria, elaboración de fondos de titularizaciones exitosos con proyectos similares, entre otros.
- Responsabilidad con el proceso de titularización elaborado: compromiso legal, transparencia, fundamentos de la propuesta, así como cualquier otro aspecto que el analista principal considere necesario para identificar el grado de responsabilidad en la confección del fondo de titularización.
- Gestión adecuada de pago a los tenedores de valores, administración de fondos. En caso de requerirlo, el analista solicitará toda la información adicional necesaria para verificar y dar seguimiento.
- Experiencia previa en la emisión de valores.

Factores cuantitativos:

- Estabilidad financiera de la titularizadora: evaluación periódica de los estados financieros de la titularizadora, análisis de los indicadores financieros y todos aquellos aspectos que el analista principal considere importante.

5.3 Fondo de titularización

Es un patrimonio independiente, diferente al de la titularizadora y al del originador. Está conformado por un conjunto de activos y pasivos que se integran como consecuencia del desarrollo del proceso de titularización. Los activos del fondo son los que generan los pagos de los valores emitidos contra el mismo. Cabe resaltar que el fondo de titularización no es una persona jurídica.

Factores cualitativos:

- Riesgo regulatorio: evaluación periódica de posibles cambios en la legislación, con el fin de analizar de qué manera afectaría al fondo de titularización evaluado, y, principalmente, las variaciones que significarían para la estructura de pagos del principal e intereses de los títulos.
- Riesgo Legal: análisis de los eventos que pueden llevar a una ruptura de los servicios prestados (cambio de sociedad titularizadora, etc.), análisis de todos los contratos que estén involucrados con el funcionamiento del fondo de titularización.
- Riesgo operativo: legal, personas y procesos.
- Riesgo reputacional, tanto por parte del originador como de la sociedad titularizadora.
- Gestión de riesgos internos y externos de parte del originador y de la titularizadora -sobre los riesgos que están asociados a la generación de flujos. SCRiesgo, evaluará el Gobierno corporativo, metodologías, estrategias, procesos y planes de contingencias, con el propósito de obtener una perspectiva de la estabilidad de los flujos.
- SCRiesgo realizará un análisis integral del entorno económico y sectorial, riesgo económico, riesgo sistémico, riesgo socio-político, riesgo de la industria, perspectivas de corto plazo y posición en el mercado, que podrían afectar el adecuado funcionamiento del Fondo, derivado de un deterioro del activo subyacente.
- Evaluación de las medidas que tomarán en caso de que se vea interrumpido el flujo de efectivo proyectado, para así hacer frente a las obligaciones contraídas.

- Si el ingreso cedido al fondo depende de contratos a futuro, SCRiesgo evaluará clasidad de los contratos, evaluados aspectos como: estabilidad del flujo, importancia estratégica de las empresas dentro del país, barreras de entrada etc.

Factores cuantitativos:

- Bases y proyecciones de los flujos de fondos.
- Análisis de cumplimiento de covenants.
- Análisis de coberturas que respalden las emisiones a cargo del fondo de titularización. Evaluando su comportamiento en diferentes escenarios, que simulen condiciones cambiantes del entorno.
- Análisis de deuda financiera por parte del fondo en caso de que aplique.
- Análisis y supuestos de los generadores de flujos de efectivo.
- Concentración de ingresos de donde derivan los flujos futuros cedidos.

5.4 Administrador de los activos subyacentes

Se refiere a aquella figura encargada de administrar los activos que generan liquidez. Puede ser el originador o cualquier otra que la titularizadora considere pertinente. En caso de que sea el originador, se tomará en cuenta los rubros analizados en la sección anterior, además de los que se nombrarán a continuación.

Factores cualitativos:

- En el caso que los flujos dependan directamente de la gestión del originador, se analizará la parte cedente que administra los activos y la gestión de riesgos que éste realiza para garantizar el negocio en marcha.
- Gestión interna sobre los riesgos asociados a la prelación de pagos.
- Capacidad que tiene el administrador del activo subyacente para gestionar los flujos de efectivos derivados de dichos activos.
- Análisis de los procedimientos administrativos para determinar que la captura de los flujos de efectivos que cubre la cesión se de en los términos estipulados en el contrato.

5.5 Activo subyacente

La valoración del activo subyacente se basa en el análisis del riesgo de crédito o no pago, el nivel de prepago, su liquidez y diversificación. Además, SCRiesgo toma en consideración los riesgos particulares que afecten el activo según sea el tipo.

Factores cualitativos:

- Riesgos propios según el tipo de activo subyacente: evaluación de las particularidades que presenta cada activo elegido para respaldar los títulos valores a emitir.
- Riesgo de liquidez del activo subyacente: evalúa la existencia de mercados para la venta del activo, así como el nivel de facilidad y velocidad que éstos demuestran para lograrlo.
- Descripción del proceso de selección de los activos subyacentes.

Factores cuantitativos:

- Riesgo de crédito: incertidumbre de que los flujos proyectados en la estructuración de la titularización sean incumplidos debido a la no cancelación total u oportuna de los pagos provenientes de los activos sujetos a la titularización.
- Riesgo de concentración: análisis de la concentración presentada por los activos subyacentes por tipo de activo, moneda, región geográfica, actividad económica y por generadores de flujo de efectivo. Concentración de activos a nivel de Grupo.
- Riesgo de prepago: análisis de la evolución periódica de la tasa de prepago que presenta la cartera de activos subyacentes, con el fin de determinar la afectación en el calce de pagos de la emisión.
- Análisis de los *ratios* de apalancamiento, según sean aplicables, como de deuda vigente a ingresos, servicio de deuda a ingresos, préstamos a monto del valúo. SCRiesgo, realizará estimaciones y valoraciones analizando los niveles de deuda proyectados.
- Análisis de las características de los activos, así como el desempeño histórico de los flujos de efectivo.

5.6 Aspectos legales

Se refiere al análisis de los contratos de la titularización a realizar, y todos aquellos contratos que estén involucrados en el desarrollo del fondo de inversión, para la identificación de los principales riesgos legales, el nivel de flexibilidad que posee para realizar cambios en caso de requerirlo, la transferencia de riesgos a las personas con mayor capacidad para afrontarlos, términos de las

contrataciones que serán realizadas, las garantías, coberturas y seguros que serán contratados, mecanismo para resolver conflictos en caso que se presentara una diferencia entre las partes, y cualquier riesgo que afecte la generación de flujos de ingresos por causas contractuales.

SCRiesgo solicitará las opiniones legales emitidas por los profesionales vinculados a la estructura y en caso de que lo amerite, debido a la importancia y especificidad del tema, SCRiesgo podrá contratar un asesor legal para que analice cada uno de los puntos mencionados anteriormente y cualquier otro que considere necesario y relevante en el desarrollo del proyecto. El análisis entregado por el profesional en el tema, será utilizado en la elaboración del informe de manera conjunta con los estudios realizados a cada una de las partes involucradas. Es importante resaltar que el informe legal será de uso interno y no pretende ser una fuente de opinión pública.

5.7 Mejoradores crediticios

Son mecanismos que respaldan las emisiones realizadas, los cuales pueden ser de carácter interno y externo. Estos instrumentos pueden o no estar presentes en la titularización de activos. En el caso de que existan, SCRiesgo evaluará periódicamente el estado y suficiencia de éstos para proporcionar una mayor seguridad a los tenedores de valores.

Factores cualitativos:

- Mejoradores crediticios externos (pertenencia a un grupo financiero, avales, flujos adicionales, capturas adicionales de liquidez, entre otros).
- Adecuada estructuración de los esquemas de mejoradores crediticios, resguardos y detonadores de desempeño en caso de violaciones a las obligaciones de las partes.
- Análisis de prelación de pagos. SCRiesgo realizará un análisis del modelo financiero, de los pagos a realizar por el fondo, analizando el orden de prelación que se detalla en los contratos que intervienen en el proceso.
- Oportunidad de las acciones correctivas ante potenciales rompimientos de los esquemas de protección.

Factores cuantitativos:

- Mejoradores crediticios internos: adecuación y suficiencia para el perfil de riesgo de los tramos subordinados, fondos de reserva y cuentas de efectivo u otras garantías de fácil realización aportadas.
- Mejoradores crediticios externos: evaluación de algunos mejoradores de carácter externo, dentro de los que se encuentran: contratos de apertura de crédito, garantías del propietario o patrocinador, avales o garantías de instituciones financieras garantía del Estado, depósitos de dinero o valores y contratos de fideicomisos de garantía.
- Existencia de mitigadores al riesgo de tasa de interés, al riesgo cambiario, etc.
- Evaluación periódica de los mejoradores y resguardos crediticios que proveen protección a la estructura.

5.8 Riesgos Sistémicos

Riesgo político

En nuestra opinión, el análisis del contexto político dentro del país es factor clave para determinar la estabilidad futura de los instrumentos emitidos. Cualquier cambio en el funcionamiento de la empresa o industria, derivada de las decisiones políticas podría impactar la clasididad crediticia de las emisiones. Por ejemplo, modificaciones regulatorias.

Riesgo inflacionario

Una inflación inestable puede generar cambios en los flujos esperados, lo que conduce a analizar las variaciones en los niveles de precios dentro del contexto operativo del originador y los fondos de titularización.

Riesgo por tasas de interés

SCRiesgo evalúa la potencial afectación en el margen financiero derivado de los movimientos en los tipos de interés locales y tasas de referencia internacional. Lo anterior, con el fin de evaluar la capacidad de la titularizadora para hacer frente a sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo.

5.9 Gestión de conflictos de interés

SCRiesgo evaluará los potenciales conflictos de intereses creados en el proceso de titularización, generados por diversas fuentes entre las partes intervinientes dentro de la cadena de titularización.

Principalmente, durante el análisis se revisará si un participante de la transacción se beneficiará directa o indirectamente de:

- El desempeño adverso de la cartera de activos subyacentes del fondo de titularización.
- La pérdida del capital, evento de default o evento de amortización anticipada.
- Comisiones u otras formas de remuneración no convencionales, o con la promesa de futuros negocios, tasas, u otras formas de remuneración; como resultado de permitir a un tercero estructurar la transacción. Además, se considera la preexistencia de negocios cruzados y relacionados entre los participantes; así como potenciales vínculos accionarios que pudieran generar potenciales conflictos de interés.

6.2 Guía de Información

Se presenta a continuación la Guía Básica de Información completa para Fondos de Titularización (todos los tipos):

Guía Básica de Información	
1. Administrador De Los Activos	
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Conformación del comité de administración y/o ejecutivo encargado. ✓ Estructura organizativa. ✓ Procedimientos y políticas de control interno relacionados con los activos titularizados a administrar. ✓ Ejecutivo(s) encargado(s) del activo titularizado a administrar. ✓ Políticas y procedimientos de cobro administrativo. Problemas que se han presentado y cómo los han resuelto. ✓ Políticas y procedimientos de cobro judicial. Problemas que se han presentado y cómo los han resuelto. ✓ Políticas de gestión de conflictos de interés. Problemas que se han presentado y cómo los han resuelto. ✓ Conformación del comité de administración. (Unidad Gerencial) 	
2. Del Activo Subyacente	
Para todo tipo de Activo Subyacente	
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Historial de morosidad y no pago del activo subyacente. ✓ Historial de prepago de activo subyacente. ✓ Comportamiento de los ingresos del activo subyacente. ✓ Riesgos de deterioro que puede sufrir el activo. ✓ Condiciones de pago establecidas en el activo. ✓ Procedimiento para la ejecución de los activos. ✓ Análisis de sensibilidad de los activos. ✓ Criterios de selección de activos. 	

En caso de Obra Pública
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Garantías ofrecidas por la entidad desarrolladora. ✓ Cronograma de Desarrollo del Proyecto. ✓ Seguros de vida y daños del proyecto. ✓ Vigencia de los contratos involucrados en el desarrollo del proyecto.
En caso de Titularización de Cartera de Crédito
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Generadores de flujos del activo a titularizar (deudores). ✓ Análisis de calidad crediticia de los deudores.
En caso de Titularización de flujos futuros de las empresas
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Copia del contrato de venta generador de flujos futuros. ✓ Proyecciones ventas versus resultados reales (si ya cuentan con ellos).
3. De la emisión (prospecto)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Monto. ✓ Series. ✓ Plazo de vencimiento. ✓ Tasa de interés bruta. ✓ Tasa de interés neta. ✓ Opción de call. ✓ Periodicidad. ✓ Forma de colocación. ✓ Proyecciones financieras por el plazo de la emisión. ✓ Supuestos utilizados para las proyecciones. ✓ Sensibilización de las proyecciones.
4. Mejoradores crediticios (si aplica)
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tipo de mejorador. ✓ Principales características. ✓ Nivel de cobertura de las obligaciones. ✓ Cálculo del monto de nivel de mejorador. ✓ Contratos suscritos.
5. Aspectos Legales
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contrato de titularización. ✓ Contrato de cesión de los activos a titularizar. ✓ Contrato de administración de los activos. ✓ Contrato de colocación.
6. Originador (Adicional se incluye guía según el tipo de entidad)
a. Información General
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Antecedentes sobre la creación, constitución legal, localización y establecimiento de la Institución. ✓ Estructura organizacional. ✓ Políticas de Gobierno Corporativo. ✓ Organigrama de la institución. ✓ Documento de aprobación del proceso de titularización por la Junta Directiva. ✓ Descripción de la entidad o persona asesora del proceso de titularización y experiencia previa del mismo en la titularización.

<ul style="list-style-type: none"> ✓ Descripción y listado de las titularizaciones en las que ha participado el asesor (si aplica). ✓ Criterios de selección de los activos a titularizar. ✓ Descripción detallada del motivo de la titularización. ✓ Currículum vitae de los principales ejecutivos. ✓ Últimos Hechos Relevantes.
<i>b. Descripción del negocio y posición competitiva</i>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Descripción de las actividades principales de la Institución. ✓ Misión social de la Institución. ✓ Experiencia y participación en el mercado. ✓ Experiencia en el activo específico a titularizar. ✓ Información y descripción de los principales productos y servicios. ✓ Sector de mercado, mercado objetivo y descripción del perfil de los clientes. ✓ Objetivos y estrategias a largo plazo y sistemas de medición y cumplimiento. ✓ Manuales y procedimientos de la institución. ✓ Descripción sistemas de control interno. ✓ Políticas de la institución para la Administración de Riesgos. ✓ Existencia de una unidad o comité para la Administración de Riesgos. ✓ Descripción de los sistemas de información. ✓ Descripción de la plataforma tecnológica. ✓ Políticas y procedimientos de TI.
7. Sociedad Titularizadora
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Nombre y descripción de la titularizadora. ✓ Informe que justifique estructura propuesta de la titularización. ✓ Experiencia de la titularizadora. ✓ Cantidad y tipos de fondos que administran. ✓ Principales políticas de administración. ✓ Currículum vitae de los principales miembros de la Sociedad. ✓ Estados financieros auditados de los últimos tres años. ✓ Estados financieros trimestrales del último año. ✓ Políticas para la transparencia y administración de conflictos de interés y gobierno corporativo. ✓ Políticas y procedimientos de TI. ✓ Flujo de caja proyectado: supuestos utilizados. ✓ Contrato de transferencia de los activos a titularizar. ✓ Detalle individualizado de todos los generadores de flujos del activo a titularizar. ✓ Características de los deudores y documentos que comprueben su clasidat crediticia. ✓ Avalúo de propiedades (si aplica). ✓ Gestión de riesgos. ✓ Escenarios de sensibilización de las proyecciones. ✓ Políticas de gestión de pago a los tenedores de valores.
8. Del fondo de titularización
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Monto total de las titularizaciones bajo su administración. ✓ Políticas de gestión de los conflictos de interés. ✓ Gestión de riesgos. ✓ Estados financieros trimestrales del último año. ✓ Currículum vitae de los principales miembros del Fondo.

6. Descripción del proceso de análisis.

7.1 Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo, y la Superintendencia correspondiente y que además, permita determinar razonablemente la situación financiera de un fondo de inversión.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la capacidad de pago de la compañía será clasificada en categoría EE (RD), según lo establecido en el punto sobre escalas de calificación, del presente documento.

7.2 Riesgos analizados.

La metodología empleada por SCRiesgo se centra en los siguientes elementos claves:

- Riesgo Originador
- Riesgo Sociedad Titularizadora
- Riesgo Fondo de Titularización.
- Riesgo administrador de los activos.
- Riesgo de activo subyacente.
- Riesgo legal.
- Mejoradores crediticios.
- Riesgos sistémicos.
- Gestión de conflictos de interés.

a. Proceso de sensibilización.

El proceso de sensibilización es realizado bajo diferentes escenarios, aplicando supuestos en variables claves, que en condiciones normales o extremas de operación, pueden afectar la operatividad del originador y el desempeño del fondo de titularización. Algunas de las variables que se consideran en este análisis son: cambios en el entorno económico o industria, en el modelo de negocios, niveles de concentración geográfica, tipo de producto, y clientes o cualquier situación que la Calificadora estime, pueda afectar la generación de los flujos cedidos para cubrir los montos de la cesión.

El análisis de sensibilización integra el cálculo de indicadores que permiten medir los resultados financieros del Originador, su potencial impacto en los ratios de cumplimiento, las coberturas de sesión, y el desempeño integral del fondo de titularización bajo diferentes escenarios. Lo anterior, permite generar proyecciones y anticipar criterios de análisis durante la vigencia de la emisión. Los escenarios normales se basan en la información y el desempeño histórico de la variable a sensibilizar, los pesimistas toman evidencia del comportamiento durante períodos de crisis, mientras que los optimistas, contemplan contextos de expansión económica y favorable.

SCRiesgo realiza su análisis con información que recibe de la sociedad titularizadora y de varias fuentes del mercado y la industria, asegurándose que tengan un alto grado de credibilidad. El equipo técnico realiza una investigación para validar y verificar el contenido de la información de forma razonable y objetividad. Culminado el proceso de sensibilización, la Calificadora monitorea los escenarios durante el periodo de la Emisión, y de esta manera tratar de anticiparse a posibles escenarios de impago.

b. Fuentes de información.

La información necesaria para llevar a cabo el análisis detallado a través del presente documento será obtenida de los principales participantes del proceso, es decir: originador, titularizadora, administrador de activos. Además, se utilizarán bases de datos propias, internet, información que proporciona la superintendencia y análisis propios.

12. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de un fondo de titularización de activos son: originador, sociedad titularizadora, fondo de titularización, administrador de los activos, activo subyacente, mejoradores crediticios, riesgos específicos; dentro de cada factor se analizan aspectos específicos que afectan el desempeño de cada una de las partes involucradas.

Cada uno de los elementos posee un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado al nivel de importancia relativa que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado dentro del fondo es analizado en una escala de 5 niveles definidos

por la calificadora, siendo el nivel 1 el que muestra el mejor puntaje y el nivel 5 el que muestra el peor puntaje.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, que se unifican y generan una calificación cuantitativa para el fondo de titularización, que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada al fondo de titularización.

13. Escala de calificaciones.

Las escalas de calificación o nomenclatura y definiciones se apegarán a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas sobre obligaciones de las Sociedades Calificadoras de Riesgo. SCRiesgo agregará el distintivo de país al lado de la nomenclatura de la escala, siendo el caso de Guatemala como sigue: (GTM).

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

Nivel de Grado de Inversión

scr AAA (GTM): Emisor y/o emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): Emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Muy Bueno.*

scr A (GTM): Emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

scr BBB (GTM): Emisor y/o emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

Nivel Debajo del Grado de Inversión

scr BB (GTM): Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado en cada caso, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr B (GTM): Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr C (GTM): Emisor y/o emisiones muy por debajo del grado de inversión, que no cuentan con capacidad de pago suficiente de capital e intereses en los términos y plazos pactados.

scr D (GTM): Emisor y/o emisiones con el pago de los intereses y/o el capital suspendidos, en los términos y plazos pactados.

scr E (GTM): Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

14. Limitaciones de la Metodología

Al asignar las calificaciones a las emisiones con cargo al fondo de titularización, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la sociedad titularizadora, y otros entes autorizados y reguladores como la Superintendencia del Sistema Financiero. No obstante, SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad de la información proporcionada.

SCRiesgo realiza un análisis exhaustivo con los datos proporcionados por los emisores y obtenidos de otras fuentes consideradas confiables de acuerdo a la presente metodología de calificación. No obstante, SCRiesgo no tiene, ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades clasificadas a publicar alguna información, y no puede validar que el emisor haya entregado toda la información relevante lo cual debe considerar en el momento del análisis.

Las calificaciones podrían estar limitadas por un análisis retroactivo del comportamiento del activo subyacente para evaluar su desempeño futuro. Por consiguiente, las valoraciones podrían cambiar ante evento imprevistos que no se incluyeron en las calificaciones existentes una vez estos se materialicen. Por citar algunos: cambios inesperados en algunas variables del mercado, procesos judiciales, entre otros. No obstante, SCRiesgo realiza análisis de estrés de las posibles variables que pueden impactar los flujos esperados y las monitorea durante el periodo que dura la emisión. Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo

Procesos de Titularización de Inmuebles

Enero, 2021

Introducción

La presente metodología de calificación de riesgo de titularización de inmuebles, evalúa el riesgo de impago de los valores de participación garantizados por activos susceptibles de titularización con capacidad de generar flujos futuros. Los bienes inmuebles, las tierras y los edificios y construcciones de toda clase adherentes al suelo determinan el alcance de este análisis. Los valores de participación son estructurados por una sociedad titularizadora en su carácter de administradora de un fondo de titularización, las participaciones están supeditadas a los rendimientos que pueda generar el activo subyacente.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la estructura de titularización y su potencial impacto en la generación de flujos para analizarlos de manera integral y elaborar un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la emisión. Este último, proporciona una opinión sobre la capacidad de pago a cualquier parte interesada.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de generar flujos futuros por parte del activo subyacente. En este sentido, basamos nuestro criterio en un análisis integral que aborda aspectos del emisor, originador, empresa constructora, empresa supervisora, empresa comercializadora, administrador del activo, activo subyacente, entorno macroeconómico y sectorial, con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante la matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Asimismo, SCRiesgo modela variables que permiten sensibilizar los flujos esperados bajo diferentes escenarios de estrés. Parte del enfoque de la Calificadora se basa en valoraciones futuras para medir el riesgo bajo contextos normales y extremos de operatividad.

1. Nombre de la metodología

Metodología de calificación de riesgo de procesos de titularización de inmuebles.

2. Objetivo General

Determinar por medio de un análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo asociado a la emisión de valores provenientes de un proceso de titularización de inmuebles, con el

propósito de brindar a las partes interesadas una opinión sobre la capacidad de generar flujos futuros del activo subyacente.

3. Tipo de entidades y valores

Se clasificarán las emisiones de activos susceptibles de titularización: los bienes inmuebles para: venta, alquiler (oficinas y viviendas), hoteles, parques recreativos, centros comerciales, infraestructura pública; además de terrenos para el desarrollo de inmuebles, entre otros.

4. Áreas analizadas

- Originador.
- Sociedad titularizadora.
- Fondo de titularización.
- Estudios de factibilidad del proyecto.
- Estudio de mercado del proyecto.
- Fase de construcción.
- Etapa de alquiler o venta.
- Etapa de ejecución.
- Administrador de los activos.
- Activo subyacente.
- Aspectos legales.
- Mejoradores crediticios.
- Riesgos.
- Gestión de conflictos de interés.

5. Descripción de la metodología

El presente documento expone los criterios que SCRiesgo toma en cuenta para emitir su opinión, respecto a los riesgos asociados a los valores provenientes de la titularización de inmuebles que cumplan con las condiciones establecidas en la normativa, tanto del sector público como privado.

El proceso inicia con la evaluación de cada una de las partes involucradas, las cuales son: originador, sociedad titularizadora, estructurador, fondo de titularización, activo subyacente, administrador de

los activos, el proyecto en sus diferentes fases (fase de pre factibilidad, construcción, comercialización cada uno con sus diferentes aspectos legales) análisis integral de riesgos, mejoradores crediticios y aspectos legales del fondo. Además, se incorpora una valoración de los riesgos sistémicos y soberano, que podrían afectar cada una de las partes mencionadas y la capacidad de pago de las emisiones realizadas. Los factores que se consideran en cada una de las áreas analizadas se describen a continuación:

5.1 Originador

Es la persona natural o jurídica propietaria de los activos susceptibles a titularizarse (inmuebles y planos del proyecto a realizar), los cuales cederá durante la vida del fondo a un patrimonio independiente denominado fondo de titularización de inmuebles, para desarrollar un proyecto de propósito específico.

SCRiesgo considera importante conocer los antecedentes de la entidad, la experiencia desarrollando proyectos similares, así como su rol con el activo que se está titularizando, a pesar de que hay una transferencia de activos, es significativo conocer de dónde provienen y la estabilidad de quién los transfiere.

Además, debido a la naturaleza heterogénea de los diferentes tipos de entidades originadoras, se utiliza la metodología que aplica para cada tipo de originador, con el fin de realizar un análisis de su capacidad de pago y fortaleza financiera. (Entidades Financieras, Entidades No Financieras, Entidades Autónomas y de Gobierno, Cooperativas, Municipalidades, etc.)

Factores cualitativos:

- Antecedentes: conocimiento acerca de la actividad económica a la que se dedica, sus áreas de negocio, experiencia en el mercado y en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, entre otros.
- Experiencia previa en la participación de procesos de titularización de activos en sus diferentes tipos: evaluar la cantidad de participaciones en titularizaciones en las que ha sido parte (si aplica), conforme a los resultados que tuvieron dichos procesos y los activos subyacentes cedidos en cada uno de ellos.

- Alineamiento de intereses con los demás participantes, posibles conflictos de interés. (por ejemplo que el administrador del proyecto ya desarrollado sea el originador.)
- Implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, planeación estratégica, gestión de riesgos, entre otros.

Factores cuantitativos:

- Fortaleza financiera: composición de activos, pasivos y patrimonio, proyecciones y razones financieras (liquidez, rentabilidad, endeudamiento, solvencia y eficiencia flujos, entre otras.).
- Capacidad de generar flujos para cubrir deudas con inversionistas o absorber potenciales desequilibrios temporales.
- Análisis de estructura de fondeo del originador.
- Apoyo externo e interno.

5.2 Sociedad titularizadora

Persona jurídica que constituye, integra y administra los fondos de titularización. Además, se encarga de emitir valores con cargo a dichos fondos.

Factores cualitativos:

- Riesgo operativo en el proceso de estructuración del fondo. Identificar posibles cambios en el diseño de la estructura de los fondos, los procesos y procedimientos y cambios de diseño del proyecto.
- Valoración de la experiencia y conocimientos de las personas que conforman los comités asesores en los casos que aplique.
- Riesgo regulatorio: posibles cambios en la legislación que puedan afectar las emisiones de valores o los flujos de ingresos esperados.
- Definición del grado de responsabilidad que recae en caso de que incumpla con los términos de la titularización.
- Experiencia: conocimiento del mercado, trayectoria, elaboración de fondos de titularizaciones exitosos con proyectos similares, entre otros.
- Responsabilidad con el proceso de titularización elaborado: compromiso legal, transparencia, fundamentos de la propuesta, así como cualquier otro aspecto que el

analista principal considere necesario para identificar el grado de responsabilidad en la confección del fondo de titularización.

- Gestión adecuada de pago a los tenedores de valores, administración de fondos. En caso de requerirlo, el analista solicitará toda la información adicional necesaria para verificar y dar seguimiento.
- Experiencia previa en la emisión de valores.

Factores cuantitativos:

- Estabilidad financiera de la titularizadora: evaluación periódica de los estados financieros de la titularizadora, análisis de los indicadores financieros y todos aquellos aspectos que el analista principal considere importante.

5.3 Fondo de titularización

Es un patrimonio independiente, diferente al de la titularizadora y al del originador. Está conformado por un conjunto de activos y pasivos que se integran como consecuencia del desarrollo del proceso de titularización. Los activos del fondo son los que generan los rendimientos que soportan los valores de participación emitidos contra el mismo. Cabe resaltar que el fondo de titularización no es una persona jurídica por consiguiente la titularizadora emite con cargo al fondo.

Factores cualitativos:

- Riesgo regulatorio: evaluación periódica de posibles cambios en la legislación, con el fin de analizar de qué manera afectaría al fondo de titularización evaluado, y, principalmente, las variaciones que significarían para la estructura de pagos del principal e intereses de los títulos.
- Riesgo Legal: análisis de los eventos que pueden llevar a una ruptura de los servicios prestados (cambio de sociedad titularizadora, etc.), análisis de todos los contratos que estén involucrados con el funcionamiento del fondo de titularización.
- Riesgo operativo: legal, personas, procesos y del proyecto en sí.
- Riesgo reputacional, tanto por parte del originador, empresa constructora, empresa supervisora, empresa comercializadora y sociedad titularizadora.
- Gestión de riesgos internos y externos de parte del originador y de la titularizadora -sobre los riesgos que están vinculados al proyecto en sus diferentes fases. SCRiesgo, evaluará el

Gobierno corporativo, metodologías, estrategias, procesos y planes de contingencias, con el propósito de obtener una perspectiva de la estabilidad de los flujos.

- SCRiesgo realizará un análisis integral del entorno económico y sectorial, riesgo económico, riesgo sistémico, riesgo socio-político, riesgo de la industria, perspectivas de corto plazo y posición en el mercado, que podrían afectar el adecuado funcionamiento del Fondo, derivado de un deterioro del activo subyacente.
- Evaluación de las medidas que tomarán en caso de que existan retrasos en el proyecto en cualquiera de sus diferentes etapas.

Factores cuantitativos:

- Bases y proyecciones de los flujos del proyecto.
- Análisis de cumplimiento de covenants.
- Análisis de coberturas que respalden las emisiones a cargo del fondo de titularización. Evaluando su comportamiento en diferentes escenarios, que simulen condiciones cambiantes del entorno.
- Análisis de deuda financiera a lo largo de la vida del fondo.
- Análisis y supuestos de los generadores de flujos de efectivo.
- Concentración de ingresos de donde derivan los flujos del proyecto en sus fases de ejecución y en el caso de que sean de venta directa, el mercado meta.

5.4 Administrador de los activos subyacentes

Se refiere a aquella figura encargada de administrar los activos que generan liquidez. Puede ser el originador o cualquier otra que la titularizadora considere pertinente. En caso de que sea el originador, se tomará en cuenta los rubros analizados en la sección anterior, además de los que se nombrarán a continuación.

Factores cualitativos:

- Gestión interna sobre los riesgos asociados a la prelación de pagos.
- Capacidad que tiene el administrador del activo subyacente para gestionar los flujos de efectivos derivados de dichos activos.

- Análisis de los procedimientos administrativos para determinar que la captura de los flujos de efectivos en los términos estipulados en el contrato.

5.5 Activo subyacente

SCRiesgo toma en consideración los riesgos particulares que afecten el activo según sea el tipo.

Factores cualitativos:

- Riesgos propios según el tipo de activo subyacente: evaluación de las particularidades que presenta cada activo elegido en sus diferentes etapas (en caso de que sea un proceso de construcción) para respaldar los títulos de participación a emitir.
- Que el activo subyacente se encuentre libre de gravamen por parte del originador (antes de ser integrado al fondo).
- Riesgo de liquidez del activo subyacente: evalúa la capacidad de liquidez del proyecto en cada una de sus diferentes etapas.
- En caso de que se ceda un inmueble ya construido se analizará el diseño del edificio, ubicación, antigüedad, tráfico, competencia, capacidad de integración con otros inmuebles.

Factores cuantitativos:

- Riesgo de crédito: incertidumbre de que los flujos proyectados en la estructuración de la titularización sean incumplidos debido a la no cancelación total u oportuna de los pagos provenientes de los activos sujetos a la titularización.
- Riesgo de concentración: análisis de la concentración presentada por los activos subyacentes por tipo de activo, moneda, región geográfica, actividad económica y por generadores de flujo de efectivo.
- Riesgo de prepago: análisis de la evolución periódica de la tasa de prepago que presenta la cartera de activos subyacentes.
- Análisis de los *ratios* de apalancamiento, según sean aplicables, como de deuda vigente a ingresos, servicio de deuda a ingresos, préstamos a monto del valúo. SCRiesgo, realizará estimaciones y valoraciones analizando los niveles de deuda proyectados.
- Verificación de la valoración del inmueble (certificación del perito evaluador).

- Análisis de las características de los activos, así como el desempeño histórico de los flujos de efectivo, lo anterior en caso de que el edificio ya esté construido y sea cedido por el originador.

5.6 Proyecto por etapas

Se refiere al análisis de cada una de las etapas que conforman el proyecto a desarrollar por el fondo de titularización de inmuebles. SCRiesgo define las siguientes etapas claves:

Etapas de Pre factibilidad

- Estudio de factibilidad económica
- Estudio de mercado
- Diseño de la obra
- Presupuesto de la obra
- Estrategia comercial

Etapas de Construcción

- Permisos de construcción
- Trámites de infraestructura
- Análisis de empresa constructora
- Análisis de empresa supervisora
- Análisis de los riesgos de construcción

Etapas de Ejecución

- Análisis del administrador del inmueble
- Análisis de los resultados de la venta del inmueble

5.7 Aspectos legales

Se refiere al análisis de los contratos de la titularización a realizar, y todos aquellos contratos que estén involucrados en el desarrollo del fondo de titularización de inmuebles, para la identificación de los principales riesgos legales, el nivel de flexibilidad que posee para realizar cambios en caso de requerirlo, la transferencia de riesgos a las personas con mayor capacidad para afrontarlos, términos de las contrataciones que serán realizadas, las garantías, coberturas y seguros que serán

contratados, mecanismo para resolver conflictos en caso que se presentara una diferencia entre las partes, aspectos legales que podrían generar riesgos de construcción, por ejemplo: escritura del inmueble, permisos de líneas de construcción, soluciones de medio ambiente, permisos con la municipalidad, contrato del supervisor de la obra, entre otros; y cualquier riesgo que afecte la estructura legal del fondo entre los cuales podemos mencionar: prospectos, contrato de permuta, contrato de titularización, entre otros.

SCRiesgo solicitará las opiniones legales emitidas por los profesionales vinculados a la estructura y en caso de que lo amerite, debido a la importancia y especificidad del tema, la calificadora podrá contratar un asesor legal para que analice cada uno de los puntos mencionados anteriormente y cualquier otro que considere necesario y relevante en el desarrollo del proyecto. El análisis entregado por el profesional en el tema, será utilizado en la elaboración del informe de manera conjunta con los estudios realizados a cada una de las partes involucradas. Es importante resaltar que el informe legal será de uso interno y no pretende ser una fuente de opinión pública.

5.8 Mejoradores crediticios

Son mecanismos que respaldan las emisiones realizadas, los cuales pueden ser de carácter interno y externo. Estos instrumentos pueden o no estar presentes en la titularización de activos. En el caso de que existan, SCRiesgo evaluará periódicamente el estado y suficiencia de éstos para proporcionar una mayor seguridad a los tenedores de valores.

Factores cualitativos:

- Mejoradores crediticios externos (pertenencia a un grupo financiero, avales, flujos adicionales, entre otros).
- Adecuada estructuración de los esquemas de mejoradores crediticios, resguardos y detonadores de desempeño en caso de violaciones a las obligaciones de las partes.
- Análisis de prelación de pagos. SCRiesgo realizará un análisis del modelo financiero, de los pagos a realizar por el fondo, analizando el orden de prelación que se detalla en los contratos que intervienen en el proceso.

- Oportunidad de las acciones correctivas ante potenciales rompimientos de los esquemas de protección.

Factores cuantitativos:

- Mejoradores crediticios internos: adecuación y suficiencia para el perfil de riesgo de los tramos subordinados, fondos de reserva y cuentas de efectivo u otras garantías de fácil realización aportadas.
- Mejoradores crediticios externos: evaluación de algunos mejoradores de carácter externo, dentro de los que se encuentran: contratos de apertura de crédito, garantías del propietario o patrocinador, avales o garantías de instituciones financieras garantía del Estado.
- Existencia de mitigadores al riesgo de tasa de interés, al riesgo cambiario, etc.
- Evaluación periódica de los mejoradores y resguardos crediticios que proveen protección a la estructura.

5.9 Riesgos Sistémicos

Riesgo político

En nuestra opinión, el análisis del contexto político dentro del país es factor clave para determinar la estabilidad futura del proyecto y del fondo en sí. Cualquier cambio en el funcionamiento del fondo o la industria, derivada de las decisiones políticas podría impactar la el valor de las participaciones emitidas. Por ejemplo, modificaciones regulatorias.

Riesgo de Industria

Cualquier cambio en el funcionamiento del fondo derivado de factores externos proveniente del desempeño de la industria a la que el fondo pertenece.

Riesgo inflacionario

Una inflación inestable puede generar cambios en los precios de las materias primas de construcción, bienes intermedios, y los flujos esperados del proyecto, lo que conduce a analizar las variaciones en los niveles de precios dentro del contexto operativo del fondo de titularización de inmuebles.

Riesgo por tasas de interés

SCRiesgo evalúa la potencial afectación en los costos de financiamiento derivado de los movimientos en los tipos de interés locales y tasas de referencia internacional. Lo anterior, con el fin de evaluar la capacidad del fondo para hacer frente a sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo.

5.10 Gestión de conflictos de interés

SCRiesgo evaluará los potenciales conflictos de intereses creados en el proceso de titularización, generados por diversas fuentes entre las partes intervinientes dentro de la cadena de titularización. Principalmente, durante el análisis se revisará si un participante de la transacción se beneficiará directa o indirectamente de:

- El desempeño adverso del propósito específico del fondo de titularización de inmuebles.
- La pérdida del capital, evento de default o evento de amortización anticipada.
- Comisiones u otras formas de remuneración no convencionales, o con la promesa de futuros negocios, tasas, u otras formas de remuneración; como resultado de permitir a un tercero estructurar la transacción. Además, se considera la preexistencia de negocios cruzados y relacionados entre los participantes; así como potenciales vínculos accionarios que pudieran generar potenciales conflictos de interés.

6.2 Guía de Información

Se presenta a continuación la Guía Básica de Información para Fondos de Titularización de Inmuebles.

A. ORIGINADOR
Antecedentes
Composición accionaria
Estructura Orgánica
Plan estratégico
Estrategia y modelo de negocios
Estados financieros de los últimos tres años trimestralmente a diciembre 2017
Plan de inversiones
B. SOCIEDAD TITULARIZADORA
Antecedentes

Estructura Orgánica
Plan estratégico
Política de gestión de riesgos
C. FONDO DE TITULARIZACIÓN
Prospecto
Contratos (todos los que se involucren al Fondo de titularización)
Documentación que se considera en los comités de inversión para apoyar la toma de decisiones.
Modelo financiero
Estructura financiera
Cartas de intención de financiamiento de la deuda
Garantía que los acreedores bancarios tienen en el proyecto
Detallar participantes del proyecto, su experiencia y relación en caso de existir con alguno de los participantes (conflicto de interés). Enviar currículums
D. PROYECTO
Objetivo del desarrollo del proyecto.
Principales características y diseño de la obra
Uso principal y alternos. (Si aplica)
Estudio técnico de factibilidad financiera.
Estudio de mercado
Plan de comercialización
Contratos de construcción, supervisión, administración, etc. (todos los que se involucren en el desarrollo del Proyecto)
Curriculum de la empresa Constructora
Curriculum de la empresa Supervisora
Curriculum de la empresa comercializadora
Información del vehículo de propósito especial para la estructuración de la deuda del fondo. (Si aplica)
Plan de Inversión y estructura de financiamiento del proyecto y su justificación.
Fuentes de financiamiento a las que puede recurrir el fondo en caso de que el plan de inversión no se cumpla.
Avalúos financieros o técnicos realizados para la compra y los más recientes que el fondo haya realizado.
Permisos de construcción y estudios de impacto ambiental. (Si aplica)
Informe de avance de obras (Si aplica)
Modelos del contrato de compra y arrendamiento (Si aplica).
Ejecución presupuestaria del proyecto.
Plazo de construcción del proyecto. (Si aplica)
Potencial de plusvalía. (Si aplica)
En caso de que el fondo incluya activos intangibles, como concesiones en zona marítimo-terrestre, o de otra índole, o derechos de explotación, enviar suficiente detalle de los mismos.
Recibo de pólizas suscritas con desglose de coberturas.

Mecanismos previstos en caso de una venta total o parcial del proyecto.
Políticas utilizadas para la contratación de profesionales o empresas que participan en el proyecto.
Políticas para la administración e identificación de los conflictos de interés en el proyecto, el vehículo de propósito especial y sus administradores.
Hechos relevantes presentados durante el último año anterior al periodo de revisión.
Detalle de mejoradores crediticios en caso de que existan.

6. Descripción del proceso de análisis.

7.1 Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo, y la Superintendencia correspondiente y que además, permita determinar razonablemente la situación financiera de un fondo de titularización de inmuebles.

7.2 Riesgos analizados.

La metodología empleada por SCRiesgo se centra en los siguientes elementos claves:

- Riesgo Originador
- Riesgo Sociedad Titularizadora
- Riesgo Fondo de Titularización.
- Riesgo administrador de los activos.
- Riesgo de activo subyacente.
- Riesgo legal.
- Mejoradores crediticios.
- Riesgos sistémicos.
- Gestión de conflictos de interés.

7.3 Proceso de sensibilización.

SCRiesgo define sensibilización como el proceso de realizar cambios en aquellas variables clave que afecten la integridad de la entidad, estructura o emisión bajo análisis, es decir, cambios en el entorno que impacten las principales variables que los afecten, entre las cuáles pueden estar: la generación de ingresos, alteración en los costos o gastos de más impacto en la estructura operativa, el cumplimiento de las proyecciones financieras, entre otras. Lo anterior según variables que la calificadora considere pertinentes.

Para los fondos de titularización de inmuebles, se les solicitará información pertinente para realizar el análisis, con el fin de determinar las variables más relevantes que puedan interrumpir el flujo de efectivo o impulsar que se genere un incumplimiento de las proyecciones financieras. El mejor escenario en este caso sería que el fondo cumpla sus proyecciones iniciales y el peor escenario es que el fondo muestre una pérdida de valor significativa (hasta un 50% de pérdida de valor) dado el incumplimiento en sus proyecciones iniciales.

7.4 Fuentes de información.

La información necesaria para llevar a cabo el análisis detallado a través del presente documento será obtenida de los principales participantes del proceso, es decir: originador, titularizadora, administrador de activos. Además, se utilizarán bases de datos propias, internet, información que proporciona la superintendencia y análisis propios.

7. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la Calificación de un fondo de titularización de activos son: originador, sociedad titularizadora, fondo de titularización, administrador de los activos, activo subyacente, mejoradores crediticios, riesgos específicos; dentro de cada factor se analizan aspectos específicos que afectan el desempeño de cada una de las partes involucradas.

Cada uno de los elementos posee un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado al nivel de importancia relativa que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado dentro del fondo es analizado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora, siendo el nivel 1 el que muestra el mejor puntaje y el nivel 5 el que muestra el peor puntaje.

Con ello se procede a otorgar una Calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, que se unifican y generan una Calificación cuantitativa para el fondo de titularización, que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada al fondo de titularización.

8. Escala de calificaciones.

Las escalas de calificación o nomenclatura y definiciones se apegarán a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas sobre obligaciones de las Sociedades Calificadoras de Riesgo. SCRiesgo agregará el distintivo de país al lado de la nomenclatura de la escala, siendo el caso de Guatemala como sigue: (GTM).

<i>Escala para Titularizaciones provenientes de Activos Inmobiliarios</i>
<i>Nivel de Grado de Inversión</i>
<p>scr AAA (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta limitación a la exposición de los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel excelente.</p>
<p>scr AA (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta limitación a la exposición de los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel muy bueno.</p>
<p>scr A (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una adecuada combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una apropiada limitación a la exposición de los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel adecuado.</p>
<p>scr BBB (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una suficiente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una suficiente limitación a la exposición de los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel suficiente.</p>

Nivel Debajo del Grado de Inversión

scr BB (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una débil combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta exposición a los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel débil.

scr B (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una muy débil combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta exposición a los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel muy débil.

scr C (GTM): El cumplimiento de las proyecciones, la capacidad para la generación de flujos y las fortalezas del administrador, presentan una deficiente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad y la volatilidad de los retornos del fondo, para cumplir con sus objetivos de inversión, presentando la más alta exposición a los riesgos de los activos inmobiliarios. Nivel deficiente.

scr D (GTM): Corresponde aquellos fondos que no cuentan con una capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de éstos, o requerimiento de disolución, liquidación o quiebra en curso.

scr E (GTM): Fondos de titularización que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia del mismo.

NOTA: Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9. Perspectiva de la calificación.

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

10. Limitaciones de la Metodología

Al asignar las calificaciones a las emisiones con cargo al fondo de titularización, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la sociedad titularizadora, y otros entes autorizados y reguladores como la Superintendencia del Sistema Financiero. No obstante, SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad de la información proporcionada.

SCRiesgo realiza un análisis exhaustivo con los datos proporcionados por los emisores y obtenidos de otras fuentes consideradas confiables de acuerdo a la presente metodología de calificación. No obstante, SCRiesgo no tiene, ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, y no puede validar que el emisor haya entregado toda la información relevante lo cual debe considerar en el momento del análisis.

Las calificaciones podrían estar limitadas por un análisis retroactivo del comportamiento del activo subyacente para evaluar su desempeño futuro. Por consiguiente, las valoraciones podrían cambiar ante evento imprevistos que no se incluyeron en las calificaciones existentes una vez estos se materialicen. Por citar algunos: cambios inesperados en algunas variables del mercado, procesos judiciales, entre otros. No obstante, SCRiesgo realiza análisis de estrés de las posibles variables que pueden impactar los flujos esperados y las monitorea durante el periodo que dura la emisión. Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo de *Corporaciones*

Enero, 2021

Introducción

La presente metodología describe el enfoque de la calificadora para evaluar el nivel de riesgo asociado a las operaciones crediticias de corto y largo plazo de una Corporación.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la Entidad para analizar su potencial impacto en la generación de capacidad de pago de obligaciones para la entidad con el objetivo de analizarlos de manera integral y elaborar un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios que permitan otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la misma.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de la entidad de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, SCRiesgo basa su criterio en un análisis integral que aborda aspectos que van desde los antecedentes de la entidad hasta la plataforma tecnológica con la que trabaja, pasando por el entorno económico, el gobierno corporativo y las variables e indicadores financieros más relevantes, esto con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante la matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Además, la metodología busca brindarles a todas las partes interesadas, el marco general de actuación de estas áreas.

1. Nombre Metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Corporaciones.

2. Objetivo General

Determinar por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo y la fortaleza financiera de una Corporación.

3. Tipo de entidades

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Corporaciones (Públicas o Privadas).
- Instrumentos de deuda y renta fija provenientes de Corporaciones (Públicas o Privadas).

4. Áreas Analizadas

- Perfil del Emisor
- Análisis Sectorial y Económico
- Gobierno Corporativo
- Planeación Estratégica
- Riesgo Operativo
- Análisis de Sostenibilidad
- Indicadores de Cobertura a Corto Plazo
- Indicadores de Endeudamiento
- Indicadores de Gestión Operativa
- Indicadores de Rentabilidad
- Indicadores de EBITDA, Cobertura de Liquidez y Riesgo

5. Descripción general de la Metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestas las Corporaciones, mientras que al mismo tiempo se evalúa, la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, y en variables externas o internas al accionar de la entidad, se genera una opinión sobre la fortaleza institucional de la entidad, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros.

6. Descripción del proceso de calificación de Corporaciones

A continuación, se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a una Corporación.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de una entidad por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas (en un plazo no mayor de 6 meses o de acuerdo a la normativa vigente) a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideran el seguimiento a las áreas más relevantes.

Para la calificación de una Corporación se consideran áreas tanto de índole cuantitativa y cualitativa. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la entidad que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto a la entidad, dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad con que la misma realice la gestión de sus riesgos y la manera en que esta gestión impacte en el desempeño de la entidad.

En los siguientes apartados se explicará en detalle el análisis que se realiza en cada una de las áreas consideradas.

Áreas Analizadas

1. Variables Cualitativas

A continuación, se detallan las variables cualitativas que se consideran en la Metodología de Corporaciones de SCRiesgo.

1.1 Perfil del Emisor

El análisis del perfil del emisor permite conocer las principales características que presenta la empresa bajo análisis, considerando aspectos como los antecedentes, principales productos, servicios o proyectos que ofrecen, así como la posición competitiva de la empresa. Dichas variables se resumen a continuación:

a. Antecedentes

En este apartado se realiza una descripción sobre la empresa bajo análisis, con el fin de poder conocer más acerca de la misma, dentro del apartado se abarca diferentes aspectos como:

- i. Historia de la Empresa
- ii. Mercado y países en los que opera
- iii. Composición y cualidades técnicas y académicas de la Junta Directiva y Principales Ejecutivos
- iv. Malla Accionaria
- v. Organigrama de la empresa
- vi. Principales Clientes y Proveedores
- vii. Misión
- viii. Visión
- ix. FODA

b. Productos, Proyectos o Servicios que ofrecen

Se presentan los diferentes tipos de productos, proyectos o servicios que ofrece la empresa, y se analizan de tal forma que se abarque en su totalidad las características que ofrecen cada una ellas con el fin de dar a conocer el negocio central al que se dedica la entidad. Además, se detalla las alianzas y asociaciones que tiene la empresa con diferentes actores, así como las expansiones o proyectos similares que estas tengan o que se encuentren en proceso de planeación o desarrollo.

c. Posición Competitiva

Se analiza la participación de la entidad en el mercado y su posicionamiento con respecto a la competencia y su incidencia en las diversas estrategias que emplea la empresa.

1.2 Análisis Sectorial y Económico

Tiene como objetivo evaluar los principales factores de la industria y el mercado al que pertenecen las entidades, así como aspectos coyunturales del entorno del país que inciden en la operación de la empresa y que podrían ocasionar alguna reacción en sus indicadores clave. Este análisis contempla los siguientes factores:

a. Análisis Sectorial

El análisis de sector comprende todo aquello que se relaciona con la(s) industria(s) en las que opera la empresa, variaciones o cambios específicos y factores directos.

Los principales elementos que se toman en cuenta en el análisis son:

- i. Retos y Amenazas de la Industria en la que opera la entidad.
- ii. Segmento de mercado que atiende.
- iii. Tendencias sociales, políticas, legales y tecnológicas que afectan a la empresa.

b. Análisis Económico

Dentro del análisis económico se toman en cuenta factores alusivos a la situación macroeconómica del país, como, por ejemplo: la actividad económica, la inversión extranjera directa del país, tasas de interés, el tipo de cambio e inflación.

1.3 Gobierno Corporativo

Con el gobierno corporativo se pretende evaluar el grado de documentación con el que cuenta la empresa con respecto a la estructura, gestión y control de esta. Por lo que en este apartado se evalúa que la entidad cuente con manuales, políticas administrativas, procedimientos registrados, sistemas de información, reglamentos internos, entre otros, además de la respectiva documentación y respaldo de la información. Las principales áreas de análisis son:

- a. Existencia Gobierno Corporativo
- b. Políticas y Principios de Gobierno Corporativo
- c. Órganos de Control
- d. Política Financiera
- e. Manual de Puestos

- f. Manual de Procedimientos
- g. Reglamento Interno
- h. Sistemas de Información Gerencial
- i. Políticas para conflictos de intereses
- j. Requisitos personales, académicos, técnicos y de experiencia necesarios de los puestos claves para su validación

1.4 Planeación Estratégica

Con esta sección se pretende conocer las herramientas de gestión y seguimiento para el logro de los objetivos de la empresa. Además de analizar la existencia de planes de contingencia que permitan alcanzar dichos objetivos, entre otras cosas. Los principales factores analizados son:

- a. Actualización del FODA
- b. Actualización y monitoreo del Plan Estratégico
- c. Existencia de Estrategia Comercial
- d. Definición de los Objetivos Estratégicos
- e. Medición y evaluación de los Objetivos Estratégicos
- f. Planes de contingencia para alcanzar los objetivos estratégicos

1.5 Riesgo Operativo

Consiste en examinar los principales riesgos que inciden en la gestión de la empresa ya sea de tipo tecnológico, legal o reputacional, además de conocer la actualidad empresarial más a detalle. Se analiza el nivel de desarrollo y aplicación de las políticas para identificar los diferentes riesgos que pueden afectar a la empresa. Los principales riesgos que se analizan son los siguientes:

a. Riesgo Legal

Comprende aquellos aspectos legales que pueden incidir en un riesgo para la empresa, como las políticas, disposiciones legales, control efectivo del riesgo legal, entre otras cosas. Para el análisis de riesgo legal se toman en cuenta los siguientes factores:

- i. Cumplimiento y aplicación efectiva y oportuna de disposiciones legales o administrativas

- ii. Políticas para el manejo de riesgo legal
- iii. Procesos legales abiertos

b. Riesgo Reputacional

El análisis del riesgo reputacional evalúa la pérdida que se puede materializar al no cumplir con la normativa vigente, además de la relación que se tenga con terceros que pueden afectar de alguna manera la imagen o reputación de la entidad.

c. Riesgo Tecnológico

Comprende el análisis de todos aquellos factores de actualización e infraestructura tecnológica empresarial, dentro de estos factores se toman en cuenta las capacitaciones de los encargados de Tecnologías de Información, plataforma tecnológica empresarial utilizada, la estructura del área de Tecnologías de Información, así como la seguridad de las plataformas tecnológicas y planes de actualización. Las principales áreas analizadas son las siguientes:

- i. Plataforma tecnológica en general
- ii. Estructura del área de Tecnologías de Información
- iii. Seguridad de las plataformas tecnológicas
- iv. Desarrollo de sistemas de información
- v. Planificación del área de Tecnologías de Información
- vi. Planes de Actualización Tecnológica

d. Riesgo Operativo

Se analizan factores relacionados con el talento humano, a nivel administrativo e internos de la empresa que pueden incidir en conflictos internos, duplicación de funciones o aplicación errónea de diversas herramientas de control, evaluación y aplicación. A continuación, se detallan las principales áreas analizadas:

- i. Existencia de un Plan Operativo
- ii. Manual de Procedimientos existente y actualizado
- iii. Manual de Puestos definido y actualizado
- iv. Análisis del Talento Humano
- v. Existencia de un sistema de evaluación de desempeño
- vi. Certificaciones con relación a los productos y/o servicios

1.6 Análisis de Sostenibilidad

Se presentan los compromisos de la empresa para llevar a cabo una sostenibilidad empresarial óptima bajo 3 aristas principales de la responsabilidad social, el compromiso hacia el personal, el compromiso hacia a los clientes y el compromiso hacia el medio ambiente. A continuación, se explica detalladamente:

a. Compromiso hacia el personal

Se analiza si la empresa cuenta con políticas de responsabilidad social hacia el personal en temas de capacitación basada en el desempeño social, satisfacción del personal, así como un sistema de incentivos para motivar a los colaboradores en el cumplimiento de los objetivos sociales.

b. Compromiso hacia los clientes

Se analiza si la empresa aplica los principios de protección al cliente con respecto a la transparencia de la información brindada a los clientes, así como, la privacidad de los datos. Además, se analiza el proceso llevado a cabo para brindar un trato justo y respetuoso en todo el proceso y los mecanismos para la resolución de quejas y establecimiento de precios razonables.

c. Compromiso hacia el medio ambiente

Se analiza si la empresa cuenta con políticas ambientales dirigidas a reducir el uso de recursos dañinos para el medio ambiente, como la electricidad convencional, el uso de agua potable, combustible y uso de papel de oficina. Además, se analiza el papel fundamental que desarrolla la empresa en pro del medio ambiente con programas, talleres, políticas para hacer conciencia ambiental.

2. Variables Cuantitativas

Corresponde al análisis cuantitativo de indicadores que permiten determinar la capacidad de afrontar el riesgo financiero, basado en la situación financiera de la empresa y otro tipo de factores que incidan en el análisis.

2.1 Indicadores de Cobertura a Corto Plazo

Miden la capacidad de los activos circulantes para cubrir y garantizar los vencimientos de corto plazo. A continuación, se presenta la lista de los indicadores que componen el análisis de las coberturas a corto plazo a realizar, así como una breve interpretación de estos.

a. Razón Circulante:

Expresa el número de veces o porcentaje en que los activos circulantes cubren al pasivo de corto plazo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

b. Prueba Ácida:

Es también llamada razón rápida y permite medir la forma en la que los activos de mayor liquidez cubren y garantizan a los pasivos circulantes. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Prueba del ácido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

c. Proporción de Capital de Trabajo:

Esta razón expresa la importancia relativa del capital de trabajo en relación con el activo circulante. El resultado expresa que porcentaje del activo circulante se encuentra financiado a largo plazo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Proporción del capital de trabajo} = \frac{\text{Capital de Trabajo}}{\text{Activo Circulante}}$$

2.2 Indicadores de Endeudamiento

Los índices de endeudamiento miden la utilización de los pasivos en el financiamiento de la empresa y como estos inciden en la estructura financiera de la empresa. A continuación, se presentan los componentes del análisis de endeudamiento, así como una breve descripción de estos.

a. Razón de Deuda:

Mide el porcentaje de financiamiento aportado por los acreedores dentro de la empresa, el resultado expresa que proporción del activo total ha sido financiado mediante pasivos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Razón de Deuda} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

b. Endeudamiento:

Expresa el número de veces que el pasivo total cubre el patrimonio económico, demostrando así la verdadera cobertura de la empresa para hacerle frente a sus compromisos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

c. Endeudamiento SUGEVAL:

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{(\text{Patrimonio} - \text{Utilidades Retenidas})}$$

d. Cobertura de Intereses:

Refleja la capacidad de la empresa para pagar y cubrir la carga financiera del periodo con sus utilidades operativas, su resultado expresa el número de veces que las utilidades operativas cubren el gasto por intereses. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Cobertura de Intereses} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos Financieros}}$$

e. Apalancamiento:

Expresa el número de veces que el patrimonio se encuentra invertido en activos que generan recursos a la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

f. Gastos Financieros / Pasivo con Costo:

Representatividad de los pasivos financieros contraídos los cuales demandan una salida de dinero por concepto de pago de principal e intereses, derivado de obligaciones financieras.

$$\text{Gastos Financieros a Pasivo con costo} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Pasivo con costo}}$$

2.3 Indicadores de Gestión Operativa

Se evalúa el grado de efectividad y eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos, miden si la principal función de los activos dentro de las operaciones de la empresa es alcanzada. Está constituido por las siguientes variables:

a. Indicadores de Actividad:

i. Rotación Activo Circulante:

Esta razón expresa el número de veces que el activo circulante fue transformado a ventas durante el periodo. La alta rotación indica que el activo circulante es convertido en ventas muy rápidamente, lo que permite generar liquidez en un corto tiempo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo Circulante} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Circulante Promedio}}$$

ii. Rotación de Activos Fijos:

Mide el grado de efectividad alcanzado por las inversiones en propiedad, planta y equipo, en su función de generar ventas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$

iii. Rotación de Activos a Largo Plazo:

A diferencia de la rotación de activo fijo, esta contempla las inversiones no circulantes con el fin de mostrar la contribución de todas las inversiones de largo plazo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo a Largo Plazo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo LP Promedio}}$$

iv. Rotación Activo Total:

Expresa el índice final para evaluar la eficiencia en la utilización de los recursos totales de una empresa. Esta rotación evalúa el grado de

efectividad con que los activos cumplen con su misión de generar ingresos.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo Total} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total Promedio}}$$

b. Brecha entre Periodo Medio de Pago y Periodo Medio de Cobro:

Indica la diferencia entre el tiempo promedio que tarda la empresa en pagar sus cuentas pendientes a proveedores y el tiempo promedio que tarda para cobrar sus ventas a crédito.

$$\text{Brecha entre PMP y PMC} = \frac{\text{PMP}}{\text{PMC}}$$

$$\text{Periodo Medio de Pago} = \frac{\text{Cuentas por pagar promedio} \times 360}{\text{Compras Netas a crédito}}$$

$$\text{Periodo Medio de Cobro} = \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 360}{\text{Ventas Netas a crédito}} = \frac{360}{\text{Rotación de CxC}}$$

c. Inventarios:

i. Rotación de inventarios:

Mide el número de veces que los inventarios fueron convertidos a ventas durante el periodo, su resultado expresa la velocidad con la que los inventarios se transforman para generar ventas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

d. Gestión:

i. Rotación de gastos administrativos:

Número de veces que el activo productivo cubre al gasto administrativo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación Gastos Administrativos} = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Gastos Administrativos}}$$

ii. Utilidad operacional / gastos administrativos

2.4 Indicadores de Rentabilidad

Permite evaluar la relación que existe entre las utilidades y la inversión que la empresa realiza. A continuación, se presentan los componentes del análisis de rentabilidad, así como una breve descripción de estos.

a. Rendimiento Operacional s/ Activos:

Se asocia con la capacidad de generar utilidades por parte de la empresa, este indicador expresa el grado de efectividad obtenido de las inversiones de la empresa.

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rendimiento Operacional s/Activos} = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Activos Total}}$$

b. Rendimiento s/ Inversión:

Mide la rentabilidad final obtenida sobre la inversión total en activos de la empresa, es un indicador de eficiencia y eficacia que demuestra que los recursos totales de una empresa se han utilizado para generar ganancias netas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rendimiento s/Inversión} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

c. Rentabilidad s/ Patrimonio:

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por el patrimonio de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rendimiento s/Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

d. Efectos del Apalancamiento:

Expresa el grado de endeudamiento utilizado por la empresa para financiar sus activos totales. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Efectos del Apalancamiento} = \text{ROA} - \text{TIP}$$

e. Margen Bruto:

Expresa la contribución porcentual generada después de cubiertos los costos de ventas, el resultado indica la proporción de las ventas que permanece como utilidad bruta. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas Netas}}$$

f. Margen Operativo:

Constituye el porcentaje de utilidad obtenido de las operaciones normales de la empresa, expresa el margen de utilidad derivado de la actividad típica y habitual del negocio, sin considerar los gastos financieros, los ingresos, impuestos y gastos indirectos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen Operativo} = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas Netas}}$$

g. Margen Neto:

Indica la utilidad final porcentual obtenida sobre las ventas, señala el rendimiento final derivado de las ventas, refleja la proporción de las ventas que permanece una vez cubiertos todos los costos, gastos e impuestos de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

2.5 Indicadores de EBITDA, Cobertura de Liquidez y Riesgo

A continuación, se presentan los componentes del análisis EBITDA, así como una breve descripción de estos.

a. Margen EBITDA:

Mide la capacidad de generar flujo de caja por parte de la empresa después de cubrir los costos y gastos corrientes del negocio. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{EBITDA} = \text{EBIT} + \text{Amortizaciones} + \text{Depreciaciones}$$

b. Cobertura del EBITDA a Carga Financiera

Mide la capacidad con la que el flujo operativo cubre las cargas financieras derivadas de las deudas que ha adquirido la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Cobertura del EBITDA a Carga Financiera} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Gasto Financiero Total}}$$

c. Cobertura del EBITDA a Servicio de Deuda:

Mide la capacidad del Flujo de Caja Operativo EBITDA de cubrir y atender el pago de las obligaciones financieras CP, el cuál debe ser mayor a 1, ya que de ser menor a 1 expresaría debilidad y riesgo por la incapacidad de que el flujo de caja pague las obligaciones de Corto Plazo.

Cober. del EBITDA a Servicio de Deuda

$$= \frac{EBITDA}{(Gasto Financiero + Deuda Financiera CP)}$$

d. Cobertura del EBITDA y Reservas a Servicio de Deuda:

Mide lo mismo que el anterior, pero agrega las reservas de liquidez de CP que posee la entidad para cubrir sus obligaciones financieras CP y está debe ser también mayor a 1.

$$Cober. del EBITDA y Reserv = \frac{(EBITDA + Efectivo y valores de CP)}{(Gasto Financiero + Deuda Financiera CP)}$$

e. Cobertura de Deuda Financiera a EBITDA:

Evalúa si la magnitud de las deudas bancarias es muy elevada de acuerdo con el flujo de caja que genera la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$Cobertura deuda financiera a EBITDA = \frac{Deuda Financiera Total}{EBITDA}$$

Guía de Información para la calificación inicial

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Corporaciones.

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA ENTIDAD	
·	Antecedentes y descripción de la empresa (Reseña histórica).
·	Cómo está constituida (legalmente) y su composición accionaria.
·	Sector en el que participa.
·	Productos o servicios que brinda la empresa.
·	Países en los que opera.
·	Experiencia en el mercado.
·	Políticas de gobierno corporativo.

2. ORGANIZACIÓN
· Organigrama.
· Principales áreas funcionales y sus políticas (finanzas, operaciones, administración, producción, etc.).
· Composición de la junta directiva y de los principales comités.
· Currículum Vitae de los principales ejecutivos (Junta Directiva y Gerencias).
· Políticas de control interno.
· Certificaciones obtenidas (ej. ISO).
· Plan estratégico de la empresa. Principales Objetivos.
· FODA de la empresa.
· Descripción de los principales socios de la empresa (entre los que se pueden mencionar a los accionistas, otras entidades y otros socios de la empresa).
3. MERCADO
· Cuál es su mercado y su segmentación.
· Principales competidores que enfrenta.
· Participación de mercado.
4. ENTORNO DEL SECTOR
· Estado general del sector en el que participa y sus principales parámetros.
· Cambios normativos en el sector (Impuestos, Tratados de Libre Comercio, Tecnología, etc.).
· Principales Tendencias presenta el sector de la empresa.
· Tendencias políticas y sociales que influyen en su sector.
· Riesgo comercial a corto, mediano y largo plazo.
5. PROCESO DE PRODUCCIÓN (SI APLICA)
· Descripción de proceso de producción y su operación.
· Principales políticas de control de calidad.
· Tecnología utilizada en el proceso de producción.
· Inversiones proyectadas relacionadas con el proceso productivo.
· Principales proveedores de materia prima.
· Detalle sobre la estrategia de ventas y distribución.
· Cómo está organizada para el transporte y distribución del producto.

· Distribución de las ventas en el mercado local y mercados externos.	
· Planes de inversión en activo fijo.	
6. ASPECTOS TÉCNICOS Y FINANCIEROS	
· Estados financieros auditados históricos de los últimos tres años.	
· Estados financieros internos trimestrales de los años.	
· Estados financieros proyectados para los próximos cinco años, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).	
· Flujo de Caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).	
· Supuestos usados en sus proyecciones.	
· Características de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica) y sus respectivos prospectos.	
· Objetivos de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica).	
· Detalle de la composición de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras y políticas para enfrentar riesgo cambiario.	
· Estadísticas de ventas por unidades, valores, participación porcentual, etc.	
· Políticas para la actualización del precio de los productos.	
· Políticas de administración de inventario.	
· Políticas de crédito y gestión de las cuentas por cobrar.	
· Detalle de la participación de los principales 20 clientes.	
· Detalle de los préstamos adquiridos por la entidad.	
· Detalle de contingencias fiscales que tenga la empresa.	
· Políticas de distribución de dividendos.	
7. OTROS	
· Pólizas sobre los principales activos de la empresa.	
· Principales políticas para el manejo de las tecnologías de información.	
· Contingencias legales. Principales contratos que sean significativos para la empresa.	

Guía de Información para la calificación de mantenimiento

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación de mantenimiento de

Corporaciones.

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA ENTIDAD
· Cambios en la composición accionaria (si aplica).
· Cambios en productos o servicios que brinda la empresa.
· Cambios en las políticas de gobierno corporativo.
2. ORGANIZACIÓN
· Organigrama (en caso de que presente cambios).
· Composición de la junta directiva y de los principales comités (en caso de que presente cambios).
· Cambios en las políticas de control interno.
· Certificaciones obtenidas (ej, ISO) (en caso de que presente cambios).
· Plan estratégico de la empresa. Principales Objetivos. (en caso de que presente cambios).
· FODA de la empresa (en caso de que presente cambios).
3. MERCADO
· Principales competidores que enfrenta (en caso de que presente cambios).
· Participación de mercado (en caso de que presente cambios).
4. ENTORNO DEL SECTOR
· Cambios en el estado general del sector en el que participa y sus principales parámetros.
· Cambios normativos en el sector (Impuestos, Tratados de Libre Comercio, Tecnología, etc.).
· Cambios en las principales Tendencias presenta el sector de la empresa.
· Cambios en las tendencias políticas y sociales que influyen en su sector.
· Riesgo comercial a corto, mediano y largo plazo (en caso de que presente cambios).
5. PROCESO DE PRODUCCIÓN (SI APLICA)
· Descripción de proceso de producción y su operación (en caso de que presente cambios).
· Cambios en las principales políticas de control de calidad.
· Cambios en la tecnología utilizada en el proceso de producción.
· Inversiones proyectadas relacionadas con el proceso productivo (en caso de que presente cambios).
· Principales proveedores de materia prima (en caso de que presente cambios).
· Detalle sobre la estrategia de ventas y distribución (en caso de que presente cambios).

·	Cómo está organizada para el transporte y distribución del producto (en caso de que presente cambios).
·	Distribución de las ventas en el mercado local y mercados externos (en caso de que presente cambios).
·	Planes de inversión en activos fijos.
6. ASPECTOS TÉCNICOS Y FINANCIEROS	
·	Estados financieros auditados del último año (escribir corte).
·	Estados financieros internos trimestrales del último año (escribir corte).
·	Estados financieros proyectados para el presente y próximo año, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).
·	Flujo de Caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).
·	Supuestos usados en sus proyecciones.
·	Características de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica) y sus respectivos prospectos (en caso de que presente cambios).
·	Objetivos de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica) (en caso de que presente cambios).
·	Detalle de la composición de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras y políticas para enfrentar riesgo cambiario.
·	Estadísticas de ventas por unidades, valores, participación porcentual, etc. del último año.
·	Cambios en las políticas para la actualización del precio de los productos.
·	Cambios en las políticas de administración de inventario.
·	Cambios en las políticas de crédito y gestión de las cuentas por cobrar.
·	Detalle de la participación de los principales 20 clientes.
·	Detalle de los préstamos adquiridos por la entidad.
·	Detalle de contingencias fiscales que tenga la empresa (en caso de que presente cambios).
·	Cambios en las políticas de distribución de dividendos.
7. OTROS	
·	Pólizas sobre los principales activos de la empresa.
·	Cambios en las principales políticas para el manejo de las tecnologías de información.

- Contingencias legales. Principales contratos que sean significativos para la empresa (en caso de que presente cambios).

7. Explicación de los procesos de sensibilización

Este proceso consiste en sensibilizar las principales variables cuantitativas que podrían afectar la situación financiera de la empresa, al presentar alguna variación. Para ello, se toma en consideración la tendencia histórica de diferentes cuentas del balance general y del estado de resultados (el promedio de la variación anual de las ventas, costo de ventas, gastos de operación y financieros, entre otros), así como de los principales indicadores considerados por SCRiesgo para la sensibilización de este tipo de entidades (flujo de caja, rentabilidad, endeudamiento, entre otros).

En dicho proceso de sensibilización, se realizan escenarios alternativos, uno optimista, uno normal y otro pesimista, basados en una proyección de los datos a un año futuro del periodo de análisis de la información, con base en la variación promedio histórica de las cuentas e indicadores considerados.

Cabe destacar que el escenario en el cual se toma en cuenta únicamente la variación promedio de las cuentas e indicadores seleccionados a un año futuro se considera como el “escenario normal”, ya que dicho análisis pretende reflejar una proyección de los datos de la manera en que se esperaría que se comporten los mismos, de acuerdo con la tendencia que han presentado.

En el caso del “escenario pesimista”, se deteriora la variación promedio de los datos, con el fin de obtener una proyección negativa de estos, es decir, en una peor condición de lo que se consideraría normal, para lo cual, se suma o resta (según la naturaleza de la cuenta) un porcentaje adicional a la variación promedio que han presentado dichos datos.

Con respecto al “escenario optimista”, se mejora la variación promedio de los datos, con el fin de obtener una proyección positiva de estos, es decir, en una condición más favorable de lo que se consideraría normal, para lo cual, se suma o resta (según la naturaleza de la cuenta) un porcentaje adicional a la variación promedio que han presentado dichos datos.

8. Fuentes de Información

Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información financiera suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible, así como la información cualitativa de la Corporación a efecto de emitir la calificación.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la capacidad de pago de la compañía será clasificada en la categoría “scr E (RD)”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

- Entidad emisora.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

9. Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados en las secciones anteriores, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las que cuentan los analistas son:

Consultas: SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los

documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.

Modelo de cuantificación de variables: los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta de trabajo que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar las Corporaciones. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la entidad.

10. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de una Corporación son de índole cuantitativa y cualitativa, los cuales a su vez están conformados por otros elementos que definen cada uno de ellos.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado a una ponderación que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado y ubicado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadoradora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas como las cuantitativas, que se unifican y generan una calificación integral para la entidad bajo análisis, misma que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada a la Corporación.

11. Escalas de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Corporaciones es la siguiente:

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Largo Plazo	
Nivel de Grado de Inversión	
scr AAA (GTM):	Emisor y/o emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería comprometida ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. <i>Nivel Excelente.</i>
scr AA (GTM):	Emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. <i>Nivel Muy Bueno.</i>
scr A (GTM):	Emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. <i>Nivel Bueno.</i>
scr BBB (GTM):	Emisor y/o emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. <i>Nivel Satisfactorio.</i>
Nivel Debajo del Grado de Inversión	
scr BB (GTM):	Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado en cada caso, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.
scr B (GTM):	Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.
scr C (GTM):	Emisor y/o emisiones muy por debajo del grado de inversión, que no cuentan con capacidad de pago suficiente de capital e intereses en los términos y plazos pactados.
scr D (GTM):	Emisor y/o emisiones con el pago de los intereses y/o el capital suspendidos, en los términos y plazos pactados.
scr E (GTM):	Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

Nivel de Grado de Inversión

SCR 1 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. No se vería comprometida en sus factores de riesgo ante posibles cambios en el emisor, su industria o la economía. *Nivel Excelente.*

SCR 2 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. *Nivel Muy Bueno.*

SCR 3 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

SCR 4 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

Nivel Debajo del Nivel de Inversión

SCR 5 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.

SCR 6 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados.

SCR 7 (GTM): Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

NOTA: Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

12. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para las Corporaciones, SCRiesgo se basa en información recolectada por medio de bases de datos propias, información proporcionada por la misma entidad, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones a las Corporaciones, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo con la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener, la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo de
Cooperativas de Ahorro y Crédito

Enero, 2021

Introducción

La presente metodología describe el enfoque de la calificadora para evaluar el nivel de riesgo asociado a las operaciones crediticias de corto y largo plazo de una entidad Cooperativa de Ahorro y Crédito.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la entidad cooperativa de ahorro y crédito para analizar su potencial impacto en la generación de capacidad de pago de obligaciones para la entidad con el objetivo de analizarlos de manera integral y elaborar un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios que permitan otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la misma.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de la entidad de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, SCRiesgo basa su criterio en un análisis integral que aborda aspectos que van desde los antecedentes de la entidad hasta la plataforma tecnológica con la que trabaja, pasando por el entorno económico, el gobierno corporativo y las variables e indicadores financieros más relevantes, esto con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante la matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Además, la metodología busca brindarle a todas las partes interesadas, el marco general de actuación de estas áreas.

1. Nombre Metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Cooperativas de Ahorro y Crédito.

2. Objetivo General

Determinar por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo y la fortaleza financiera de una Cooperativa de Ahorro y Crédito.

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

3. Tipo de entidades

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Entidades Cooperativas de Ahorro y Crédito.

4. Áreas Analizadas

- Perfil Organizacional
- Gobierno Corporativo
- Entorno
- Gestión de Riesgo
- Riesgo Tecnológico
- Balance Social
- Gestión Financiera

5. Descripción general de la Metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestas las entidades Cooperativas de Ahorro y Crédito (COAC), mientras que al mismo tiempo se evalúa, la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, y en variables externas o internas al accionar de la entidad cooperativa, se genera una opinión sobre la fortaleza institucional de la entidad, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros.

6. Descripción del proceso de calificación de Cooperativas de Ahorro y Crédito

A continuación se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a una entidad cooperativa de ahorro y crédito.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de una entidad por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas (en un plazo no mayor de 6 meses o de acuerdo a la regulación vigente) a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideran el seguimiento a las áreas más relevantes.

Para la calificación de una entidad cooperativa de ahorro y crédito se consideran áreas tanto de índole cuantitativa y cualitativa. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la entidad que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto a la entidad, dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad con que la misma realice la gestión de sus riesgos y la manera en que ésta gestión impacte en el desempeño de la entidad.

En los siguientes apartados se explicará en detalle el análisis que se realiza en cada una de las áreas consideradas.

Áreas Analizadas

1. Variables Cualitativas

1.1 Perfil Organizacional

El perfil organizacional engloba todos los aspectos propios de la organización cooperativa y las características individuales de quienes la componen que la diferencian. El análisis de este factor se

realiza principalmente de manera cualitativa con el fin de identificar las características y el perfil de la organización. Las principales áreas de análisis son:

a. Antecedentes de la Cooperativa

- i. Antecedentes Organizacionales.
- ii. Perfil y características de los asociados.
- iii. Composición de la Asamblea de asociados, acuerdos tomados y políticas establecidas en asambleas.
- iv. Participación y posicionamiento de mercado y competencia.
- v. Políticas, procedimientos y estatutos de la cooperativa.
- vi. Perfil social cooperativo según los principios cooperativistas.
- vii. Cobertura territorial (sucursalización).
- viii. Pertenencia a organismos de integración (grupos cooperativos).

b. Estructura Organizacional

- i. Existencia de una estructura organizacional formal.
- ii. Políticas de contratación.
- iii. Políticas de evaluación de la estructura organizacional.
- iv. Políticas de evaluación del desempeño.

c. Planeación estratégica

- i. Existencia de un plan estratégico actualizado.
- ii. Definición de objetivos estratégicos.
- iii. La entidad cuenta con estrategias alternativas (planes de contingencia) para alcanzar los objetivos estratégicos.
- iv. Integración de los principios cooperativos dentro de los objetivos estratégicos de la entidad.
- v. Existencia de métricas cuantificables para evaluar el cumplimiento de las metas.

1.2 Gobierno Corporativo

En este apartado se evalúa que la entidad cuente con manuales y políticas que promueven transparencia en la toma de decisiones, además de documentos en donde se detallen las políticas

de conducta, políticas de administración de conflictos de interés, la estructura y procesos de la entidad y que los mismos sean aplicados en la operativa diaria de la organización. Las principales áreas de análisis son:

a. Estructura de Gobierno

- iv. Implementación y evaluación del marco de Gobierno Corporativo.
- v. Actualización y publicación del código de Gobierno corporativo.
- vi. Código de conducta.
- vii. Políticas para la gestión de conflictos de interés.
- viii. Requisitos personales, académicos, técnicos y de experiencia necesarios para cada uno de los Puestos Claves que conforman la estructura organizacional.
- ix. Sistema de información gerencial.
- x. Manual de Puestos y Procedimientos.
- xi. Conformación de los comités técnicos, unidades y cualquier otra instancia que el Órgano de Dirección considere pertinente para la buena gestión de la entidad.
- xii. Evaluación de los comités (registros en actas, acuerdos y el seguimiento del cumplimiento de estos, entre otros).

b. Actualización, ejecución y control del plan estratégico

- i. Plan Estratégico actualizado.
- ii. Políticas para aprobar y dar seguimiento al cumplimiento de los objetivos estratégicos.
- iii. Mecanismos de aprobación requeridos para las desviaciones de la estrategia de gestión de riesgos o de los riesgos tomados en exceso respecto del Apetito de Riesgo declarado.

c. Revelación de información y rendición de cuentas

- i. Revela oportunamente los Hechos Relevantes.
- ii. Envío regulatorio de la información dentro de los plazos establecidos.

- iii. Registros de constante rendición de cuentas por parte de la administración de la cooperativa y el registro continuo de las Asambleas Generales celebradas en la entidad.
- iv. Mantiene constantemente informados a los asociados sobre los acontecimientos en la cooperativa.

d. Órganos de Control

Como parte de las labores que debe realizar el órgano de control y dirección se encuentran:

- i. Existencia de la Declaración de Apetito de Riesgo.
- ii. Políticas para la autoevaluación de riesgos de la entidad, las políticas de cumplimiento y el sistema de control interno.
- iii. Existencia de políticas para atender las recomendaciones que emitan el supervisor, los auditores internos o equivalente y externos.
- iv. Evidencia documental de que la Junta Directiva o Consejo de Administración evalúan oportunamente los riesgos a medida que siguen evolucionando los mercados financieros, las prácticas de manejo de riesgo y actividades propias de la institución.
- v. Existencia de un Comité de cumplimiento, Oficial Adjunto de Cumplimiento y Manual de Cumplimiento Actualizado.
- vi. Procesos para la evaluación del funcionamiento del Comité de Vigilancia.

e. Políticas de gobernabilidad y gestión administrativa

Se revisa que la entidad cuente con mecanismos para:

- i. Políticas y procedimientos para atender el marco normativo específico de su respectivo supervisor.
- ii. Desarrollo por parte de la Junta Directiva o Consejo de Administración de políticas, procedimientos y límites claros y congruentes que permitan identificar, medir, controlar y monitorear riesgos.
- iii. Políticas para la gestión de la entidad y políticas para:

1.2.1.1 La relación con clientes, socios, asociados y otras Partes Interesadas.

1.2.1.2 La relación con proveedores o terceros contratados.

1.2.1.3 Las relaciones intragrupo.

1.3 Entorno

La finalidad del análisis del entorno es establecer aquellas características generadoras de riesgo que, tanto a manera coyuntural o estructural del entorno, pueden derivar en riesgos para la organización cooperativa. Específicamente, el análisis se desagrega sobre los siguientes sub-factores:

a. Contexto nacional e internacional

En este apartado se pretende evaluar:

- i. Contexto económico del país.⁶
- ii. Contexto económico internacional.
- iii. Políticas públicas.
- iv. Regulación.

c. Riesgo de Mercado, tasas de interés y tipo de cambio

Se analizan diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar el desempeño de la cooperativa y, por tanto, afectar a sus partes relacionadas.

- i. Riesgo de precios de mercado

⁶ Uno de los aspectos que se toma en cuenta en este punto es la “evolución del sector cooperativo”, en el que se analizan aspectos relacionados con las variaciones o cambios en el sector de las cooperativas de ahorro y crédito, según el país en el cual se localiza la entidad, donde los principales elementos que se toman en cuenta son: los antecedentes del cooperativismo de ahorro y crédito del país en el que se ubica la cooperativa, los cambios recientes en el sector cooperativo de ahorro y crédito que puedan afectar a la entidad, el análisis de la regulación a la que se someten las cooperativas de ahorro y crédito según el país en que operan y el análisis del sector cooperativo (que en el caso de Costa Rica, se toman en cuenta principalmente las variaciones de las 10 cooperativas de ahorro y crédito más grandes del país, con el fin de crear indicadores de la industria, ya que dichas cooperativas abarcan más del 90% del mercado nacional. En los otros países se replicará el mercado según su equivalente local).

Dentro del riesgo de mercado, el análisis busca determinar la pérdida que puede producirse por un movimiento adverso de los precios de mercado, sin cambios en la calidad crediticia de las contrapartes y sin modificaciones significativas en la liquidez.

ii. Riesgo de tasas de interés

Con respecto al riesgo de tasa de interés, se revisa el manejo que realice la entidad de las brechas y políticas sobre la estipulación de las tasas con las que cuenten.

iii. Riesgo tipo de cambio

En cuanto al riesgo cambiario, se identifican los movimientos del tipo de cambio a nivel del mercado, y sus efectos a nivel interno de la cooperativa, específicamente sobre las partidas de Activos, Pasivos y Patrimonio que están expresados en moneda extranjera y por lo tanto, expuestas a la volatilidad en el tipo de cambio.

SCRiesgo revisa que la entidad cuente con:

1. Políticas para la gestión de riesgo de mercado, tipo de cambio y tasa de interés.
2. Límites de exposición de riesgo de mercado, tasas de interés y tipo de cambio.
3. Pruebas de tensión sobre la exposición de riesgo de mercado, tasas de interés y tipo de cambio.

1.4 Gestión de Riesgo

En esta sección se evalúa el nivel de desarrollo y aplicación de políticas por parte de la cooperativa, para la identificación y administración de riesgos inherentes a la operativa de la entidad. Los principales aspectos de análisis son:

a. Administración del riesgo

- i. Cultura de gestión del riesgo: en esta parte se toman en cuenta aspectos relacionados con el involucramiento del Consejo Directivo en procesos de gestión de riesgo, políticas y planes para la gestión de los riesgos, sistemas de incentivos por el logro de objetivos de control riesgos, establecimiento detallado de los puestos y colaboradores sobre los cuales yace la gestión integral de riesgos, conformación del comité y unidad de riesgos, políticas y estructuras para la Administración Integral de Riesgos y la divulgación del informe anual de riesgos.
- ii. Control del riesgo: en este apartado SCRiesgo busca entender y analizar la forma en que la entidad realiza el proceso de formulación de políticas y controles alineados a la Declaración de Apetito de Riesgo.
 1. Existencia de políticas para el control del cumplimiento de los límites establecidos de acuerdo al riesgo.
 2. Existencia de un reglamento para el cumplimiento de las recomendaciones brindadas por la auditoría interna y externa.
 3. Existencia de un reglamento para la corrección oportuna de las deficiencias y debilidades señaladas por la Superintendencia o comités internos que ejerzan labores de control.
- iii. Comunicación y rendición de resultados: SCRiesgo evalúa que se realice el envío de reportes e información requerida al ente supervisor, dentro de los plazos pertinentes, así como la realización de informes de autoevaluación cualitativa.
- iv. Gestión de Riesgos Emergentes: Como parte del análisis de los riesgos emergentes, se evalúa la existencia de planes de contingencia que permitan anticipar y prever impactos derivados de incrementos en los riesgos inherentes a la actividad desarrollada por la entidad; además de la aplicación de escenarios para efectuar simulaciones, pruebas de tensión o estrés.

b. Riesgo Operativo

- i. Riesgo Legal: Dentro de las consideraciones que se toman para evaluar el riesgo legal en una entidad financiera se encuentran
 - 1. Cumplimiento de resoluciones judiciales, extrajudiciales o administrativas adversas.
 - 2. Cumplimiento y aplicación efectiva y oportuna de disposiciones legales o normativas.
 - 3. Políticas para el manejo del riesgo legal.
 - 4. Procesos legales abiertos.
- ii. Riesgo Reputacional: El análisis del riesgo reputacional evalúa la pérdida que se puede materializar al no cumplir con la normativa vigente, además de la relación que se tenga con terceros que puedan afectar de alguna manera la imagen o reputación de la entidad.
- iii. Riesgo operativo:
 - 1. Análisis del talento humano: se refiere principalmente a la identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores de la cooperativa. Dentro de los aspectos analizados de los procesos internos se encuentran: posesión de políticas de Recurso Humano para la identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores situados en puestos directivos y de jefatura, actualización periódica del manual de puestos, existencia de un sistema de evaluación del desempeño de los colaboradores, acorde a las funciones y responsabilidades de cada puesto y la existencia de un plan de capacitación periódico.
 - 2. Análisis de procesos internos: se evalúa la existencia de un manual de procedimientos, requerimientos y observaciones que se deriven

a partir del análisis de los procesos internos, la tenencia de políticas para la gestión de riesgo operativo y la realización de evaluaciones de riesgo operativo. Asimismo, que la cooperativa posea procedimientos establecidos para la contratación de proveedores de servicios y procesos definidos para la actualización de las políticas y procedimientos, un manual de Atención Integral de Riesgos, políticas y procedimientos para el cumplimiento de normativa relativa a actividades ilícitas (Ley 8204) y la identificación, medición y monitoreo de fenómenos de TI.

3. Identificación y medición de fenómenos en eventos externos: se considera la creación de planes de contingencia para la mitigación del impacto de posibles eventos o acciones y la cuantificación de la afectación potencial de una falla o evento externo (simulación de escenarios).

1.5 Riesgo Tecnológico

En este apartado se toman en consideración aspectos relacionados con la administración de las tecnologías de información de la cooperativa de ahorro y crédito, la planeación estratégica de TI, así como la adaptación de las normas regulatorias sobre este tema.

a. Planeación estratégica de TI

- i. Plan estratégico de TI alineado con el planeamiento estratégico organizacional.
- ii. Políticas para la Administración de recursos de TI.
- iii. Políticas para el Mantenimiento y adquisición de soluciones tecnológicas.

- iv. Marco para la gestión de TI actualizado que incluye los procesos definidos por la regulación.

c. Administración de procesos, riesgos y proyectos de TI

- i. Establecimiento y supervisión de un comité de tecnologías de información.

- ii. Habilidad, conocimiento y experiencia del recurso humano en el manejo de las tecnologías de información.
- iii. Sistema de gestión de seguridad de la información con sus respectivas políticas.
- iv. Supervisiones y evaluaciones de TI.
- v. Plan para adquirir y mantener infraestructura tecnológica.
- vi. Existencia de sistemas para evaluar el desempeño de TI.
- vii. Informes de auditoría externa al menos cada 2-4 años.

d. Seguridad en la plataforma tecnológica y de información

- i. Políticas de seguridad en la información.
- ii. Existencia de métodos para evaluar el cumplimiento de políticas relativas a la seguridad física y ambiental de las plataformas tecnológicas, así como de la información en sí.
- iii. Plan de continuidad y contingencia.

e. Cumplimiento regulatorio

- i. Calificación sobre la gestión de TI emitida por la Superintendencia.
- ii. Perfil tecnológico actualizado.
- iii. Gobierno Corporativo de TI.
- iv. Gestión de herramientas de TI de conformidad con las pautas normativas.
- v. Seguimiento de políticas y normativas en temas de TI.
- vi. Evaluaciones periódicas de los requerimientos normativos.

1.6 Balance Social

En este apartado se evalúa que la entidad cuente con políticas de gestión social y que promueva el desarrollo y bienestar de los asociados de la cooperativa de ahorro y crédito, sus colaboradores y la comunidad, donde los principales aspectos que se evalúan son:

a. Dirección Social:

- i. Misión social claramente establecida.

- ii. Adopción de principios cooperativos por parte de la entidad.
- iii. Presencia de comités o grupos para la gestión del balance social.
- iv. Concordancia entre objetivos sociales y resultados obtenidos (cumplimiento de los objetivos sociales).
- v. Inversión en actividades de educación, capacitación e información.

b.Servicio al cliente:

- i. Productos y servicios de la entidad alineados con la misión social.
- ii. Existencia de políticas para la educación, capacitación e información de los asociados.
- iii. Estrategias para la retención de asociados.

c.Responsabilidad social:

- i. Presencia de políticas de responsabilidad social hacia los asociados.
- ii. Presencia de políticas de responsabilidad social hacia los colaboradores.
- iii. Presencia de políticas de responsabilidad social hacia la comunidad y el ambiente.

d.Alcance de asociados:

- i. Diversificación de la cartera por ubicación geográfica, plazo, monto, producto, etc.
- ii. Alcance geográfico de asociados (sucursales).
- iii. Alcance por género de asociado.
- iv. Grado de penetración de productos financieros por asociado.
- v. Facilidad de acceder a fuentes de fondeo.
- vi. Alcance de servicios no financieros.

2.Variables Cuantitativas

2.1 Gestión Financiera

En esta sección se evalúa una serie de indicadores, con el fin de analizar distintos factores de la gestión financiera de la cooperativa de ahorro y crédito, en cinco áreas diferentes, los cuales son:

a. Indicadores de Cartera

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la cartera de crédito de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

- i. $\frac{\text{Créditos Vencidos + Cobro Judicial}}{\text{Cartera Directa}}$:
Parte de la cartera de Créditos que tienen un atraso mayor a 90 días de la cartera total.
- ii. $\frac{\text{Crédito C-D-E}}{\text{Cartera Total}}$:
Porción de la cartera total que se encuentra calificada como cartera C-D-E, según la normativa que regula su operación.
- iii. $\frac{\text{Provisiones}}{\text{Créditos Vencidos + Cobro Judicial}}$:
Cobertura de las provisiones de créditos dudosos para enfrentar la cartera vencida y en cobro judicial.
- iv. $\frac{\text{Provisiones}}{\text{Crédito C-D-E}}$:
Cobertura de las provisiones para enfrentar la cartera de crédito C-D-E.
- v. $\frac{\text{Provisiones}}{\text{Mora mayor a 90 días + Cobro Judicial}}$:
Cobertura de las provisiones para cubrir aquellos créditos cuya mora es mayor a 90 días y en cobro judicial.
- vi. **Morosidad Ampliada:**
Contempla el peso de la morosidad mayor de 90 días y en cobro judicial y los bienes adjudicados sobre la cartera de crédito total.
- vii. $\frac{\text{Mora mayor a 90 días}}{\text{Cartera Directa}}$:
Mide la proporción de la cartera directa que se encuentra en mora mayor a 90 días y la cartera en cobro judicial.

b. Indicadores de Liquidez

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la liquidez de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

- i. **Liquidez Ajustada:** $\frac{\text{Disponibilidades no Comprometidas o Registradas}}{\text{Activo Total}}$

Mide el nivel de liquidez estrictamente disponible con el que cuenta la entidad para hacerle frente a sus obligaciones financieras con el público.

- ii. $\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Activo Total}}$:

Porcentaje que representan las disponibilidades de los activos totales.

- iii. $\frac{\text{Inversiones}}{\text{Activo Total}}$:

Calcula la representatividad de las inversiones no comprometidas sobre los activos totales.

- iv. $\frac{\text{Activos líquidos ajustados}}{\text{Obligaciones a la vista}}$:

Mide el nivel de liquidez estrictamente disponible con que cuenta la entidad para hacerle frente a sus obligaciones a la vista.

- v. **Razón de Liquidez:**

Es una medida que tiene por objetivo asegurar que las instituciones financieras posean un adecuado nivel de activos líquidos que pueden ser fácilmente convertidos en efectivo para hacer frente a sus necesidades de liquidez.

c. Indicadores de Capital

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis del capital de la cooperativa, además se incluye una breve interpretación del indicador.

- i. **Índice de Solvencia:**

El nivel de capital que permite hacer frente a los riesgos por el desarrollo de sus operaciones.

- ii. **Apalancamiento Productivo:**

Número de veces que el patrimonio se encuentra invertido en activos que generan recursos a la entidad.

iii. ***Endeudamiento Económico:***

Número de veces que el pasivo total cubre el patrimonio económico, demostrando así la verdadera cobertura de la entidad para hacerle frente a sus compromisos.

d. Indicadores de Rentabilidad

i. ***Rendimiento Financiero:***

Mide la eficiencia con que la entidad emplea en promedio los activos productivos para la generación de ingresos financieros.

ii. ***Costo Financiero:***

Refleja el costo de los recursos obtenidos por la entidad como efecto del proceso de intermediación financiera.

iii. ***Margen de intermediación:***

Expresa el resultado de la gestión financiera para obtener el máximo rendimiento de los activos productivos y simultáneamente obtener recursos con el mínimo costo promedio.

iv. ***Rendimiento sobre el activo productivo:***

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por los activos productivos de la entidad.

v. ***Rendimiento sobre el patrimonio:***

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por el patrimonio.

vi. ***Rendimiento por servicios:***

Mide el nivel de eficiencia operativa con que cuenta la entidad a partir del empleo promedio de los activos productivos.

e. Indicadores de Gestión y manejo

i. $\frac{\text{Gastos de administración}}{\text{Gasto total}}$:

Porcentaje del gasto total correspondiente al total de gastos administrativos.

ii. ***Rotación de Gastos Administrativos:***

Número de veces que el activo productivo cubre al gasto administrativo.

iii. $\frac{\text{Activo productivo}}{\text{Pasivo con costo}}$:

Mide la eficiencia en la colocación de recursos captados.

Guía de Información para la calificación inicial

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Cooperativas de Ahorro y Crédito.

1. DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO
• Reseña histórica de la institución.
• Como está constituida y organizada - incluir Comités, Sucursales, Agencias.
• Detalle de Políticas de Gobierno Corporativo
• Estructura organizativa, número de empleados por departamento y organigrama.
• Currículum Vitae de los principales ejecutivos, tanto del Consejo de Administración como de los distintos comités y a nivel gerencial.
• Participación, según monto de certificados de aportación, del Consejo de Administración dentro del Capital Social de la Cooperativa.
• Antecedentes y características del grupo de asociados (Características socioeconómicas generales de la base de asociados, detalle de la distribución geográfica, por provincias, de la base de asociados).
• Detalle de los productos financieros con que cuenta la entidad.
• Posición competitiva de la cooperativa: <ul style="list-style-type: none"> a. Participación de mercado y objetivos de participación a futuro b. Desarrollo de nuevos mercados y productos c. Políticas y procedimiento sobre la relación con sus clientes y proveedores
• Informe de gobierno corporativo.
• Descripción de los Sistemas de planificación y control interno de la cooperativa.
• Hechos Relevantes (último año)
• Balance Social Cooperativo (llenar instrumento adjunto y añadir informe interno de balance social, si se cuenta con uno)

<ul style="list-style-type: none"> • Plan estratégico de la cooperativa de ahorro y crédito, o sus principales lineamientos, así como el planteamiento estratégico sobre la gestión de los riesgos en la organización.
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe de la auditoría interna y del comité de vigilancia.
<p>2. ESTADOS FINANCIEROS</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus respectivas notas.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
<ul style="list-style-type: none"> • Calce de plazos en Moneda Nacional y Extranjera, Reporte de Brechas en Moneda Nacional y Extranjera (enviarlo en formato digital) correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados (si aplica).
<ul style="list-style-type: none"> • Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último año.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas contables para la valoración de activos y pasivos, dotación de provisiones y reconocimiento de ingresos.
<p>3. CALIDAD DEL ACTIVO</p>
<p>INVERSIONES</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en formato digital).
<ul style="list-style-type: none"> • Cálculo de la duración y duración modificada del portafolio de inversiones para los últimos doce meses.
<ul style="list-style-type: none"> • Cálculo de VaR para los últimos doce meses.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas de inversión y administración del riesgo con respecto a los mercados bursátiles.
<ul style="list-style-type: none"> • Tasa de interés promedio ponderada de las inversiones (o tasa de rendimiento promedio anualizada), separada por moneda nacional y moneda extranjera.
<p>CARTERA DE CRÉDITO</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Composición de la cartera crediticia por: (para los últimos 3 cierres anuales y trimestral para el último año).
<ul style="list-style-type: none"> - Actividad económica.

- Moneda
- Garantía
- Calificación de riesgo según el regulador
- Para la cartera en moneda extranjera: calificación de generadores y no generadores (porcentaje de alto riesgo).
- Estado
- Moneda
• Estadísticas de saldo total, saldo promedio, plazo promedio, tasas promedio, correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica).
• Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en forma digital)
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector económico
- Garantía
- Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
- Información indicando si el crédito(s) ha sido reestructurado (señalar si los términos originales del crédito han cambiado)
• Los 25 deudores reestructurados-Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector económico
- Garantía
- Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
- Información indicando los términos originales del crédito y los términos actuales
• Los 25 deudores vencidos -Cartera Directa - más grandes del Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlos en forma digital).
- Saldo total

- Calificación de riesgo
- Sector económico
- Garantía
- Número de días vencidos
- Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica). Porcentaje de provisión.
• Créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos respecto a la mora y representatividad de la cartera.
• Dato de pérdida esperada.
• Último informe sobre calificación de riesgo de cartera.
• Grupos de Interés Económicos más importantes, con cierre al último año.
• Políticas de crédito vigentes.
• Metas de crecimiento futuro de la cartera de crédito y de activos.
Tasa activa promedio ponderada de la Cartera Crediticia correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
• Principales estrategias, objetivos y prácticas para manejar y controlar el riesgo crediticio.
• Información sobre técnicas y métodos de administración de operaciones en mora y deteriorados, políticas de gestión de cobro.
• Políticas internas para castigar y recuperar cartera, y adjuntar el monto de cartera castigada y de cartera recuperada, en caso de que se tenga cartera castigada.
• Presupuesto y metas de colocación de cartera.
BIENES REALIZABLES
Detalle de los Bienes Realizables, por tipo, por estado y fecha de recuperación correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
4. TESORERÍA Y PASIVOS / LIQUIDEZ
• Principales fuentes de fondeo y cualquier cambio que haya habido en ellas.
• Principales productos de captación
• Los 20 depositantes más grandes (consolidados y por moneda), montos y plazo promedio, correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
• Detalle de las líneas de crédito vigentes por:
- Entidad

- Monto total
- Porcentaje utilizado
- Plazos
- Tasa
• Políticas de liquidez y fondeo
• Tasa de interés promedio separada por obligaciones con el público y obligaciones con entidades financieras, por moneda nacional y moneda extranjera.
• Reporte del RL trimestral para el último año.
• Contratos de seguros de depósitos, o acuerdos en líneas de créditos para inyecciones de liquidez de emergencia.
• Porcentaje de participación, según saldos, de la masa de depositantes dentro de las asambleas de asociados, consejo de administración o algún comité.
• Presupuesto y metas de captación, adjuntando el porcentaje de cumplimiento a la fecha de corte.
• Políticas del manejo y sistema del control de posiciones abiertas de tesorería, incluyendo límites establecidos internamente.
5. CAPITAL
• Estructura del patrimonio de la Entidad, y cualquier cambio importante que haya ocurrido en el último año (acuerdos de Junta Directiva, asamblea de asociados, otros).
• Proyecciones de la estructura patrimonial de la Entidad.
• Desglose del cálculo del Índice de Solvencia y Capital Base por el regulador correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica).
• Detalle de las reservas patrimoniales, considerando las reservas legales y reservas.
• Flujo trimestral de aportación de cuotas de asociados al capital.
• Reflejo en la composición patrimonial sobre la participación de otras organizaciones cooperativas, sociedades cooperativas o alguna sociedad anónima.
6. GESTIÓN OPERATIVA
• Información sobre los principales procesos de la organización, sus riesgos naturales identificados y si la Cooperativa cuenta con un sistema de notificación de riesgos, apoyado por una herramienta de información sobre el registro y frecuencia de errores e impacto económico de los mismos en los procesos.

<ul style="list-style-type: none"> • Indicar si la Cooperativa desarrolla exámenes internos sobre los sistemas de gestión de riesgo, y de ser afirmativo adjuntar el último informe de evaluación.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas sobre la cobertura y mitigación de los riesgos principales de la cooperativa.
<ul style="list-style-type: none"> • Matriz de riesgo operacional (si se cuenta).
7. TECNOLOGÍA
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe sobre autoevaluación de TI
<ul style="list-style-type: none"> • Plan estratégico de TI
<ul style="list-style-type: none"> • Estructura organizacional del departamento de tecnología
<ul style="list-style-type: none"> • Hardware y Software utilizados (parametrizado)
<ul style="list-style-type: none"> • Plataforma utilizada
<ul style="list-style-type: none"> • Reportes gerenciales generados en línea (acceso directo a base de datos)
<ul style="list-style-type: none"> • Niveles de acceso y seguridad de acuerdo al cargo desempeñado por el funcionario.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas de "backup", plan de contingencia.
<ul style="list-style-type: none"> • Agencias y sucursales con acceso en línea a Oficinas Centrales, procedimiento de traslado de información (encriptado).
<ul style="list-style-type: none"> • Protección de la red, "firewall".
<ul style="list-style-type: none"> • Integración de los sistemas de diferentes áreas (contabilidad, tesorería, crédito)

Guía de Información para la calificación de mantenimiento

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación de mantenimiento de Cooperativas de Ahorro y Crédito.

1. DE LA COOPERATIVA DE AHORRO Y CRÉDITO
<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre cambios en la forma de cómo está constituida y organizada la Cooperativa - incluir Comités, Sucursales, Agencias.
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en Políticas de Gobierno Corporativo
<ul style="list-style-type: none"> • Currículum Vitae de los nuevos ejecutivos, tanto del Consejo de Administración como de los distintos comités y a nivel gerencial (de haber cambios)

<ul style="list-style-type: none"> • Participación, según monto de certificados de aportación, del Consejo de Administración dentro del Capital Social de la Cooperativa.
<ul style="list-style-type: none"> • Características del grupo de asociados (Características socioeconómicas generales de la base de asociados, detalle de la distribución geográfica, por provincias, de la base de asociados).
<ul style="list-style-type: none"> • Posición competitiva de la cooperativa: <ol style="list-style-type: none"> a. Participación de mercado y objetivos de participación a futuro b. Desarrollo de nuevos mercados y productos c. Políticas y procedimiento sobre la relación con sus clientes y proveedores
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe de gobierno corporativo.
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en los sistemas de planificación y control interno de la cooperativa.
<ul style="list-style-type: none"> • Hechos Relevantes (último año)
<ul style="list-style-type: none"> • Balance Social Cooperativo (llenar instrumento adjunto y añadir último informe interno de balance social, si se cuenta con uno)
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe de la auditoría interna y del comité de vigilancia.
<p>2. ESTADOS FINANCIEROS</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros auditados del último año con sus respectivas notas.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros internos trimestrales –para el último semestre bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
<ul style="list-style-type: none"> • Calce de plazos en Moneda Nacional y Extranjera, Reporte de Brechas en Moneda Nacional y Extranjera (enviarlo en formato digital) correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros proyectados para el presente y próximo año, incluir Balance General y Estado de Resultados.
<ul style="list-style-type: none"> • Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último semestre.
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en políticas contables para la valoración de activos y pasivos, dotación de provisiones y reconocimiento de ingresos.
<p>3. CALIDAD DEL ACTIVO</p>
<p>INVERSIONES</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales (si aplica) (enviarlo en formato digital).

<ul style="list-style-type: none"> • Cálculo de la duración y duración modificada del portafolio de inversiones para los últimos dos cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Cálculo de VaR para los últimos 2 cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en políticas de inversión y administración del riesgo con respecto a los mercados bursátiles.
<ul style="list-style-type: none"> • Tasa de interés promedio ponderada de las inversiones (o tasa de rendimiento promedio anualizada), separada por moneda nacional y moneda extranjera, correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.
<p>CARTERA DE CRÉDITO</p>
<ul style="list-style-type: none"> • Composición de la cartera crediticia por: (para los últimos 2 cierres trimestrales)
<ul style="list-style-type: none"> - Actividad económica.
<ul style="list-style-type: none"> - Moneda
<ul style="list-style-type: none"> - Garantía
<ul style="list-style-type: none"> - Calificación de riesgo según el regulador
<ul style="list-style-type: none"> - Para la cartera en moneda extranjera: calificación generadores y no generadores (porcentaje de alto riesgo) (si aplica)
<ul style="list-style-type: none"> - Estado
<ul style="list-style-type: none"> - Moneda
<ul style="list-style-type: none"> • Estadísticas de saldo total, saldo promedio, plazo promedio, tasas promedio, correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales (si aplica).
<ul style="list-style-type: none"> • Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales (si aplica) (enviarlo en forma digital)
<ul style="list-style-type: none"> - Saldo total
<ul style="list-style-type: none"> - Calificación de riesgo
<ul style="list-style-type: none"> - Sector económico
<ul style="list-style-type: none"> - Garantía
<ul style="list-style-type: none"> - Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
<ul style="list-style-type: none"> - Información indicando si el crédito(s) ha sido reestructurado (señalar si los términos originales del crédito han cambiado)

<ul style="list-style-type: none"> • Los 25 deudores reestructurados-Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector económico
- Garantía
- Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
- Información indicando los términos originales del crédito y los términos actuales
<ul style="list-style-type: none"> • Los 25 deudores vencidos -Cartera Directa - más grandes del Entidad correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales (si aplica) (enviarlos en forma digital).
- Saldo total
- Calificación de riesgo
- Sector económico
- Garantía
- Número de días vencidos
- Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica). Porcentaje de provisión.
<ul style="list-style-type: none"> • Créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos respecto a la mora y representatividad de la cartera.
<ul style="list-style-type: none"> • Dato de pérdida esperada correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe sobre calificación de riesgo de cartera.
<ul style="list-style-type: none"> • Grupos de Interés Económicos más importantes, con cierre a los últimos 2 trimestres.
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en políticas de crédito.
Tasa activa promedio ponderada de la Cartera Crediticia correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en estrategias, objetivos y prácticas para manejar y controlar el riesgo crediticio.
<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre las técnicas y métodos de administración de operaciones en mora y deteriorados, políticas de gestión de cobro.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas internas para castigar y recuperar cartera, y adjuntar el monto de cartera castigada y de cartera recuperada, en caso de que se tenga cartera castigada.

- Presupuesto y metas de colocación de cartera para el presente y siguiente año, adjuntando el porcentaje de cumplimiento a la fecha de corte.

BIENES REALIZABLES

Detalle de los Bienes Realizables, por tipo, por estado y fecha de recuperación correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.

4. TESORERÍA Y PASIVOS / LIQUIDEZ

- Principales fuentes de fondeo y cualquier cambio que haya habido en ellas correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.

- Principales productos de captación

- Los 20 depositantes más grandes (consolidados y por moneda), montos y plazo promedio, correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.

- Detalle de las líneas de crédito vigentes, correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales por:

- Entidad

- Monto total

- Porcentaje utilizado

- Plazos

- Tasa

- Cambios en las políticas de liquidez y fondeo

- Tasa de interés promedio separada por obligaciones con el público y obligaciones con entidades financieras, por moneda nacional y moneda extranjera correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.

- Reporte del RL correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.

- Contratos de seguros de depósitos, o acuerdos en líneas de créditos para inyecciones de liquidez de emergencia.

- Porcentaje de participación, según saldos, de la masa de depositantes dentro de las asambleas de asociados, consejo de administración o algún comité correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.

- Presupuesto y metas de captación para el presente y siguiente año, adjuntando el porcentaje de cumplimiento a la fecha de corte.

<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en políticas del manejo y sistema del control de posiciones abiertas de tesorería, incluyendo límites establecidos internamente.
5. CAPITAL
<ul style="list-style-type: none"> • Estructura del patrimonio de la Entidad, y cualquier cambio importante que haya ocurrido en el último año (acuerdos de Junta Directiva, asamblea de asociados, otros).
<ul style="list-style-type: none"> • Proyecciones de la estructura patrimonial de la Entidad para el presente y siguiente año.
<ul style="list-style-type: none"> • Desglose del cálculo del Índice de Solvencia y Capital Base por el regulador correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales (si aplica).
<ul style="list-style-type: none"> • Detalle de las reservas patrimoniales, considerando las reservas legales y reservas correspondientes a los últimos 2 cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Flujo trimestral de aportación de cuotas de asociados al capital, correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.
<ul style="list-style-type: none"> • Reflejo en la composición patrimonial sobre la participación de otras organizaciones cooperativas, sociedades cooperativas o alguna sociedad anónima, correspondiente a los últimos 2 cierres trimestrales.
6. GESTIÓN OPERATIVA
<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre cambios de procesos, nuevos riesgos identificados y modificaciones al sistema de notificación de riesgos, así como cambios en las herramientas sobre registro de eventos de riesgo con su frecuencia e impacto.
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe de evaluación de sistemas de gestión de riesgo (si aplica)
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en políticas sobre la cobertura y mitigación de los riesgos principales de la cooperativa.
<ul style="list-style-type: none"> • Última matriz de riesgo operacional (si se cuenta).
7. TECNOLOGÍA
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe sobre autoevaluación de TI
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en la estructura organizacional del departamento de tecnología
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en políticas de "backup", plan de contingencia.
<ul style="list-style-type: none"> • Último informe sobre autoevaluación por la normativa SB en el último semestre (si aplica).

1. Explicación de los procesos de sensibilización

SCRiesgo define la sensibilización como un proceso en el que se realizan cambios en las variables clave que afectan la capacidad o compromiso de pago de la entidad financiera con sus depositantes o inversionistas. Como parte del proceso descrito, SCRiesgo realiza dos tipos diferentes de análisis. El primero se concentra en la cartera de crédito de la entidad, específicamente en las partidas de cartera de créditos al día y cartera de crédito con atraso de 1 a 90 días.

El primer escenario que se evalúa es el histórico, que muestra el desempeño y comportamiento de la cartera de crédito de la entidad en los últimos 3 años, y brinda información sobre cómo las variables de inflación, tasa básica pasiva, e Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) han afectado dicho comportamiento.

Una vez realizado dicho análisis, se procede a generar dos escenarios de estrés sobre la cartera de crédito: uno positivo y uno negativo. En ambos casos se generan cambios en las variables de interés y se evalúa cómo la cartera de riesgo reacciona a dichos cambios. Específicamente, el escenario positivo se compone de mejoras en la inflación, la tasa básica pasiva y el IMAE. Por su parte, el escenario negativo se traduce en deterioros de dichas variables.

El segundo análisis de sensibilización se concentra en la partida de obligaciones a la vista de la entidad financiera, en este caso SCRiesgo utiliza datos estadísticos para pronosticar la variación promedio del saldo mensual de las obligaciones a la vista, así como sus cambios en distintos períodos de tiempo, los anterior con el objetivo de monitorear las posibles salidas o entradas de recursos a la entidad financiera y contrastarlo con sus respectivas estimaciones; de esa forma se puede evaluar la capacidad de pago de la entidad calificada.

2. Fuentes de Información

Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información financiera suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo. El mínimo establecido para calificar la información

como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible, así como la información cualitativa de la cooperativa de ahorro y crédito a efecto de emitir la calificación.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la capacidad de pago de la compañía será calificada en la categoría “scr E (RD)”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

- Entidad emisora.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

3. Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados en las secciones anteriores, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las que cuentan los analistas son:

Consultas: SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.

Modelo de cuantificación de variables: los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta de trabajo que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar las cooperativas de ahorro y crédito. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la entidad.

4. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de una Cooperativa de Ahorro y Crédito son de índole cuantitativa y cualitativa, los cuales a su vez están conformados por otros elementos que definen cada uno de ellos.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado a una ponderación que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado y ubicado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas como las cuantitativas, que se unifican y generan una calificación integral para la entidad bajo análisis, misma que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada a la Cooperativa de Ahorro y Crédito.

5. Escalas de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Cooperativas de Ahorro y Crédito es la siguiente:

<i>Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Largo Plazo</i>
<i>Nivel de Grado de Inversión</i>
<p>scr AAA (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que cuentan con la más alta capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asociados y otras obligaciones contractuales. Adicionalmente, esta capacidad de pago no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.</p> <p>scr AA (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que cuentan con una muy alta capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asociados y otras obligaciones contractuales, por lo cual, al mismo tiempo indica una expectativa de riesgo de incumplimiento muy baja. Su capacidad de pago no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.</p> <p>scr A (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que cuentan con una buena capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asociados y otras obligaciones contractuales. Para este caso se está ante una expectativa de riesgo de incumplimiento bajo, ya que su capacidad de pago es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Bueno.</p> <p>scr BBB (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que cuentan con una suficiente capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus con sus asociados y otras obligaciones contractuales. Al mismo tiempo, la calificación indica un riesgo de incumplimiento moderado, ya que la capacidad de pago de la cooperativa es susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Satisfactorio.</p>
<i>Nivel Debajo del Grado de Inversión</i>

scr BB (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que cuentan con una moderada capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asociados y otras obligaciones contractuales. Se está en presencia de un riesgo de incumplimiento elevado, ya que la capacidad de pago variable y muy susceptible a deteriorarse frente a posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel moderado.

scr B (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que cuentan con la mínima capacidad de pago para cumplir con las obligaciones contraídas con sus asociados y otras obligaciones contractuales. La calificación significa un nivel de riesgo de incumplimiento significativamente alto ya que la capacidad de pago es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel moderadamente malo.

scr C (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas con sus con sus asociados y otras obligaciones contractuales. En este sentido el incumplimiento se considera como una posibilidad real ya que la capacidad de pago se encuentra expuesta a factores de riesgo extremadamente altos y el impacto de cambios adversos en la industria y la economía son inmanejables. Nivel malo.

scr D (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para cumplir con las obligaciones contraídas con sus con sus asociados y otras obligaciones contractuales y existe un incumplimiento real de las obligaciones. Nivel muy malo.

En este nivel, la cooperativa de ahorro y crédito enfrenta problemas de solvencia y probablemente está sujeta ya a algún tipo de intervención por parte del organismo superintendente.

scr E (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que no poseen información suficiente y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

Nivel de Grado de Inversión

SCR 1 (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito con la más alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones con sus asociados y obligaciones contractuales. Sus factores de riesgo no

se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.

SCR 2 (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito con una muy alta capacidad de pago oportuno de las obligaciones con sus asociados y obligaciones contractuales. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno

SCR 3 (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito con una buena capacidad de pago oportuno de las obligaciones con sus asociados y obligaciones contractuales. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno

SCR 4 (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito con una suficiente capacidad de pago oportuno de las obligaciones con sus asociados y obligaciones contractuales. Sus factores de riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio.

Nivel Debajo del Nivel de Inversión

SCR 5 (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que no cuentan con una adecuada capacidad de pago oportuno de las obligaciones con sus asociados y obligaciones contractuales. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.

SCR 6 (GTM): Corresponde a aquellas cooperativas de ahorro y crédito que presentan un incumplimiento real en sus obligaciones inmediatas con asociados y obligaciones contractuales.

SCR 7 (GTM): La cooperativa de ahorro y crédito no proporcionó información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

NOTA: Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

6. Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

7. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para las Cooperativas de Ahorro y Crédito, SCRiesgo se basa en información recolectada por medio de bases de datos propias, información proporcionada por la misma entidad, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones a las Cooperativas de Ahorro y Crédito, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener, la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo

Instituciones Microfinancieras

Enero, 2021

1. Nombre de la Metodología

Metodología de Calificación para Instituciones Microfinancieras (IMF).

2. Objetivo General

Determinar por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo de una institución microfinanciera.

3. Tipo de entidades y/o valores:

El tipo de entidades o valores que se calificara con la metodología de “Instituciones Microfinancieras” son:

- Instituciones Microfinancieras
- Instrumentos de deuda provenientes de Instituciones Microfinancieras.

4. Descripción de Metodología de Calificación

La Metodología de Calificación de Instituciones Microfinancieras tiene como objetivo identificar las áreas de riesgo que pueden influir en la situación financiera de una institución microfinanciera. Está basada en la vinculación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos para determinar la capacidad de pago de la institución microfinanciera y la sostenibilidad a lo largo del tiempo.

5. Áreas analizadas en la Metodología de Calificación

En las áreas consideradas se podrán identificar distintos tipos de riesgos que podrían afectar a la institución microfinanciera en su conjunto. Por lo tanto, dentro del proceso de análisis se considerará el grado en que la entidad realice la gestión de sus riesgos y como se refleja el impacto de esta gestión en el desempeño de la institución. Las áreas analizadas en la metodología se dividen en 4 macro áreas las cuales se reflejan en la siguiente figura:



b. Entorno a la Institución

En esta sección se analizará el ambiente tanto nacional como internacional así como el sector microfinanciero en el que opera la institución para determinar los distintos elementos que poseen un potencial efecto en la misma, así como se determina el posicionamiento de la entidad dentro del sector.

i. Entorno Nacional e Internacional

En este apartado se estudiará el comportamiento de la economía nacional así como internacional, identificando variables macroeconómicas que puedan influir en el desempeño de la institución. Para lo cual se evaluarán algunos de los siguientes elementos según se considere necesario:

- Aspectos relevantes de la situación política del país
- Proyectos de ley o regulaciones vigentes que influyan en el sector
- Evolución de la Inflación
- Producto Interno Bruto
- Tasa de interés pasiva y activa
- Tipo de cambio
- Déficit- Superávit fiscal
- Crecimiento poblacional
- Tasa de desempleo

ii. Sector Microfinanciero

En esta etapa se analizan las características básicas del mercado y así conocer el nivel de desarrollo del sector de las microfinanzas en el país. Adicionalmente identificar el posicionamiento alcanzado por la institución. A través de lo anterior se pueden identificar factores del mercado, que puedan dificultar la demanda de los servicios financieros así como determinar las condiciones generales y la competitividad bajo las cuales está operando. Algunos elementos que se analizarán son:

- Características relevantes del sector microfinanciero
- Cambios recientes de la situación económica del sector
- Participación de mercado
- Posicionamiento de la entidad
- Riesgo sectorial al que está expuesta la IMF

c. Perfil de la Institución

En esta sección se analizan los antecedentes de la organización, prestigio y reconocimiento de la institución para determinar factores anteriores que hayan influido en la situación actual y que hayan sido relevantes en el nivel de crecimiento y consolidación de la institución microfinanciera. Se examinarán los siguientes elementos:

- Antecedentes de la institución
- Relación con redes u organismos de apoyo a microfinanzas
- Mercado objetivo de la Institución
- Áreas a las que destinan sus recursos
- Servicios que ofrecen a sus clientes
- Fortalezas y retos de la Institución

d. Perfil Social

En esta sección se analizarán aspectos capaces de informar acerca del desempeño social de la institución microfinanciera tales como:

- Misión y objetivos sociales de la Institución Microfinanciera
- Gobernabilidad enfocada al desempeño social
- Variedad de servicios ofrecidos y servicio al cliente
- Responsabilidad social hacia los clientes, el personal y el medio ambiente
- Alcance geográfico, a clientes y a mujeres basado en la misión social
- Logro de metas sociales

e. Análisis Financiero y de Gestión

i. Gestión Administrativa

En esta sección se analizan las principales características que presenta la administración, y su estructura para determinar si funciona como una guía apropiada para la toma de decisiones con respecto a la dirección estratégica de la institución, así como, para hacer frente a los desafíos propios del negocio. Para lo cual, se realiza un análisis de la estructura organizacional a través de los siguientes elementos, según aplique:

- Estructura Organizacional
- Estrategias, objetivos y metas de la institución
- Políticas de cumplimiento de metas y objetivos
- Calidad Gerencial y Experiencia de los principales administradores

- Administración de Recursos Humanos
- Prácticas de Gobierno Corporativo

ii. Gestión Operativa

En esta sección se analizan los principales aspectos de la gestión operativa de la institución microfinanciera que puedan generar problemas derivados de los procesos habituales, tales como errores humanos, fallos en los procesos o en los sistemas de información, por procedimientos no estandarizados así como otros factores externos a la institución. En cuanto a la gestión de riesgos, se considera la existencia de una unidad de riesgos, comité de riesgos, políticas y procedimientos, entre otros aspectos utilizados por la institución para el manejo de riesgos. En el análisis de la gestión operativa se deben considerar los siguientes elementos:

- Manuales y procedimientos de la institución
- Sistemas de control interno
- Calidad y efectividad de la tecnología de información utilizada
- Auditorías internas y externas
- Eficiencia y productividad del personal de la institución
- Existencia de comité o una unidad para el manejo de los riesgos
- Políticas y procedimientos para la Gestión de riesgos

iii. Situación Financiera

El objetivo de esta etapa es evaluar la situación financiera de la institución para determinar la capacidad para hacerle frente a sus obligaciones tomando en cuenta los plazos pactados. Para lo cual se realiza una revisión de los estados financieros de la institución, a través del análisis de las siguientes áreas:

2. Estructura Financiera

En este apartado se analiza la mezcla de recursos propios y ajenos tanto a largo como a corto plazo que respaldan al activo. Para identificar los factores que puedan ser representativos en la estructura financiera de la entidad se debe considerar:

- Composición del activo, al pasivo y al patrimonio
- Composición tanto en moneda nacional como extranjera
- Estructura financiera por eficiencia

3. Liquidez

En este apartado se busca identificar la capacidad que tiene la institución de cumplir con las obligaciones asumidas a corto plazo. Para el análisis de la liquidez se consideran las principales características de la entidad, tales como:

- Composición de los Activos Líquidos
- Disponibilidades
- Calce de plazos

4. Fondeo

En este apartado se busca identificar las principales fuentes de financiamiento de la institución, así como, determinar el nivel de deuda de la misma. Se debe analizar el total de pasivos con los que cuenta la IMF, y se realiza un análisis histórico, según la disponibilidad de datos, para determinar la variación que estos han tenido, tanto trimestral como interanualmente. Además en este punto se consideran aquellos productos bursátiles y las principales características de estos para determinar cómo impactan el desempeño financiero de la institución. Se considera la cobertura del principal e interés que otorgue la institución. Así como es importante considerar el objetivo por el cual la institución realiza o realizará la emisión de algún producto bursátil y se dará seguimiento al cumplimiento del mismo. En el caso de existir algún mejorador crediticio se analiza con el fin de comprender los riesgos cubiertos y la forma en la que se logró estimar la cobertura. Este aspecto se analiza a través de:

- Fuentes principales de financiamiento
- Niveles de cobertura de fuentes de fondeo
- Composición de Pasivos
- Productos bursátiles y sus principales características

Riesgo de mercado

En este apartado se analiza el riesgo que puede originarse en una institución microfinanciera cuando se producen cambios o movimientos adversos en una o más variables cuyo valor depende del mercado financiero, lo cual puede representar una disminución del patrimonio así como la percepción que tiene el mercado sobre su estabilidad. Este aspecto incluye los riesgos de tipo de cambio y de tasas de interés:

Riesgo de tipo de cambio

Se analiza la pérdida o la ganancia que la institución microfinanciera puede obtener como resultado de un cambio en la tasa cambiaria como consecuencia de que sus activos estén en moneda local y sus pasivos se gestionen en moneda extranjera. Para lo cual se analizan los siguientes elementos:

- Composición de Activos y Pasivos en Moneda Extranjera
- Calce de Moneda Nacional y Extranjera
- Exposición cambiaria
- Administración del riesgo cambiario

Riesgo de Tasa de Interés

Se analiza el riesgo que presenta la institución microfinanciera con respecto a que una variación en las tasas de interés provoque pérdidas en las operaciones microfinancieras. Para lo cual se analizan los siguientes elementos:

- Calce de tasas de interés
- Variación tasas de interés
- Administración del riesgo tasas de interés

f. Calidad de los Activos

Esta sección tiene dos propósitos, el primero es analizar la composición de los activos y el segundo, la calidad de la cartera de préstamos que presenta la institución microfinanciera, es decir, el riesgo de crédito al que está expuesta la institución. Para analizar la calidad de los activos se toman en cuenta aspectos tales como:

- Composición de los Activos
- Activo Productivo e Improductivo
- Composición de la Cartera
- Diversificación de la cartera de acuerdo a su misión
- Morosidad de la Cartera de Crédito
- Calificación de la Cartera por riesgo
- Estimaciones sobre cartera dudosa
- Cobertura de Riesgo
- Gestión del cliente
- Criterios de Otorgamiento de Crédito

g. Capital

En esta sección se analiza las principales características de la estructura y composición del patrimonio. Así como se analiza la capacidad de endeudamiento de la institución en relación al

patrimonio de la misma y según las regulaciones o las políticas propias de la empresa, se determina la adecuación de capital con la que debe contar la institución. Entre los elementos que se analizan se encuentran:

- Composición del Patrimonio
- Apalancamiento
- Adecuación de Capital

h. Rentabilidad

En esta sección se analizan los resultados obtenidos por la institución microfinanciera como resultado de la realización de sus actividades. Para lo cual se analizan los siguientes aspectos:

- Estructura de ingresos, gastos y costos
- Margen de utilidad bruta, neta y operativa.
- Rendimiento sobre activo
- Rendimiento sobre el Patrimonio

f. Escala de Calificación

El Comité de Calificación califica a una institución microfinanciera basado en su desempeño actual y asigna una tendencia de acuerdo a las perspectivas futuras tales como positiva, estable, negativa o en observación. Esta última solamente es asignada si existiera suficiente incertidumbre respecto al desempeño en el próximo año.

a. Categorías de Calificación a Largo Plazo

Rating	Definición	Definición Común
	Nivel de Grado de Inversión	
scr AAA (GTM)	Aquellas instituciones microfinancieras que muestran excelente desempeño financiero, operacional e institucional así como la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. La institución no se vería afectada frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Excelente desempeño Muy alta capacidad de Pago
scr AA (GTM)	Aquellas instituciones microfinancieras que muestran muy buen desempeño financiero, operacional e institucional así como alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. La institución presenta mínima sensibilidad de deterioro frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Muy buen desempeño Alta capacidad de pago

scr A (GTM)	<p>Aquellas instituciones microfinancieras que muestran buen desempeño financiero, operacional e institucional así como buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. La institución podría verse afectada muy levemente frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.</p>	<p>Buen desempeño Buena capacidad de pago</p>
scr BBB (GTM)	<p>Aquellas instituciones microfinancieras que muestran desempeño financiero, operacional e institucional satisfactorio así como suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. La institución es susceptible a debilitarse frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.</p>	<p>Desempeño satisfactorio Suficiente capacidad de pago</p>
Nivel Debajo del Grado de Inversión		
scr BB (GTM)	<p>Aquellas instituciones microfinancieras que muestran desempeño financiero, operacional e institucional moderado así como moderada capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. La institución es susceptible ante posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.</p>	<p>Desempeño moderado Moderada capacidad de pago</p>
scr B (GTM)	<p>Aquellas instituciones microfinancieras que muestran desempeño financiero, operacional e institucional bajo así como la mínima capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. Existe un riesgo substancial de que las obligaciones contractuales no sean pagadas a tiempo. La institución es muy variable y susceptible ante posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.</p>	<p>Desempeño bajo Mínima capacidad de pago</p>
scr C (GTM)	<p>Aquellas instituciones microfinancieras que muestran desempeño financiero, operacional e institucional por debajo de los estándares comparables del sector así como no cuentan con capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. La institución es muy vulnerable al deterioro frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.</p>	<p>Desempeño muy bajo Incapacidad de pago</p>
scr D (GTM)	<p>Aquellas instituciones microfinancieras que muestran debilidades importantes en el desempeño financiero, operacional e institucional así como no cuentan con capacidad de pago para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados, presentan incumplimiento efectivo de éstos y tienen problemas de solvencia. La institución presenta una alta vulnerabilidad de deterioro</p>	<p>Incapacidad de pago, y problema de incumplimiento y solvencia</p>

frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.

scr E (GTM) Corresponde a aquellas instituciones microfinancieras que no poseen información suficiente y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación

Información Insuficiente para llevar a cabo el proceso

(+) o (-): Las calificaciones desde “scr AAA (GTM)” a “scr D (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

b. Categorías de Calificación a Corto Plazo

Rating	Definición Nivel de Grado de Inversión	Nivel
SCR 1 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que tienen la más alta capacidad de pago oportuno del capital e intereses en los términos y plazos pactados. La institución no se vería afectada frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Excelente
SCR 2 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. La institución presenta mínima sensibilidad de deterioro frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Muy Bueno
SCR 3 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. La institución podría verse afectada muy levemente frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Bueno
SCR 4 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. La institución es susceptible a debilitarse frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Satisfactorio

Nivel Debajo del Nivel de Inversión

SCR 5 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que tienen por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. La institución es muy vulnerable al deterioro frente a posibles cambios económicos, políticos, sociales y en la industria.	Por debajo del grado de inversión Incapacidad de pago
SCR 6 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que tienen suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados. Presentan incumplimiento del pago inmediato de sus obligaciones.	Incumplimiento de pago inmediato
SCR 7 (GTM):	Corresponde a aquellas instituciones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.	Sin información suficiente
(+) o (-):	Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.	

g. Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Debido a factores impredecibles, la perspectiva de la calificación no puede ser determinada.

h. Guías de información

A continuación, se detalla la información básica requerida para la elaboración del informe de calificación de riesgo de instituciones microfinancieras, la cual debe suministrarse para los últimos 3 años. En caso de considerarse necesario, el analista solicitará información adicional.

Guía de información para Análisis Inicial

GUÍA BÁSICA DE INFORMACIÓN INICIAL DE CALIFICACIÓN DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS	
1.	<p style="text-align: center;">INFORMACIÓN GENERAL</p> <ul style="list-style-type: none"> • Antecedentes sobre la creación y establecimiento de la microfinanciera. • Estructura organizacional • Organigrama de la institución. • Currículum vitae de los principales ejecutivos. • Últimos Hechos Relevantes.
2.	<p style="text-align: center;">DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y POSICIÓN COMPETITIVA</p> <ul style="list-style-type: none"> • Descripción de las actividades principales de la Institución Microfinanciera. • Misión social de la Institución Microfinanciera. • Información y descripción de los principales productos y servicios. • Mercado objetivo y descripción del perfil de los clientes. • Participación de mercado y evolución de la penetración de mercado. • Objetivos y estrategias a largo plazo y sistemas de medición y cumplimiento. • Manuales y procedimientos de la institución microfinanciera. • Descripción sistemas de control interno. • Políticas de la institución para la Administración de Riesgos. • Existencia de una unidad o comité para la Administración de Riesgos • Descripción de los sistemas de información.
3.	<p style="text-align: center;">DESEMPEÑO SOCIAL</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuestionario sobre desempeño social.
4.	<p style="text-align: center;">DESEMPEÑO FINANCIERO</p>

A. INFORMACIÓN FINANCIERA

- Estados Financieros Auditados de los últimos tres años con sus Notas.
- Estados Financieros trimestrales del año fiscal actual.
- Desglose de la información financiera por líneas de negocio/producto de los últimos 3 años.
- Calce de plazos en Moneda Extranjera Nacional y Extranjera para los cierres trimestrales (marzo, junio, setiembre, diciembre) de los últimos tres años y último trimestre (si aplica).
- Descripción de la administración de activos y pasivos por vencimiento y tasas de interés.

B. CONTABILIDAD

- Políticas principales de contabilidad.
- Cambios principales en las políticas de contabilidad de los últimos dos años que pudieron haber afectado la revelación de información financiera.

C. ESTRUCTURA DE UTILIDADES

Si aplica, para los puntos enumerados a continuación, información trimestral de los últimos tres años e información del año en curso:

- Desglose de utilidades totales, por línea de negocio/producto, segmento de mercado.
- Rentabilidad de la cartera.
- Desglose de los ingresos extraordinarios.

D. ESTRUCTURA DE GASTOS

- Planes de compensación para el personal y para la administración.
- Información de la tasa de rotación de empleados.
- Niveles de eficiencia, desglose de gastos de personal/ administrativos.
- Desglose de gastos extraordinarios.
- Ventas, rentabilidad y puntos de equilibrio por sucursal.

E. ESTRUCTURA DE CAPITAL

- Composición del Patrimonio.
- Cambios relevantes en el patrimonio en el período.
- Desglose del cálculo de la Adecuación de Capital (Suficiencia Patrimonial) según regulación al cierre del último del trimestre.

5. CALIDAD DEL ACTIVO

- Composición del Activo (Productivo e Improductivo)
- Metas de crecimiento futuro de la cartera de Crédito y de Activos.

A. CARTERA DE CRÉDITO

- Composición de la Cartera crediticia por actividad económica (consolidada por moneda y estado de morosidad) al cierre de los últimos tres años y último trimestre. (enviarlo en forma digital)
- Composición de la cartera por metodología microcrediticia (si aplica).
- Distribución de la cartera crediticia por calificación de riesgo según regulaciones. (si aplica).
- Política de reconocimiento de ingresos sobre créditos vencidos, provisiones y cancelación en libros de créditos.
- Política de créditos de aprobación, control y seguimiento.
- Políticas de Administración de Riesgo de Crédito (si aplica)
- Saldo Promedio, Plazo, tasas, morosidad de la cartera de crédito; consolidada al cierre de los últimos tres años y el último trimestre.
- Reservas para pérdidas por créditos históricas: aprovisionamiento para pérdidas por créditos.
- Tasa activa promedio ponderada mensual de la Cartera Crediticia con cierre a los últimos tres años.
- Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Institución Microfinanciera con cierre a los últimos tres años y último trimestre (si aplica): **(enviarlo en forma digital)**
 - Saldo total (consolidando todos los préstamos relacionados)
 - Sector económico
 - Calificación del deudor según regulación aplicable o políticas propias de la institución (A,B, C,D1, D2,E)
 - Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
 - Información indicando si el crédito(s) ha sido reestructurado (i.e., si los términos originales del crédito han cambiado)
- Los 25 deudores reestructurados de la cartera directa más grandes de la Institución Microfinanciera con cierre de los últimos tres años y último trimestre (si aplica) **(enviarlo en forma digital)**.
 - Saldo total (consolidando todos los préstamos relacionados).
 - Sector económico
 - Calificación del deudor según regulación aplicable o políticas propias de la institución (A,B, C,D1, D2,E)
 - Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento

- Información indicando los términos originales del crédito y los términos actuales
- Los 25 deudores vencidos de la cartera directa más grandes de la Institución Microfinanciera con cierre de los últimos tres años y último trimestre (si aplica) **(enviarlo en forma digital)**.
 - Saldo total (consolidando todos los préstamos relacionados)
 - Sector económico
 - Última calificación del deudor según regulación aplicable o políticas propias de la institución (A,B, C,D1, D2,E)
 - Número de días vencidos
 - Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica).
 - Tendencias recientes de créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos.

B. INVERSIONES (si aplica)

- Composición de las Inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo del último período y el último trimestre (si aplica).
- Cálculo del Var para los últimos tres meses
- Políticas de inversión y administración de riesgo con respecto a los mercados bursátiles.

6. LIQUIDEZ Y FONDEO

- Principales fuentes de fondeo y cualquier cambio que haya habido en ellas.
- Desglose del pasivo
- Composición del pasivo con costo y sin costo.
- Tasa pasiva (bruta) promedio ponderada mensual con cierre a los últimos tres años y último trimestre.
- Características de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica)
 - Monto
 - Series
 - Plazo de Vencimiento
 - Tasa de interés bruta
 - Tasa de interés neta
 - Periodicidad
 - Forma de colocación.
 - Existencia de un mejorador crediticio (si aplica)
- Políticas de gobierno corporativo aplicadas a los productos o valores emitidos por la institución microfinanciera.
- Objetivos de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica)

Nota: Si en el transcurso del análisis, el personal de la calificadora que está encargado de análisis del proyecto considera que se requiere información adicional a la antes detallada, ésta puede ser solicitada.

Guía de información para Análisis de Mantenimiento

GUÍA BÁSICA DE INFORMACIÓN DE MANTENIMIENTO DE CALIFICACIÓN DE INSTITUCIONES MICROFINANCIERAS

2. INFORMACIÓN GENERAL

- Información sobre cambios organizacionales, nombramiento en nivel gerencial y apertura de nuevas sucursales.
- Últimos Hechos Relevantes.

ii. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y POSICIÓN COMPETITIVA

- Información sobre cambios en las actividades principales de la IMF, en el último trimestre
- Información y descripción de cambios en los principales productos y servicios.
- Información sobre variaciones en la participación de mercado.
- Actualizaciones de los manuales y procedimientos de la IMF.
- Cambios en los sistemas de control interno
- Cambios en las políticas de la institución para la Administración de Riesgos.
- Innovaciones y cambios de los sistemas de información

iii. DESEMPEÑO SOCIAL

Cambios relevantes en el último trimestre en la información otorgada sobre el desempeño social.

iv. DESEMPEÑO FINANCIERO

A. INFORMACIÓN FINANCIERA

- Estados Financieros internos correspondientes al cierre del último del trimestre.
- Calce de plazos en Moneda Extranjera Nacional y Extranjera para el último trimestre.

- Descripción de la administración de activos y pasivos por vencimiento y tasas de interés.

B. ESTRUCTURA DE UTILIDADES

- Desglose de utilidades totales del último trimestre
- Rentabilidad de la cartera del último trimestre
- Desglose de los ingresos extraordinarios del último trimestre.

C. ESTRUCTURA DE GASTOS

- Desglose del total de gastos, por línea de negocio / producto del último trimestre
- Desglose de gastos de personal/ administrativos del último trimestre.
- Desglose de gastos extraordinarios del último trimestre.

D. ESTRUCTURA DE CAPITAL

- Desglose del cálculo de la Adecuación de Capital según regulación al cierre del último del trimestre.

v. CALIDAD DEL ACTIVO

- Composición del Activo (Productivo e Improductivo).
- Metas de crecimiento futuro de la cartera de Crédito y de Activos.

A. CARTERA DE CRÉDITO

- Composición de la Cartera crediticia por Actividad Económica (consolidada por moneda y estado de morosidad) al cierre del último trimestre.
- Composición de la cartera por metodología microcrediticia (si aplica).
- Distribución de la cartera crediticia por calificación de riesgo según regulaciones al cierre del último del trimestre. (si aplica).
- Cambios en la política de reconocimiento de ingresos sobre créditos vencidos, provisiones y cancelación en libros de créditos.
- Cambios en la política de créditos de aprobación, control y seguimiento.
- Cambios en las políticas de Administración de Riesgo de Crédito (si aplica)

- Saldo Promedio, Plazo, tasas, morosidad de la cartera de crédito; consolidada al cierre del último trimestre.
- Reservas para pérdidas por créditos históricas: aprovisionamiento para pérdidas por créditos.
- Tasa activa promedio ponderada mensual de la Cartera Crediticia con cierre al último trimestre.
- Los 25 deudores de la cartera directa más grandes de la Institución Microfinanciera con cierre al último trimestre (si aplica): (enviarlo en forma digital)
 - Saldo total (consolidando todos los préstamos relacionados)
 - Sector económico
 - Calificación del deudor según regulación aplicable o políticas propias de la institución (A,B, C,D1, D2,E)
 - Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
 - Información indicando si el crédito(s) ha sido reestructurado (i.e., si los términos originales del crédito han cambiado)
- Los 25 deudores reestructurados de la cartera directa más grandes de la Institución Microfinanciera con cierre al último trimestre (si aplica) (enviarlo en forma digital).
 - Saldo total (consolidando todos los préstamos relacionados).
 - Sector económico
 - Calificación del deudor según regulación aplicable o políticas propias de la institución (A,B, C,D1, D2,E)
 - Fecha en que el crédito(s) fue otorgado, y fecha de vencimiento
 - Información indicando los términos originales del crédito y los términos actuales
- Los 25 deudores vencidos de la cartera directa más grandes de la Institución Microfinanciera con cierre al último trimestre (si aplica) (enviarlo en forma digital).
 - Saldo total (consolidando todos los préstamos relacionados)
 - Sector económico
 - Última calificación del deudor según regulación aplicable o políticas propias de la institución (A,B, C,D1, D2,E)
 - Número de días vencidos
 - Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica).

- Tendencias recientes de créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos.

B. INVERSIONES (si aplica)

- Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo al cierre del último trimestre.
- Cálculo del VaR para los últimos tres meses.

vi. LIQUIDEZ Y FONDEO

- Principales fuentes de fondeo y cualquier cambio que haya habido
- Desglose del pasivo
- Composición del pasivo con costo y sin costo.
- Tasa Pasiva (bruta) promedio mensual ponderada con cierre al último trimestre.
- Características de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica)
 - Monto
 - Series
 - Plazo de Vencimiento
 - Tasa de interés bruta
 - Tasa de interés neta
 - Periodicidad
 - Forma de colocación.
 - Existencia de un mejorador crediticio (si aplica)
- Cambios en las políticas de gobierno corporativo aplicadas a los productos o valores emitidos por la institución microfinanciera. (si aplica)
- Objetivos de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica)

Nota: Si en el transcurso del análisis, el personal de la calificadora que está encargado de análisis del proyecto considera que se requiere información adicional a la antes detallada, ésta puede ser solicitada.

i. Proceso de Sensibilización

El modelo consiste en generar, a partir de los resultados reales de la institución microfinanciera, las proyecciones financieras trimestrales para el próximo año, sobre las cuales se basará la calificación de la institución.

Estas proyecciones son afectadas por una serie de parámetros internos y externos de la institución,

para determinar su sensibilidad y su reacción a diferentes escenarios así como su capacidad de pago ante las obligaciones asumidas por la institución. Una vez que la información es procesada bajo un escenario dado, el modelo genera un Flujo de Caja con el objetivo de determinar la capacidad de pago de la institución bajo las condiciones dadas. El modelo genera una serie de razones financieras y las compara con parámetros de referencia, para determinar la bondad o los problemas que tiene la institución para hacer frente al pago de las obligaciones asumidas con los inversores y fondeadores.

Finalmente, el modelo pondera los resultados del flujo de caja, las razones financieras y las características cualitativas con que se alimenta el sistema, como calidad de organización y control de la institución, calidad gerencial, planeación estratégica, y otras consideraciones para emitir una Calificación.

j. Fuentes de información

- Institución Microfinanciera
- Redes de Microfinanzas
- Medios de comunicación locales, regionales e internacionales
- Bases de datos propias
- Análisis propios

Metodología de Calificación de Riesgo

Sociedades Controladoras de Grupos Financieros

Enero, 2021

1. Nombre Metodología

Metodología de calificación de riesgo para emisiones de deuda de Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.

2. Objetivo General

Determinar por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo de una emisión de instrumentos de deuda proveniente de una sociedad controladora de grupos financieros.

3. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de entidades o valores que se calificará con la metodología son:

- Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.
- Emisiones de deuda de Sociedades Controladoras de Grupos Financieros.
- Adicionalmente se realizará el análisis de cada una de las empresas que conforman el Grupo con el fin de determinar su contribución al riesgo al que se exponen la rentabilidad y los retornos de la Controladora.

4. Áreas Analizadas

- Antecedentes de la entidad.
- Ambiente y sector en el que se desempeña la empresa y participación de mercado.
- Entorno económico.
- Estructura organizativa.
- Situación financiera.
- Productos y/o servicios.
- Planeación estratégica.
- Nuevos productos y/o proyectos.
- Gestión de riesgos.
- Calidad del activo.

- Fondeo.
- Liquidez.
- Capital.
- Rentabilidad.
- Gestión.
- Tecnología.
- Portafolio de Inversiones.
- Valores a emitir.
- Proyecciones Financieras.

5. Descripción de la Metodología

La metodología considera dentro de su proceso un análisis integral de las áreas mencionadas anteriormente así como el análisis de cada una de las empresas que conforman el Grupo con el fin de determinar su contribución al riesgo de la entidad controladora. La intensidad con la que se desarrolle el análisis de cada una de las subsidiarias dependerá de sus características y su peso relativo sobre las operaciones globales de la entidad que se encuentre en proceso de calificación. Adicionalmente, se podrían definir nuevas áreas de evaluación si el análisis que se desarrolla lo ameritara.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideraran las áreas y variables más relevantes, lo que daría como resultado un análisis más condensado.

La metodología busca conocer los antecedentes y reconocimiento de la entidad, atestados de sus principales socios y miembros de la junta directiva dentro de los mercados en que opera, lo anterior con el objetivo de considerar el riesgo moral y de prestigio que pueda tener la entidad. Además se considera si la entidad es miembro de un grupo mayor, y el respaldo de la casa matriz en las operaciones y desempeño de la institución.

Un punto que también es de suma importancia dentro del proceso de análisis, es comprender el ambiente y el sector en el que opera la entidad, midiendo la dinámica de la industria de servicios financieros con el fin de conocer el riesgo no sistémico que afecta al sector, su participación de mercado, cuáles son sus principales competidores, la regulación local que lo afecta, segmentos de mercado que atiende, productos o servicios que ofrece y en qué mercados participa.

El análisis del entorno económico permite comprender como se podría afectar el desempeño de la entidad y de su estrategia en el corto, mediano y largo plazo, por el comportamiento o tendencia de las principales variables macroeconómicas de los principales mercados en los que participa la entidad. Este punto no se desarrolla de manera individual dentro del informe, sino, se encuentra integrado dentro de todas las áreas de observación.

Como parte del proceso de análisis se toma en cuenta la estructura organizativa de la entidad, buscando comprender el grado de formalidad que ésta posee, la calidad y experiencia del recurso humano que la compone, especialmente en los puestos clave para el grupo. Se consideran también los principales procesos administrativos y los controles internos que se ejerzan sobre ellos, incluyendo las políticas de Gobierno Corporativo que practique el Grupo.

En el análisis se toma en cuenta el tipo de productos y/o servicios que el Grupo ofrece a sus clientes, en esta parte se busca comprender el proceso productivo y la tecnología que éste utiliza. Además se considera la forma en que se promocionan los productos o servicios que ofrecen, así como los canales de distribución que se utilizan.

En el área financiera se realizan análisis con el objetivo de comprender la solvencia, estabilidad, gestión y rentabilidad en términos financieros, se busca comprender la tendencia de los principales indicadores y de las variaciones de los principales rubros y composición del balance general y estado de resultados.

Dentro del análisis cuantitativo se analiza la estructura financiera de la entidad, revisando la composición y evolución del balance general. Además se revisa la mezcla de activos y pasivos,

analizando los calces de interés, plazos y monedas; de la mano con la estrategia de gestión y riesgo que tenga la entidad.

La planeación estratégica es una de las áreas que se toman en consideración dentro del proceso de análisis, buscando comprender la visión que tenga del grupo, la junta directiva y la gerencia general. La existencia formal de un proceso de planeación estratégica afecta de manera positiva el análisis, pero se debe dar un seguimiento al nivel de cumplimiento de las metas establecidas y el impacto que éstas han tenido en el desempeño y desarrollo de la entidad.

Un tema relacionado con la planeación estratégica es la incorporación en nuevos productos o el desarrollo de nuevos proyectos, para los cuales se considera el impacto que tendría en las distintas áreas de la empresa, según los escenarios que se logren desarrollar. Es importante considerar el plazo en el que se podrían materializar los efectos del desarrollo de nuevos productos o proyectos y las perspectivas que éstos generen en el Grupo.

En cuanto a la emisión de deuda por parte de la Sociedad Controladora y las subsidiarias del Grupo, se consideran las principales condiciones de éstos títulos y como impactan el desempeño financiero, además, se considera el reconocimiento que tenga en el mercado de valores. En este punto se considera también, de manera importante, el objetivo por el cual el conglomerado realiza la emisión de deuda y se dará seguimiento al cumplimiento del mismo.

Otra de las áreas que se considera es la calidad del activo de la Sociedad Controladora y las subsidiarias del Grupo, siendo en éste punto en el que analizan las principales características y tendencias de la cartera de activos, con el objetivo de comprender variables como nivel de riesgo de crédito, la diversificación, provisiones realizadas, coberturas, exposición a riesgos de mercado y concentración en los principales clientes.

Igualmente se considera la experiencia y antecedentes de la entidad en la administración de los diferentes tipos de activos, la fortaleza competitiva y la participación de mercado.

Respecto al tema de fondeo y liquidez, el análisis tiene como objetivo comprender y estudiar las distintas fuentes de financiamiento que poseen las subsidiarias del Grupo, la participación que tienen dentro de éstas las obligaciones con el público, la estabilidad de sus fuentes y los distintos niveles de cobertura que tienen las fuentes de fondeo. Se revisa con detalle los pasivos que posean el conglomerado y cada una de sus subsidiarias ya sea en renta fija o en renta variable.

En el área de liquidez se toma en cuenta la cobertura que tienen los pasivos con activos líquidos que posea la entidad, según sus vencimientos.

En cuanto al análisis de capital, en ésta área se analiza la capacidad de la entidad para absorber los riesgos relacionados con los activos que administra y los cambios y expectativas en la estructura patrimonial. Además se da seguimiento al cumplimiento de las regulaciones correspondientes a los requerimientos de capital y los indicadores asociados.

En el tema de resultados se analiza la estructura de los ingresos y gastos, considerando las variaciones que estos han sufrido. También se evalúa la rentabilidad, considerando análisis de tendencias y estabilidad, con el objetivo de estudiar la capacidad de ingresos de largo plazo. De la mano con esto se analiza la gestión y manejo, con el objetivo de revisar los niveles de eficiencia de la entidad.

Otro tema de análisis es la evaluación del área de tecnología de información del Grupo, para la cual se realizará un informe de TI cuando se está calificando el Grupo por primera vez siempre y cuando la calificadora lo considere conveniente, con actualizaciones cada 2-3 años a menos de que suceda alguna contingencia en específico que amerite realizarlo antes.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto al Grupo, dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad en que la entidad realice la gestión de sus riesgos y la manera en que ésta gestión impacte en el desempeño del Grupo.

Guía de Información para la calificación inicial

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Grupos Financieros.

A. DEL CONGLOMERADO
I. INFORMACIÓN GENERAL
Reseña histórica del Grupo o Conglomerado y subsidiarias.
Misión y Visión.
Plan estratégico, operativo y de negocios del Grupo o Conglomerado y sus subsidiarias.
Antecedentes y descripción del Grupo o Conglomerado.
Cómo está constituido (legalmente).
Descripción del marco legal y regulatorio del conglomerado y subsidiarias
Experiencia en el mercado en que opera el conglomerado y las subsidiarias
Países en los que opera.
Políticas para la transparencia y administración de conflictos de interés.
Últimos Hechos Relevantes (del período bajo análisis).
Objetivos y detalle completo de la emisión a realizar.
II. ORGANIZACIÓN
Estructura organizativa, infraestructura y sistemas de información del Grupo
Composición de la participación accionaria.
Porcentaje de participación de la sociedad controladora en el capital de las subsidiarias.
Como está constituido y organizado - incluir áreas de negocios, productos o servicios que brinda, grupo o conglomerado financiero, sucursales, agencias y aspectos legales.
Gobierno Corporativo: Código y políticas
Composición de la Junta Directiva y sus Comités de Apoyo
Currículo de los miembros de la junta directiva y los principales ejecutivos del Grupo.
Políticas de control interno.
Reglamento interno del Comité de Riesgo.
Descripción de los sistemas de control de riesgos.
Manual, políticas y procedimientos sobre cumplimiento normativo
Manuales de políticas de gestión de riesgo de mercado, crédito, liquidez y operativo (si aplica).
Políticas para la Administración de conflictos de interés.

Existencia formal y aplicación de los principales procesos administrativos y operativos, del Grupo y sus subsidiarias.
Certificaciones obtenidas (por ejemplo: ISO).
Existencia de políticas que guíen la realización de transacciones con partes relacionadas principales procesos para monitorear y evaluar el cumplimiento de dichas políticas.
III. ÁREAS DE APOYO CORPORATIVO
Detallar funciones y como están constituidas y organizadas las siguientes áreas a nivel corporativo:
· Administración y finanzas
· Mercadeo y ventas
· Contabilidad y tesorería
· Gestión de riesgo y Cumplimiento
· Calidad de procesos
· Recursos Humanos
· Departamento legal
· Tecnologías de información (información a proporcionar similar a la del apartado de TI de las subsidiarias)*
IV. INFORMACIÓN FINANCIERA
Prospecto de la emisión (si aplica)
Estados Financieros auditados consolidados del Grupo o Conglomerado y sus subsidiarias de los últimos cuatro años con sus Notas.
Estados Financieros trimestrales consolidados del grupo o del conglomerado para el último año con todos sus anexos.
Estados Financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados; incluyendo la emisión a realizar (si aplica).
Flujo de Caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión a realizar (si aplica).
Supuestos usados en sus proyecciones.
Segregación de los ingresos y gastos, según subsidiarias
Detalle de la composición de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras.
Políticas de distribución de dividendos.
Políticas para aportes de capital a las subsidiarias.

Detalle del portafolio de inversiones y las políticas para la administración del mismo (si aplica)
Detalle de las fuentes de fondeo.
Detalle de los pasivos del conglomerado en renta fija y variable (por ejemplo emisiones subordinadas)
Calculo de la Suficiencia Patrimonial (Adecuación de Capital) para el Conglomerado para el último año, indicar bajo qué método se calcula.
B. DE LAS SUBSIDIARIAS
I. INFORMACIÓN GENERAL Y ORGANIZACIÓN
Información de cada empresa (industria a la que pertenece, posición de mercado, etc.)
Estructura organizativa (Organigrama), número de colaboradores de cada subsidiaria
Autorización de funcionamiento emitido por el regulador (Si aplica)
Gobierno Corporativo (políticas y código) de cada subsidiaria
Composición de Junta Directiva y Comités de Apoyo de cada subsidiaria
Currículo vitae de los principales ejecutivos de cada subsidiaria
Manuales de políticas de gestión de riesgo de cada subsidiaria
Políticas para la transparencia y administración de conflictos de interés
Hechos relevantes del período bajo análisis de cada subsidiaria
II. INFORMACIÓN FINANCIERA
Estados Financieros auditados de los últimos cuatro años con sus Notas.
Estados Financieros internos trimestrales del último año.
Estados Financieros Proyectados para los próximos 3 años
Indicador de suficiencia patrimonial para el último año
Indicadores Financieros de cumplimiento regulatorio para el último año
Detalle de los pasivos de cada subsidiaria en renta fija y variable (por ejemplo emisiones subordinadas)
II. TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN*
Descripción de la plataforma de tecnología utilizada
Hardware y Software utilizados
Integración de los sistemas de diferentes áreas (contabilidad, tesorería, crédito, etc.)
Políticas de "backup", plan de contingencia
Niveles de acceso y seguridad, de acuerdo al cargo desempeñado por el funcionario
Estructura organizacional del Departamento de Tecnología de Información

Guía de información para la calificación mantenimiento

La siguiente es la guía de información para el mantenimiento de la calificación de Grupos Financieros.

A. DEL CONGLOMERADO
I. INFORMACIÓN GENERAL
Misión y Visión.
Cambios en el plan estratégico, operativo y de negocios del Grupo o Conglomerado y sus subsidiarias.
Cambios relevantes en el marco legal y regulatorio del conglomerado y subsidiarias
Cambios en la experiencia en el mercado en el opera el conglomerado y las subsidiarias
Cambios sobre los países en los que opera.
Cambios en las políticas para la transparencia y administración de conflictos de interés.
Últimos Hechos Relevantes (del período bajo análisis).
Cambios relevantes en los objetivos y detalle completo de la emisión a realizar.
II. ORGANIZACIÓN
Cambios en la estructura organizativa, infraestructura y sistemas de información del Grupo.
Cambios en la composición de la participación accionaria.
Variaciones en el porcentaje de participación de la sociedad controladora en el capital de las subsidiarias.
Cambios en el Gobierno Corporativo: Códigos y políticas.
Cambios en la composición de la Junta Directiva y sus Comités de Apoyo
Cambios relevantes en el currículo de los miembros de la junta directiva y los principales ejecutivos del Grupo.
Políticas de control interno.
Cambios en el Reglamento interno de los Comités de Apoyo.
Cambios en los manuales, políticas y procedimientos sobre cumplimiento normativo.
Cambios relevantes en los sistemas de control de riesgos.
Cambios en los manuales de políticas de gestión de riesgo de mercado, crédito, liquidez y operativo (si aplica).
Cambios en las políticas para la Administración de conflictos de interés.

Certificaciones obtenidas (por ejemplo: ISO).
Principales cambios en el las políticas que guían la realización de transacciones con partes relacionadas principales procesos para monitorear y evaluar el cumplimiento de dichas políticas.
III. ÁREAS DE APOYO CORPORATIVO
Cambios relevantes en el detalle de las funciones, constitución y organización las siguientes áreas a nivel corporativo:
· Administración y finanzas
· Mercadeo y ventas
· Contabilidad y tesorería
· Gestión de riesgo y Cumplimiento
· Calidad de procesos
· Recursos Humanos
· Departamento legal
· Tecnología de información (información a proporcionar similar a la del apartado de TI de las subsidiarias)*
IV. INFORMACIÓN FINANCIERA
Prospecto de la emisión (si aplica)
Estados Financieros auditados consolidados del Grupo o Conglomerado y sus subsidiarias de del período bajo análisis.
Estados Financieros trimestrales consolidados del grupo o del conglomerado para el período bajo análisis con todos sus anexos.
Actualización de los estados financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados; incluyendo la emisión a realizar (si aplica).
Flujo de Caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión (si aplica).
Supuestos usados en sus proyecciones.
Segregación de los ingresos y gastos, según subsidiarias
Detalle de la composición de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras.
Cambios en las políticas de distribución de dividendos.
Cambios en las políticas para aportes de capital a las subsidiarias.

Cambio en el detalle del portafolio de inversiones y las políticas para la administración del mismo (si aplica)
Cambios en las fuentes de fondeo.
Cambios en los pasivos del conglomerado en renta fija y variable (por ejemplo emisiones subordinadas)
Calculo de la Suficiencia Patrimonial (Adecuación de Capital) para el Conglomerado para el último año, indicar bajo qué método se calcula.
B. DE LAS SUBSIDIARIAS
I. INFORMACIÓN GENERAL Y ORGANIZACIÓN
Actualización de la Información de cada empresa (industria a la que pertenece, posición de mercado, etc.)
Cambios en la estructura organizativa (Organigrama), número de colaboradores de cada subsidiaria
Autorización de funcionamiento emitido por el regulador (Si aplica)
Cambios relevantes en el Gobierno Corporativo (políticas y código) de cada subsidiaria
Cambios en la composición de Junta Directiva y Comités de Apoyo de cada subsidiaria
Cambios en el currículum vitae de los principales ejecutivos de cada subsidiaria
Cambios en los manuales de políticas de gestión de riesgo de cada subsidiaria
Cambios en las políticas para la transparencia y administración de conflictos de interés
Hechos relevantes del período bajo análisis de cada subsidiaria
II. INFORMACIÓN FINANCIERA
Estados Financieros auditados de los últimos cuatro años con sus Notas.
Estados Financieros internos trimestrales del último año.
Estados Financieros Proyectados para los próximos 3 años
Indicador de suficiencia patrimonial para el último año
Indicadores Financieros de cumplimiento regulatorio para el último año
Cambios en los pasivos de cada subsidiaria en renta fija y variable (por ejemplo emisiones subordinadas)
II. TECNOLOGÍA DE INFORMACIÓN*
Cambios relevantes realizados en el área de tecnología.

6. Explicación de los procesos de sensibilización

SCRiesgo define sensibilización como el proceso de realizar cambios en aquellas variables clave que afecten la integridad de la entidad o emisión bajo análisis, es decir, cambios en el entorno que impacten las principales variables que los afecten, entre las cuáles pueden estar: la generación de ingresos, alteración en los costos o gastos de más impacto en la estructura operativa del conglomerado o grupo financiero, lo anterior según variables macroeconómicas que la calificadora considere pertinentes.

Con las variables señaladas anteriormente, SCRiesgo realiza el cálculo de indicadores que muestran los resultados del grupo de forma integral. Como parte del proceso de sensibilización se realizan pruebas con diferentes escenarios, con el fin de proyectar su comportamiento alrededor del tiempo de vigencia de la emisión. El análisis parte de un escenario base de acuerdo a las proyecciones establecidas en el prospecto de la emisión. Se definirán dos escenarios: uno conservador y otro pesimista y de acuerdo a las características propias de cada grupo, SCRiesgo definirá un porcentaje que tendrá un efecto negativo de diferente magnitud en la variable a sensibilizar, con el fin de medir el impacto en la capacidad del grupo para hacer frente a sus obligaciones financieras.

7. Fuentes de Información

- Entidad calificada.
- Entidad supervisora.
- Órganos de desconcentración máxima .
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

8. Escalas de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Sociedades Controladoras de Grupos Financieros es la siguiente:

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

Nivel de Grado de Inversión

scr AAA (GTM): Emisor y/o emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): Emisor y/o emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Muy Bueno.*

scr A (GTM): Emisor y/o emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

scr BBB (GTM): Emisor y/o emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

Nivel Debajo del Grado de Inversión

scr BB (GTM): Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado en cada caso, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr B (GTM): Emisor y/o emisiones debajo del grado de inversión, con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr C (GTM): Emisor y/o emisiones muy por debajo del grado de inversión, que no cuentan con capacidad de pago suficiente de capital e intereses en los términos y plazos pactados.

scr D (GTM): Emisor y/o emisiones con el pago de los intereses y/o el capital suspendidos, en los términos y plazos pactados.

scr E (GTM): Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categorías de Calificación de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

Nivel de Grado de Inversión

SCR 1 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, su industria o la economía. *Nivel Excelente.*

SCR 2 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. *Nivel Muy Bueno.*

SCR 3 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

SCR 4 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

Nivel Debajo del Nivel de Inversión

SCR 5 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.

SCR 6 (GTM): Emisor y/o emisiones a Corto Plazo que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados.

SCR 7 (GTM): Emisor y/o emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

NOTA: Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9. Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

10. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la sociedad, el conglomerado y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros. Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo

Valores Provenientes de Finanzas Estructuradas

Enero, 2021

1. Nombre Metodología

- Metodología de Calificación de Emisiones Provenientes de Finanzas Estructuradas

2. Objetivo General

- Determinar por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos el nivel de riesgo incorporado en un valor sintético que cuente con un activo subyacente.

3. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de entidades o valores que se podrán calificar con la metodología de “Finanzas Estructuradas” son:

- Valores sintéticos que cuenten con activo subyacente.

4. Áreas Analizadas

- Emisor
- Entidad de Referencia
- Valor Sintético
- Activo subyacente
- Mejorador Crediticio

5. Descripción de la Metodología

Las áreas analizadas en la metodología de “Finanzas Estructuradas” tienen como objetivo comprender las principales características del valor sintético que se haya estructurado, considerando cuales son las entidades que participan dentro de la figura.

Una parte del análisis se concentra en el Emisor del valor, analizando el papel que éste juega dentro de la emisión y la experiencia que posee del mismo. Es importante considerar el reconocimiento que tenga la entidad y la influencia de ese reconocimiento dentro de las características del valor sintético emitido.

También se considera dentro del proceso de análisis el papel de la Entidad de Referencia, de ella se busca conocer sus principales fortalezas y debilidades. En este punto se debe considerar que la Entidad de Referencia se puede tratar de alguna entidad que no tenga a disposición pública la cantidad necesaria de información para realizar el cálculo de una serie de indicadores relevantes.

El Valor Sintético, que es el valor que se analiza y al que se le otorgaría la calificación de riesgo, debe incorporar las principales características como emisor, entidad de referencia y activo subyacente entre otros. El proceso de análisis busca comprender de manera detallada las características del valor y de las referencias que éste tenga. Una parte importante del análisis se concentra en los denominados “Eventos de Crédito”, para lo cual se determina la posibilidad de ocurrencia en la Entidad de Referencia.

El análisis busca además comprender las principales características y riesgos asociados del Activo Subyacente que esté ligado al valor sintético. En este punto, según el tipo de activo, se solicitará información específica sobre su condición legal, comportamiento del valor y condiciones de negociación.

Si el valor sintético incorporara un mejorador crediticio se realizará un análisis con el objetivo de comprender los riesgos cubiertos. La información que se solicitaría para este análisis dependerá del tipo de mejorador establecido en la estructura.

Guía de Información para la calificación inicial

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial Valores Provenientes de Finanzas Estructuradas.

GUÍA BÁSICA DE INFORMACIÓN INICIAL PARA METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE VALORES PROVENIENTES DE FINANZAS ESTRUCTURADAS
A. DEL EMISOR

- Calificación de riesgo (si aplica)
- Informe o Fundamentos de Calificación de Riesgo (si aplica)
- Últimos estados financieros auditados
- Estados financieros más recientes
- Prospecto o Memoria Anual
- Experiencia en la administración de activos (Asset Management)
- Experiencia en la emisión de valores sintéticos

B. DE LA ENTIDAD DE REFERENCIA

- Calificación de riesgo (si aplica)
- Informe o Fundamentos de Calificación de Riesgo (si aplica)
- Emisiones realizadas
- Últimos estados financieros auditados
- Estados financieros más recientes
- Prospecto o Memoria Anual
- Indicadores Macroeconómicos
- Indicadores Financieros
- Historial de Eventos de Crédito

C. DEL VALOR SINTÉTICO

- Hoja de términos (Term Sheet)
- Prospecto
- Histórico de precios
- Histórico del Índice o Tasa de referencia
- Eventos de Crédito (Credit Events)

D. DEL ACTIVO SUBYACENTE

- Calificación de riesgo
- Informe o Fundamentos de Calificación de Riesgo
- Principales características
- Comportamiento de su precio o rendimiento

E. DEL MEJORADOR CREDITICIO (SI APLICA)

- Descripción general
- Contratos legales

- Activos comprometidos
- Principales estadísticas de los activos
- Administrador o Custodio

Si en el transcurso del análisis el personal de la calificadora que está encargado del análisis del proyecto considera que se requiere información adicional a la antes detallada, ésta puede ser solicitada.

Guía de información para la calificación mantenimiento

La siguiente es la guía de información para el mantenimiento de la calificación de Valores Provenientes de Finanzas Estructuradas.

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE VALORES PROVENIENTES DE FINANZAS ESTRUCTURADAS

A. DEL EMISOR

- Última Calificación de riesgo
- Últimos Informe o Fundamentos de Calificación de Riesgo
- Últimos estados financieros auditados
- Estados financieros más recientes
- Cambios en Prospecto o Memoria Anual

B. DE LA ENTIDAD DE REFERENCIA

- Última Calificación de riesgo
- Últimos Informe o Fundamentos de Calificación de Riesgo
- Emisiones realizadas
- Últimos estados financieros auditados
- Estados financieros más recientes
- Cambios en Prospecto o Memoria Anual
- Indicadores Macroeconómicos
- Indicadores Financieros
- Hechos relevantes

C. DEL VALOR SINTÉTICO

- Cambios en Prospecto

- Histórico de precios (Últimos tres meses)
- Histórico del Índice o Tasa de referencia (Últimos tres meses)

D. DEL ACTIVO SUBYACENTE

- Última Calificación de riesgo
- Últimos Informe o Fundamentos de Calificación de Riesgo
- Comportamiento de su precio o rendimiento

E. DEL MEJORADOR CREDITICIO (SI APLICA)

- Principales estadísticas de los activos
- Administrador o Custodio

Si en el transcurso del análisis el personal de la calificadora que está encargado del análisis del proyecto considera que se requiere información adicional a la antes detallada, ésta puede ser solicitada.

6. Explicación de los procesos de sensibilización

El proceso de sensibilización se concentra en el seguimiento que se le debe dar a las variables establecidas en los eventos de crédito, en los índices, tasas, precios o cualquier referencia que tenga incorporado el valor sintético en análisis.

7. Fuentes de Información

- Entidad emisora.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

8. Escalas de Calificación:

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Valores Provenientes de Finanzas Estructuradas.

1. Categorías De Calificación De Instrumentos De Deuda De Largo Plazo	
a. Nivel de Grado de Inversión	
scr AAA (GTM):	Emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente
scr AA (GTM):	Emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno
scr A (GTM):	Emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno
scr BBB (GTM):	Emisiones que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio.
b. Nivel Debajo del Grado de Inversión	
scr BB (GTM):	Emisiones debajo del grado de inversión, son emisiones con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía
scr B (GTM):	Emisiones debajo del grado de inversión, son emisiones con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

scr C (GTM):	Emisiones muy por debajo del grado de inversión, que no cuentan con capacidad de pago suficiente de capital e intereses en los términos y plazos pactados.
scr D (GTM):	Emisiones que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados.
scr E (GTM):	Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia de esta emisión.
(+) o (-):	Las calificaciones desde “scr AA (RD)” a “scr C (RD)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.
2. Categorías De Calificación De Instrumentos De Deuda De Corto Plazo	
a. Nivel de Grado de Inversión	
SCR 1 (GTM):	Emisiones a Corto Plazo que tienen la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.
SCR 2 (GTM):	Emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno
SCR 3 (GTM):	Emisiones a Corto Plazo que tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno
SCR 4 (GTM):	Emisiones a Corto Plazo que tienen una suficiente capacidad de pago del capital e intereses según los términos y plazos pactados. Sus factores de

	riesgo son susceptibles de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio.
b. Nivel Debajo del Nivel de Inversión	
SCR 5 (GTM):	Emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.
SCR 6 (GTM):	Emisiones a Corto Plazo que tengan suspendidos el pago de los intereses y/o el capital, en los términos y plazos pactados.
SCR 7(GTM):	Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia de esta emisión.
(+) o (-):	Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.
Perspectiva de Calificación	
<p>La perspectiva de la calificación (outlook) corresponde a una opinión sobre la dirección más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses).</p> <p>Una perspectiva no corresponde, necesariamente, a una anticipación o al paso previo a un cambio en la calificación.</p>	
Perspectiva Positiva	Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
Perspectiva Estable:	Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa:	Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
Perspectiva en Observación:	Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Metodología de Calificación de Riesgo

Para el Financiamiento de Proyectos de Infraestructura

Enero 2021

Introducción

La Metodología de Calificación para Financiamiento de Proyectos de Infraestructura pretende evaluar el riesgo de impago de las emisiones realizadas por el vehículo de propósito especial, para las cuales su repago depende de los flujos de caja que generan un proyecto de infraestructura.

SCRiesgo identifica los principales actores en torno al desarrollo del proyecto en función de su impacto tanto de forma directa e indirecta en la generación de flujos de ingresos, para analizarlos de manera integral, y elaborar un informe que brinde los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia del proyecto. Además, poder brindarle al inversionista, instituciones, empresas y cualquier persona (física o jurídica), un conocimiento de los aspectos más importantes que se deben considerar en todo momento antes de realizar una inversión o simplemente, las características esenciales del desarrollo de este tipo de obras en Costa Rica.

1. Nombre de la metodología

Metodología de Calificación para el Financiamiento de Proyectos de Infraestructura.

2. Objetivo General

Determinar el nivel de riesgo asociado a la emisión de valores para el financiamiento de proyectos de infraestructura, a partir de análisis cualitativos y cuantitativos.

3. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de valores a calificar son las siguientes:

- Valores de contenido crediticio o mixtos emitidos por fideicomisos.
- Valores de contenido crediticio o mixtos emitidos por sociedades de propósito especial.

4. Áreas analizadas

- Propietarios.
- Patrocinadores.
- Estructurador.
- Vehículo de propósito especial: fideicomiso o sociedad de propósito especial.
- Proyecto de infraestructura.
- Aspectos legales.
- Mejoradores crediticios.
- Riesgos sistémicos.

5. Descripción de la metodología

El presente documento expone los criterios que SCRiesgo toma en cuenta para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a la emisión de bonos para el financiamiento de proyectos de infraestructura, tanto del sector público como privado, estructurados a través de un vehículo de propósito especial.

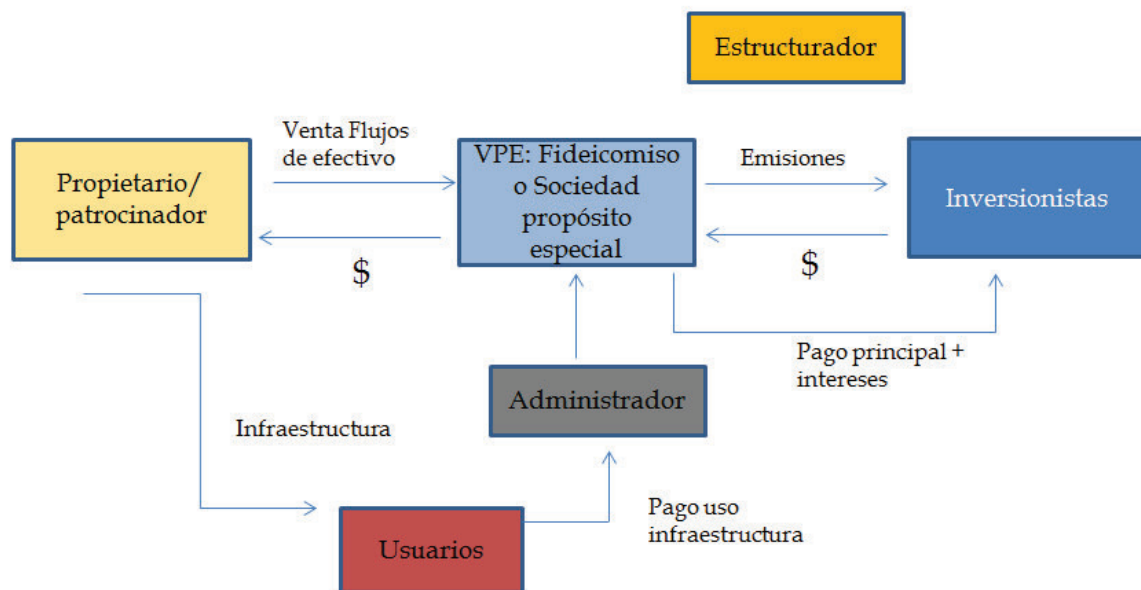
El análisis inicia con la evaluación de cada una de las partes involucradas, las cuales son: propietarios, patrocinadores, estructurador, vehículo de propósito especial (fideicomiso o sociedad de propósito especial), aspectos legales y mejoradores crediticios. Además, se estudiará el proyecto de

infraestructura por sí mismo, y los riesgos sistémicos que puedan afectar a éste y cada una de las partes mencionadas.

A continuación se presenta un esquema de la estructura típica de un proyecto de financiamiento, el cual contiene cada una de las partes que se evaluarán.

Gráfico 1

Esquema de estructura de financiamiento de proyectos de infraestructura



Fuente: Elaboración propia

5.1 Partes involucradas

5.1.1 Propietarios y patrocinadores

Persona física o jurídica, pública o privada, interesado en desarrollar el proyecto. El patrocinador puede eventualmente ser el propietario, podría o no aportar recursos para iniciar la obra.

SCRiesgo realizará un análisis tanto de los principales factores cualitativos como cuantitativos, con el objetivo de determinar la fortaleza o debilidad de una manera integral.

Factores Cualitativos

- Experiencia en el mercado, conocimiento en el área que se está desarrollando el proyecto.

- Antecedentes: desarrollo de proyectos similares que hayan resultado exitosos o no.
- Grado de compromiso con el proyecto, grado de importancia del proyecto para el patrocinador/propietario.
- Alineamiento de intereses con los demás participantes, posibles conflictos de interés.
- Conocimientos y estudios del personal clave para el desarrollo del proyecto.

Factores Cuantitativos

- Fortaleza financiera: composición de activos, pasivos y patrimonio, proyecciones y razones financieras (liquidez, rentabilidad, endeudamiento, entre otras.).
- Capacidad de generar flujos para cubrir deudas con inversionistas o sobrecostos derivados del proyecto.
- Apoyo externo e interno.

5.1.2 Estructurador

Es la persona física o jurídica que diseña la estructura de financiamiento del proyecto y asesora al vehículo de propósito especial en aspectos relacionados con éste. Debido a su naturaleza, se evalúa únicamente factores cualitativos.

Factores cualitativos

- Experiencia: conocimiento mercado, trayectoria, elaboración de estructuras de financiamiento exitosas con proyectos similares, entre otros.
- Responsabilidad del estructurador con la forma de financiamiento elaborada: compromiso legal, transparencia y fundamentos en la estructura propuesta, así como cualquier otro aspecto que el analista principal considere necesario para identificar el grado de responsabilidad del estructurador con el diseño del financiamiento.
- Continuidad del estructurador con el proyecto. Nivel de acompañamiento del estructurador desde el comienzo hasta el final del proyecto.
- Estudios técnicos realizados y preparación académica que respalden el criterio del estructurador.

5.1.3 Vehículo de propósito especial

Es el instrumento que separa patrimonialmente un activo o grupo de activos del patrocinador/propietario, y emite valores de oferta pública. Éste instrumento puede ser un fideicomiso o sociedad de propósito especial.

Fideicomiso

Las partes que lo constituyen son fideicomitente, fiduciario y fideicomisario. Se realizará una evaluación, tanto cualitativa como cuantitativa, del fideicomitente, fiduciario y el fideicomiso *per se*.

Fideicomitente

En caso de que el fideicomitente sea el mismo que el propietario/patrocinador, el análisis será el mismo realizado en la sección anterior.

Factores cualitativos

- Antecedentes del fideicomitente: conocimiento de la actividad económica, del mercado, entre otros.
- Experiencia en la elaboración de fideicomisos en proyectos similares.
- Experiencia profesional y académica del personal responsable.

Factores cuantitativos

- Fortaleza financiera: posición financiera y económica, estabilidad, composición de activos, pasivos y patrimonio, razones financieras de liquidez, rentabilidad, endeudamiento y cualquier otra que el analista principal considere pertinente.
- Capacidad de generar flujos para cubrir deudas con los inversionistas o sobre costos del proyecto.

Fiduciario

Es el encargado de emitir los valores de oferta pública y ser el titular de los flujos que genere el proyecto.

Factores cualitativos

- Experiencia en la emisión de valores de oferta pública para el financiamiento de proyectos similares, así como reputación de la entidad.

- Conocimientos académicos y trayectoria que fundamentan las formas de emisión.
- Evaluar la independencia que posee el fiduciario con el resto de los participantes involucrados en el desarrollo del proyecto.
- Congruencia entre los servicios que brindará el fiduciario y la capacidad demostrada para hacerlo.
- Análisis de la prelación para recibir los pagos del originador.
- Análisis de los eventos que pueden llevar a una ruptura de los servicios prestados.
- Gestión interna sobre los riesgos asociados a la generación de flujos.
- Evaluación de las medidas tomadas o que tomarán en caso de que se vea interrumpido el flujo de efectivo proyectado, para así hacer frente a las obligaciones contraídas.

Factores cuantitativos

- Suficiencia patrimonial: análisis de la suficiencia patrimonial para determinar la capacidad de asumir las obligaciones que posee con los inversionistas, en caso de que aplique dicho compromiso.

Fideicomiso

SCRiesgo analizará la definición de funciones y responsabilidades de los Comités Asesores en los casos que aplique, así como los riesgos fiscales a los que se ve expuesto, el perfeccionamiento en el traspaso de los activos y su estabilidad financiera.

Factores cualitativos

- Riesgo regulatorio: posibles cambios en la legislación que puedan afectar las emisiones de valores o los flujos de ingresos.
- Riesgo de imperfección en el traspaso de los activos: identificar periódicamente que los activos se encuentran 100% a nombre del fideicomiso y que no hayan problemas con los mismos.
- Valoración de la experiencia y conocimientos de las personas que conforman los comités asesores en los casos que aplique.
- Valoración de la capacidad del fideicomiso de hacer frente a las cargas fiscales que le corresponden y aun así generar los flujos de efectivos suficientes para los respectivos pagos a los inversionistas.

- Grado de responsabilidad que recae en caso de que incumpla con los términos del proyecto, definidos en el contrato, según sea el responsable (fideicomitente o fiduciario).

Factores cuantitativos

- Estabilidad financiera del fideicomiso: evaluación periódica de los estados financieros del fideicomiso, proyecciones financieras, análisis de los indicadores financieros y todos aquellos aspectos que el analista principal considere importante.

Sociedad de propósito especial

Contrario al Fideicomiso, el SPV (por sus siglas en inglés), posee las facultades de utilizar su propia estructura administrativa para la ejecución del proyecto, o bien, contratar un administrador del proyecto. Por tanto, se evaluará la estructura organizativa del SPV, tanto cualitativa como cuantitativamente. En caso de que realicen contrataciones con terceros, al igual que con el Fideicomiso, el análisis de estas se realizará bajo el estudio legal de todas las contrataciones que se lleven a cabo, sin perder de vista la experiencia y conocimientos de las empresas o personas involucradas.

Factores cualitativos

- Congruencia entre el objetivo del SPV y la finalidad del proyecto.
- Nivel de responsabilidad que recae en los integrantes de la sociedad en caso de incumplimiento con los acuerdos del proyecto, definidos en el contrato.
- Experiencia, trayectoria, nivel de conocimiento, de los integrantes del consejo de administración y asamblea de accionistas.
- Análisis de los eventos internos y externos que pueden desencadenar en una ruptura de los servicios prestados
- Riesgo regulatorio: posibles cambios en la legislación que puedan afectar las emisiones de valores o los flujos de ingresos.
- Riesgo de imperfección en el traspaso de los activos: identificar periódicamente que los activos se encuentran 100% a nombre del fideicomiso y que no hayan problemas con los mismos.
- Capacidad de la sociedad de propósito especial para hacer frente a las cargas fiscales.

- Análisis de la prelación para recibir los pagos del originador.
- Análisis de los eventos que pueden desembocar en una ruptura de los servicios prestados.
- Gestión interna sobre los riesgos asociados a la generación de flujos.

Factores cuantitativos

- Capacidad para gestionar los flujos de efectivos: análisis de los procedimientos administrativos para el cobro de los flujos de efectivos y el pago a los inversionistas según los términos acordados.
- Evaluación de las medidas tomadas o que tomarán en caso de que se vea interrumpido el flujo de efectivo proyectado, para así hacer frente a las obligaciones contraídas.
- Suficiencia patrimonial: análisis de la suficiencia patrimonial para determinar la capacidad de asumir las obligaciones que posee con los inversionistas y cualquier eventualidad de aumento en los costos.

5. 2 Proyecto de infraestructura

Responde a los intereses del patrocinador o propietario. En su esencia se define como el conjunto de obras o estructuras de ingeniería e instalaciones físicas, generalmente de larga vida útil, determinadas por el patrocinador del proyecto en el prospecto de emisión y el acto constitutivo del vehículo de propósito especial.

Es otro de los elementos más importantes, al ser el originador de los flujos de efectivos que pagarán las deudas contraídas con los inversionistas. De esta forma, SCRiesgo considera fundamental analizar el proyecto *per se*, con el objetivo de conocer la industria en que se desarrolla el mismo, los supuestos del flujo de ingresos, entre otros.

Factores cualitativos

- Lugar donde se llevará a cabo el proyecto, acceso a servicios públicos, idoneidad de su ubicación respecto al objetivo del proyecto.
- Industria en la que se desarrollará, características de la misma en términos de crecimiento, rentabilidad, estabilidad, para determinar la fortaleza del proyecto y viabilidad según las características del entorno.

- Grado de flexibilidad que posee para realizar cambios en caso de que la forma de desarrollar el proyecto planteado inicialmente no estuviese generando los resultados deseados.
- Estructura de financiamiento acorde con el desarrollo del proyecto.
- Análisis de la congruencia de la estimación del tiempo de duración del proyecto con la estructura de financiamiento, contrato y etapas definidas para desarrollarlo.
- Análisis de las alternativas para pagar a los inversionistas en caso que hayan periodos con flujos de ingresos negativos, para conocer su veracidad y factibilidad.
- Análisis de las alternativas que poseen en caso de que haya un aumento de costos, la forma en que generarán el flujo de efectivo necesario para cubrirlos y la viabilidad del mismo.
- Riesgo de retraso o terminación: revisión de los factores que podrían causar una demora en la finalización del proyecto o terminación anticipado del mismo, tales como problemas con el terreno, con la obtención de los permisos respectivos o suministros, factores ambientales, entre otros. Además, considerar los flujos a generar para hacer frente a los costos adicionales generados por estas demoras o a la terminación anticipada.
- Riesgo tecnológico: aplica únicamente en los casos en que la utilización de tecnologías de punta sea un factor clave para el desarrollo exitoso de la obra, como por ejemplo con construcción de carreteras u hospitales.

Se tomará en cuenta la congruencia entre la tecnología usada y el desarrollo del proyecto, certificaciones de calidad de los equipos utilizados y el nivel de riesgo del proyecto de caer en retrasos, menor desempeño o incremento en los costos por la tecnología usada.

- Riesgo construcción: son aquellos provenientes del proceso de construcción. Se realizará una comparación entre el presupuesto estimado y ejecutado, así como el cronograma del proyecto con los reportes de avance de obra, con el objetivo de evaluar la capacidad de ejecutar el proyecto con el presupuesto asignado y el cronograma planteado. En caso que el presupuesto o el cronograma no sean acordes con lo ejecutado, el riesgo de construcción aumentará en función de los motivos por los cuales se originaron los atrasos.

Factores cuantitativos

- Análisis de la estimación de costos, tanto la inicial como a través del proyecto, con el objetivo de conocer los supuestos con los cuales ha sido elaborado y así poder determinar el nivel de realismo de ellos.

- Análisis de la estimación de flujos de efectivo en cada periodo del proyecto y supuestos realizados, así como realizar una comparación entre el flujo de caja proyectado y el real. Con este análisis lo que se pretende es conocer el riesgo de ingreso del proyecto, el cual se refiere a una generación de ingresos menor a la estimada, sea por cuestiones de precio, demanda u otros factores.

5.3 Aspectos legales

Se refiere al análisis de los contratos del proyecto de infraestructura a desarrollar, para la identificación de los principales riesgos legales del proyecto, el nivel de flexibilidad que posee para realizar cambios en caso de requerirlo, la transferencia de riesgos a las personas con mayor

capacidad para afrontarlos, términos de las contrataciones que serán realizadas, las garantías, coberturas y seguros que serán contratados, mecanismo para resolver conflictos en caso que se presentara una diferencia entre las partes, y cualquier riesgo que afecte la generación de flujos de ingresos por causas contractuales.

Debido a la importancia y especificidad del tema, SCRiesgo contratará un asesor legal para que analice cada uno de los puntos mencionados anteriormente y cualquier otro que considere necesario y relevante en el desarrollo del proyecto. El análisis entregado por el profesional en el tema, será utilizado en la elaboración del informe de manera conjunta con los estudios realizados a cada una de las partes involucradas.

5.4 Mejoradores crediticios

Son mecanismos que respaldan las emisiones realizadas para financiar un proyecto, los cuales pueden ser de carácter interno y externo. Estos instrumentos pueden o no estar presentes en el proyecto de infraestructura. En el caso de que existan, SCRiesgo evaluará periódicamente el estado y suficiencia de éstos para proporcionar una mayor seguridad a los inversionistas.

Factores cualitativos

- Mejoradores crediticios externos.
- Adecuada estructuración de los esquemas de mejoradores crediticios, resguardos y detonadores de desempeño en caso de violaciones a las obligaciones de las partes.

- Análisis de prelación de pagos.
- Oportunidad de las acciones correctivas ante potenciales rompimientos de los esquemas de protección.

Factores cuantitativos

- Mejoradores crediticios internos: adecuación y suficiencia para el perfil de riesgo de los tramos subordinados, fondos de reserva y cuentas de efectivo u otras garantías de fácil realización aportadas.
- Mejoradores crediticios externos: evaluación de algunos mejoradores de carácter externo, dentro de los que se encuentran: contratos de apertura de crédito, garantías del propietario o patrocinador, avales o garantías de instituciones financieras garantía del Estado, depósitos de dinero o valores y contratos de fideicomisos de garantía.
- Existencia de mitigadores al riesgo de tasa de interés, al riesgo cambiario, entre otros.
- Evaluación periódica de los mejoradores y resguardos crediticios que proveen protección a la estructura.

5.5 Riesgos sistémicos

SCRiesgo es consciente respecto a diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar la capacidad de pago de las emisiones realizadas. Por esta razón, se analizarán aquellos que de forma directa o indirecta puedan afectar el proyecto a lo largo de su ciclo de duración.

Riesgo político

Se refiere a todos aquellos cambios que el Gobierno realice en las políticas que afecten directa o indirectamente el desarrollo del proyecto. Algunas de ellas pueden ser políticas hacia la inversión privada, cambio en leyes o reglamentos fiscales, expropiaciones, disturbios sociales debido a la inestabilidad política que podría provocar daños en la infraestructura, entre otros.

Riesgo inflacionario

SCRiesgo considera, primordialmente, las afectaciones por causa de la inflación que pueden sufrir los costos estimados del proyecto, así como los efectos de ésta sobre el poder adquisitivo de los deudores generadores de los flujos que respaldan la emisión de valores.

Riesgo cambiario

Se valora el efecto del tipo de cambio sobre los costos estimados del proyecto, el poder adquisitivo de los deudores generadores de flujo que respaldan la emisión de valores. En general, se evalúa el nivel de exposición al riesgo cambiario que sufren los generadores de flujos y las inversiones realizadas.

Riesgo por tasas de interés

SCRiesgo evalúa la afectación en la capacidad de pago de la deuda que sufre el SPV al experimentar variaciones en la tasa de interés. También se tomará en cuenta la capacidad de pago con otras áreas necesarias para el desarrollo del proyecto, así como la afectación en los flujos de ingresos generadores en caso de que se encuentren relacionados con la tasa de interés.

6. Explicación del proceso

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “calificación inicial”, en la cual se realiza el análisis del “financiamiento del proyecto de infraestructura” por primera vez. La segunda etapa del proceso se designa “calificación de mantenimiento”, en la cual se realizan las revisiones periódicas de la calificación inicial.

La “calificación de mantenimiento” se realizará de manera ordinaria en un plazo no mayor de seis meses entre cada revisión, pudiendo hacerse revisiones de manera extraordinaria cuando sea necesario.

Guía básica de información inicial de calificación de financiamiento de proyectos de infraestructura

A. Detalle del proyecto.

- Ubicación y descripción del proyecto.
- Permisos de construcción, ambientales, etc.
- Contratos de construcción, administración, fiscalización del proyecto firmados. (Si aplica)
- Nombre del administrador del proyecto, estudios, y experiencia comprobada. (Si aplica)
- Currículum de los participantes del proyecto (constructora, fiscalizadora, etc).
- Principales características de la zona y estudio de mercado del proyecto
- Estudio de factibilidad del proyecto (mercado, técnico, legal, ambiental y financiero, los que apliquen).
- Plazo de construcción del proyecto (cronograma de actividades)

- Existencia o no de coberturas y/o seguros.
- Informe de avance del proyecto (si aplica)

- Contratos existentes para el desarrollo de la infraestructura.
- Modelo financiero, supuestos y parámetros.

B. Estructurador, propietarios y patrocinadores.

- Detalle y experiencia del estructurador (contrato).
- Informe que justifique estructura propuesta.
- Declaración jurada del estructurador respecto al proceso de debida diligencia empleado en la recopilación, análisis y preparación del informe.
- Detalle del o los propietarios.
- Experiencia de o los propietarios.
- Detalle de los patrocinadores.
- Nivel de involucramiento y control que ejercerá el patrocinador sobre el desarrollo y seguimiento del proyecto.
- Experiencia de los patrocinadores.
- Balance de Situación, Estado de Resultados y toda información financiera de los propietarios/patrocinadores (cuando aplique).
- Respaldo de entidades bancarias, u otros que respalden a los propietarios/patrocinadores (cuando aplique).

C. Vehículo de Propósito Especial

- Estructura organizativa del vehículo de propósito especial.
- En caso de utilizar las sociedades como vehículo de propósito especial se requiere los estatutos vigentes de la sociedad, acta del consejo de administración acordando la emisión de valores y acta de asamblea de accionistas que hayan acordado hacer oferta pública de la emisión.
- Currículum del staff del SPV.
- Contrato del fideicomiso (en caso de ser utilizado).
- Nombre del Administrador del fideicomiso, estructura organizativa, monto administrado como fiduciario, experiencia como fiduciario, procedimientos de gestión de cobro y pago,
- Contratos de fideicomisos de garantía (cuando corresponda).
- Valuación de los activos a fideicometer realizado por un perito inscrito ante el colegio profesional respectivo.
- Documentación que demuestre el traspaso de la titularidad de los bienes aportados por el patrocinador o inversionista de patrimonio inicial al vehículo de propósito especial.
- Unidades de control con las que contará el vehículo y sus políticas y procedimientos que apliquen. (Perfil, funciones y experiencia).
- Detalle de los riesgos asociados al proyecto y al vehículo de propósito especial (quien los asume y cómo los gestionan).

D. Sección financiera

- Estructura del financiamiento
- Uso alternativo de fuentes de financiamiento.
- Tipo de valores a emitir (contenido crediticio, contenido patrimonial, valores mixtos).
- Copia de contrato de línea de crédito debidamente firmado por las partes (cuando corresponda).
- Proyecciones actualizadas, con el detalle de los supuestos utilizados.
- Detalle del flujo de caja proyectados y ejecutado (si procede).
- Estados financieros del SPV proyectados y reales.
- Escenarios de sensibilización de las proyecciones.
- Estados financieros auditados del SPV, cuando se encuentre previamente en operación, de al menos los dos últimos años.
- Estados financieros intermedios del SPV, cuando se encuentre previamente en operación, de al menos los dos últimos años.

E. Mejoradores crediticios

- Tipos de mejoradores.
- Descripción de sus características.
- Contratos de los mejoradores crediticios.
- Cálculo del monto de cobertura de los mejoradores.

F. Otros

- Políticas para la administración e identificación de los conflictos de interés en el proyecto, el vehículo de propósito especial y sus administradores.
- Políticas o criterios utilizados para la contratación de profesionales o empresas que participan en el proyecto.
- Prospecto.
- Detalle de la emisión.
- Detalle del contrato y todos los aspectos legales del proyecto de infraestructura.

***Guía básica de información de mantenimiento de calificación de financiamiento
de proyectos de infraestructura***

A. Detalle del proyecto.

- Permisos de construcción, ambientales, etc.(Si aplican adicionales a los presentados en la Guía Inicial)
- Contratos de construcción, administración, fiscalización del proyecto firmados. (Si aplica)
- Cronograma de actividades versus avance del proyecto.

- Modificaciones en el costo total del proyecto estimado.
- Cambios en seguros y daños del proyecto.
- Informe de avance del proyecto.
- Flujo de caja estimado versus el real.
- Revalúo de las propiedades.

B. Estructurador, propietarios y patrocinadores.

- Desempeño de la estructuración inicial.
- Nivel de involucramiento y control ejercido por el patrocinador.
- Balance de situación, estado de resultados y toda información financiera de los propietarios/patrocinadores (cuando aplique).
- Vigencia del respaldo de entidades bancarias, u otros que resguarden a los propietarios/patrocinadores (cuando aplique).
- Modificaciones en la estructuración original.
- Cambios en los patrocinadores.

C. Vehículo de Propósito Especial

- Vigencia de las condiciones administrativas y legales.
- Cambios o agregados de fideicomisos de garantía.
- Vigencia de la titularidad de los activos.
- Cambios en el plan estratégico, políticas, procedimientos, plataforma tecnológica y/o planes de contingencia.

D. Sección financiera

- Cambios en la estructura del financiamiento
- Cambios en el uso alternativo de fuentes de financiamiento.
- Cambios en las condiciones de emisiones o nuevas emisiones realizadas.
- Proyecciones actualizadas, con el detalle de los supuestos utilizados.
- Detalle del flujo de caja proyectados y ejecutado (si procede).
- Estados financieros del SPV proyectados y reales.
- Escenarios de sensibilización de las proyecciones.
- Estados financieros auditados del SPV, cuando se encuentre previamente en operación, de al menos los dos últimos años.
- Estados financieros intermedios SPV, cuando se encuentre previamente en operación, de al menos los dos últimos años.

E. Mejoradores crediticios.

- Cambios en las características iniciales de los mejoradores.
- Reportes de la situación actual de los mejoradores.

F. Otros

- Reporte conflictos presentados y forma en que se solucionaron.
- Contrataciones realizadas.
- Cambios en los términos del contrato.

7. Descripción del proceso de análisis.

7.1 Riesgos analizados.

La metodología empleada por SCRiesgo se centra en los siguientes elementos claves:

- Riesgo propietario/patrocinador
- Riesgo estructurador
- Riesgo vehículo propósito especial
- Riesgo de proyecto
- Riesgo legal
- Mejoradores crediticios
- Riesgos sistémicos

7.2 Proceso de sensibilización.

SCRiesgo define sensibilización como el proceso de realizar cambios en aquellas variables clave que afecten la integridad del proyecto de infraestructura, es decir, cambios en el entorno que impacten de forma negativa la generación de flujos y capacidad de pago durante el desarrollo del proyecto. Por tal razón, tanto para la calificación inicial como la de mantenimiento, se hará un ejercicio de tensión en las siguientes variables:

- a. Tipo de cambio: cuando el proyecto presente riesgo cambiario, con base en la situación de mercado que se esté dando y las proyecciones del Banco Central, se estresará el tipo de cambio utilizado para las proyecciones tanto de ingresos como de gastos con el fin de determinar el nivel de solvencia o insolvencia que el proyecto presenta ante variaciones en esta variable.
- b. Tasas de interés: similar al caso anterior, se procederá a identificar aquellos flujos de ingresos o de gastos que estén expuestos a tasas de interés, posteriormente, según el contexto económico presentado durante el periodo bajo estudio, se variarán las tasas de interés utilizadas para identificar posibles pérdidas y la capacidad de respuesta del proyecto.

- c. Precios: se refiere al impacto de la valoración a precios de mercado de las infraestructuras. En este rubro, se estresarán los precios para evaluar el impacto en los ingresos del proyecto y por consiguiente, la capacidad o incapacidad de pago a los inversionistas cuando hay movimientos en sentido negativo en los precios de mercado.

- d. Plazos de cumplimiento: un proyecto de infraestructura estima sus ingresos y gastos con un horizonte de tiempo de finalización de la obra, ante retrasos en la misma, podría surgir la posibilidad de que el aumento en los costos no pueda ser enfrentado con los ingresos disponibles y el riesgo de impago a los inversionistas aumente. Por esta razón, SCRiesgo llevará un control sobre el cumplimiento de los plazos establecidos a nivel de cronograma de las obras y en caso de presentarse retrasos en la conclusión del proyecto según lo establecido, se solicitará a la entidad o calificado las implicaciones que estos retrasos puedan ocasionar, tanto a nivel de costos como de plazo de entrega, de manera que nos

detallen si el atraso afectará o no el flujo proyectado, para así analizar la capacidad o incapacidad de pago dadas esas modificaciones.

Cuando se haya finalizado el análisis de tensión en las variables de mayor impacto en la capacidad de pago, se determinará la capacidad del proyecto para absorber shocks negativos del entorno y poder hacer frente a sus obligaciones.

7.3 Fuentes de información.

La información necesaria para llevar a cabo el análisis detallado a través del presente documento será obtenida de los principales participantes del proyecto de infraestructura, es decir: propietarios, patrocinadores, estructurador y vehículo de propósito especial. Además, se utilizará información de bases de datos propias, internet y análisis propios.

8. Escala de calificaciones.

Las escalas de calificación utilizadas en la metodología para la calificación de financiamiento de proyectos de infraestructura son las que se presentan a continuación, las cuales pueden ser

acompañadas por un signo positivo (+) o signo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Categorías de calificación de instrumentos de largo plazo.

Se refiere a aquellos instrumentos de deuda con un plazo superior a los 12 meses.

Nivel Grado de Inversión

SCR AAA (GTM)	Emisiones respaldadas por una excelente gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel excelente.
SCR AA (GTM)	Emisiones respaldadas por una muy buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.
SCR A (GTM)	Emisiones respaldadas por una buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Bueno.
SCR BBB (GTM)	Emisiones respaldadas por una aceptable gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Satisfactorio.

Nivel Debajo del Grado de Inversión

SCR BB (GTM)	Emisiones con una gestión insuficiente de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.
SCR B (GTM)	Emisiones con una mala gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.
SCR C (GTM)	Emisiones con una muy mala gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados.
SCR D (GTM)	Emisiones que tengan suspendidos los pagos de los intereses y/o el capital en los términos y plazos pactados.
SCR E (GTM)	Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia de esta emisión.

Categorías de calificación de instrumentos de deuda de corto plazo.

Son los instrumentos de deuda con un plazo menor a 12 meses.

Nivel Grado de Inversión

SCR 1 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una excelente gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Excelente.
SCR 2 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una muy buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.
SCR 3 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Bueno.
SCR 4 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una aceptable gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Satisfactorio.

Nivel Debajo del Grado de Inversión

SCR 5 (GTM)	Emisiones con una muy mala gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo.
SCR 6 (GTM)	Emisiones a corto plazo que tengan suspendidos los pagos del capital y/o intereses dentro de los términos y plazos acordados.
SCR 7 (GTM)	Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia de esta emisión.

9. Perspectiva de la calificación.

La perspectiva de la calificación (Outlook) corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses).

Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

Perspectiva Positiva

Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable

Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa

Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación

Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Metodología de Calificación

Bonos Verdes

Enero, 2021

Introducción

En los últimos años se ha fortalecido el financiamiento climático, que representa un conjunto de recursos financieros orientados a apoyar la implementación de acciones y medidas de mitigación por los países en desarrollo, y al fortalecimiento de su capacidad para adaptarse a los impactos del cambio climático.

También se aplica al establecimiento de mecanismos de financiamiento que facilitan la canalización de este tipo de fondos de forma eficiente, equitativa y transparente, que permitan una adecuada y oportuna respuesta en financiamiento que aporte al cambio climático.

Este financiamiento climático representa un soporte fundamental para procurar la transformación de actividades y por lo tanto economías bajas en emisiones, así como sociedades resilientes y adaptadas al clima en los países en desarrollo.

En la actualidad existe una diversidad de fuentes, intermediarios y mecanismos financieros variados que son utilizados para este propósito. En América Latina existen alrededor de veinte fondos multilaterales dedicados al financiamiento climático, y muestra un crecimiento constante y potencial hacia una mayor colocación de fondos orientados a reducir los impactos del CC en la región.

Los bonos verdes (BV) son instrumentos financieros líquidos de renta fija, enfocados en recaudar fondos dedicados precisamente a la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, mediante la promoción de la innovación en distintos sectores y actividades productivos, comerciales, de infraestructura, entre otras. Estos BV proporcionan a los inversionistas una propuesta de inversión atractiva y una oportunidad para apoyar proyectos sólidos a nivel ambiental y social, sustentados en normas verdes para regular los mercados y el aseguramiento de las inversiones efectuadas en este campo.

El crecimiento en la emisión de BV dedicados a financiar actividades sostenibles, dispone de principios de mercado, normas y mecanismos de debida diligencia para su calificación. El desarrollo de normas creíbles y verificables facilita el aumento del mercado de los BV a nivel global.

Las entidades emisoras se benefician de los BV porque les otorga imagen y visibilidad frente a sus inversionistas; les permite evidenciar activos verdes y orientar fondos específicos para inversiones

climáticas; les permiten atraer nuevos inversionistas con estrategias sostenibles relacionadas con activos que faciliten impactos ambientales positivos; y les permite activar mercados con potencial de crecimiento, por la transparencia en el uso de los recursos y la mejora en el desempeño de los impactos ambientales esperados.

Por otro lado, los inversionistas se benefician de los BV porque la inversión en activos verdes evidencia la responsabilidad de ellos ante clientes y beneficiarios; la inclusión de los BV en las carteras de inversión contribuye con la diversificación de activos bajos en carbono y la cuantificación de dichas inversiones; se reduce la exposición a riesgos climáticos, porque contemplan la eficiencia en el uso de los recursos y el aprovechamiento de oportunidades vinculadas al cambio climático; y les permite participar de forma activa en la implementación de una infraestructura verde y asignar recursos a medidas y acciones de mitigación, resiliencia y adaptación al clima.

Los BV surgen como una medida posible para que los gobiernos de cualquier parte del mundo puedan obtener fondos que puedan ser utilizados en proyectos a favor del medio ambiente. Representan un mecanismo de financiamiento para facilitar la transición hacia una economía menos contaminante, más eficiente en el uso de recursos, y sustentada en una base sólida de medidas y acciones para contrarrestar el cambio climático. Los BV sustentan las posibilidades para generar soluciones necesarias para enfrentar el cambio climático, mediante activos de inversión que ofrezcan los rendimientos, el riesgo y el plazo esperado por los inversionistas.

Los BV pueden ser emitidos por instituciones financieras, bancos de desarrollo, corporaciones, gobiernos, fideicomisos, entre otros. Son instrumentos que pueden ser utilizados con cualquier tipo de emisor que requiera la calificación, sin importar la naturaleza de sus operaciones.

Para el año 2016 se reunieron más de 90 mil millones de dólares por medio de BV, los cuales incluyen el primer “bono verde soberano”, emitido por Polonia por una cantidad de 750 millones de euros. En 2017 Francia emitió un BV a 22 años por 7 mil millones de euros. Además, se ha avanzado en la estandarización y monitoreo de este tipo de instrumentos, como mecanismo para evaluar si el BV emitido en realidad lo es y la relevancia de los proyectos financiados, lo que evidencia la importancia que han tomado para el financiamiento climático.

La **Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A. – SCRiesgo** -, es una empresa calificadora de riesgo que cuenta con sistemas de calificación para el análisis de emisiones de empresas no

financieras, instituciones financieras, fondos de inversión, acciones, titularizaciones, compañías aseguradoras, administradoras de fondos de pensión y finanzas estructuradas. Brinda servicios en la región centroamericana, gracias a que está debidamente autorizada y regulada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) de Costa Rica; y está registrada ante la Comisión Nacional de Valores de Panamá (CONAVAL); ante la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua; ante la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) de Honduras; y ante la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

SCRiesgo desarrolló su propia Metodología de Calificación de Bonos Verdes, con el propósito de colaborar con la Bolsa Nacional de Valores (BNV) de Costa Rica, como entidad evaluadora que brinde la segunda opinión externa para acreditar el cumplimiento de los cuatro principios de los Bonos Verdes (BV) y los requisitos para calificar un proyecto financiado como verde.

1. DEFINICION, OBJETIVOS Y ALCANCE

Se considera “bono verde” a todo aquel instrumento de deuda que cumpla con lo siguiente:

- “los fondos de la emisión se deben destinar exclusivamente a financiar proyectos verdes con beneficios ambientales claros, debiéndose incluir en la documentación legal del bono el detalle acerca del uso de los fondos, así como la identificación y cuantificación de los beneficios para el medio ambiente. En caso de que se vayan a refinanciar proyectos verdes, debe especificarse con claridad que se trata de una refinanciación.
- Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos: el emisor de un valor verde debe comunicar a los inversionistas sus objetivos de sostenibilidad ambiental, el proceso claro y definido mediante el cual se determina que los proyectos verdes a financiar encajan dentro de las categorías de proyectos verdes elegibles mencionadas anteriormente, y los criterios de elegibilidad relacionados con cada categoría.
- Gestión de los Fondos: debe establecerse una estrategia o metodología para seguir la trazabilidad de los fondos y su asignación efectiva a los proyectos elegibles identificados, recomendándose que el emisor cuente con un auditor externo u otra tercera parte independiente para verificar el método de gestión y asignación de los fondos del valor verde emitido.
- Publicación de Informes: los emisores deben mantener una lista actualizada de los proyectos financiados, incluyéndose una descripción del proyecto, el monto destinado, el impacto medioambiental esperado. Dicha información debe renovarse anualmente hasta la total asignación de los fondos.”

Esta revisión forma parte de la documentación de soporte de la emisión al momento de su inscripción, y es respaldada por las credenciales y experiencia de SCRIESGO, como organización que emite una segunda opinión del proceso y verifica el alcance de la revisión realizada. Los resultados

de esta revisión deben ponerse a disposición de los inversionistas en la página web de las entidades emisoras.

Esta segunda opinión externa de un ente calificador especializado como SCRIESGO, permite acreditar el cumplimiento de los cuatro principios de los BV que se describen en la siguiente sección.

2. PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES

La metodología de evaluación de los BV incluye el cumplimiento de ciertos principios fundamentados por “The Green Bond Principles” (GBP), promulgados por la International Capital Market Association (ICMA), y por el Climate Bonds Standard, elaborados por Climate Bonds Initiative (CBI).

Estos principios permiten brindarle al mercado un marco de transparencia y credibilidad en la gestión y calificación de los BV que deben presentar las organizaciones emisoras; promueven la divulgación de información bajo criterios y estándares establecidos; y permite a los inversionistas la evaluación del impacto ambiental de la inversión realizada por ellos. Los principios a cumplir son los siguientes:

1) Uso de los fondos de la emisión

Los fondos totales de la emisión deben aplicarse directamente a financiar o refinanciar “proyectos verdes”, ya sean nuevos o existentes, lo cual debe detallarse en la documentación formal y legal de la emisión del BV (incluye gastos relacionados y auxiliares). El uso de estos recursos deben ser descritos en el prospecto de la emisión (o documento equivalente), además de incluir el tipo de proyecto(s) en los cuales se aplicarán los fondos, así como los beneficios ambientales esperados.

2) Proceso de evaluación y selección de proyectos

El emisor de un BV debe informar a los inversionistas e incluir en el prospecto de la emisión, todo lo relacionado con el proceso decisorio que aplicará para definir y precisar cómo los proyectos verdes permiten el logro de beneficios ambientales concretos. Esto implica la determinación de los criterios de elegibilidad que usará para verificar si el proyecto cumple con la definición de BV de acuerdo con la regulación, así como los objetivos específicos de sostenibilidad ambiental de estos proyectos verdes a ser financiados por la emisión. También debe describir de qué forma el “proyecto verde” corresponde con la estrategia de sostenibilidad de la empresa.

3) Administración de los fondos

Los fondos del BV deben administrarse por separado a lo interno del emisor, y usados al financiamiento del proyecto durante la vigencia del mismo. Debe considerarse la posibilidad de abonarlos a una subcuenta, trasladarse a una sub-cartera, o ser controlados por parte del emisor de una manera separada y apropiada, mediante un proceso interno formal, de tal manera que facilite asociar los fondos de la emisión con las operaciones de préstamos o inversión para “proyectos verdes”. Durante la vigencia del BV, la contabilidad de los recursos de la emisión debe ajustarse con periodicidad establecida, para que refleje las asignaciones aplicadas a este tipo de proyectos. Mientras estos recursos no se asignen a financiar el “proyecto verde”, deben invertirse con base en políticas previamente establecidas.

4) Preparación de informes

La entidad emisora del BV debe preparar y presentar informes periódicos a los inversionistas, durante toda la vigencia del mismo, donde se especifiquen los siguientes aspectos: El uso y aplicación de los recursos de la emisión del BV; monto de los recursos usados para el financiamiento del proyecto verde; inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados hasta la fecha del informe; la lista de proyectos verdes financiados con una breve descripción (indicar si es un proyecto nuevo o existente), montos otorgados, resultados y beneficios ambientales con base en indicadores a nivel cuantitativo y cualitativo por medio de metodologías que deben describirse en los informes (Ejemplos: Reducción de emisiones de gases de efecto invernadero; reducción en el consumo de agua; incremento en la eficiencia de consumo de combustibles; volumen de agua cosechada; generación de energía; cobertura de la energía limpia implementada; etc.).

La información debe actualizarla al menos una vez por año durante la vigencia del BV. Los emisores de BV que puedan sistematizar y monitorear los beneficios ambientales logrados (indicadores cuantitativos y cualitativos), deben informarlo a los inversionistas.

Cuando la información detallada del proyecto verde no pueda brindarse por confidencialidad u otra razón, puede presentarse de manera genérica o agregada por tipo de proyecto.

3. PROCESO DE CALIFICACIÓN VERDE

Para iniciar con el proceso de “Calificación Verde” de un emisor, es necesario revisar primero que éste cumpla con los requisitos legales y formales para recibirla a nivel organizacional. Seguidamente, se desarrolla el proceso de calificación de los BV descrito en esta sección.

Esta evaluación no corresponde a una calificación crediticia, sino al cumplimiento de criterios relacionados con la “Calificación Verde” de los proyectos financiados por medio de los BV, que faciliten el logro de impactos ambientales positivos vinculados a la mitigación, resiliencia y adaptación al cambio climático.

ETAPA No.1: ANÁLISIS DE PROYECTOS VERDES

De acuerdo con el Estándar de la BNV, se considera un “proyecto verde” a aquel que genera beneficios ambientales específicos, que deben ser evaluados y cuantificados.

Para el análisis ambiental de los proyectos financiados por los BV, la primera etapa es la verificación de que estos proyectos correspondan con las categorías definidas en el Estándar de la BNV, y con la Taxonomía del Climate Bond Standard (Anexo No.1), emitido por la Climate Bond Initiative (CBI), para confirmar que el emisor haya adoptado los cuatro GBP.

Con base en lo anterior, una lista de posibles opciones de “proyectos verdes” pueden ser los siguientes:

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
Energía Renovable	Solar
	Eólica
	Geotérmica
	Hidroeléctrica
	Biomasa
	Marina
	Producción, transmisión y selección de dispositivos de gestión y distribución de energía
	Transmisión dedicada
Transporte Limpio	Vehículos eléctricos e híbridos
	Vehículos eficientes en consumo de hidrocarburos
	Componentes para aumentar eficiencia en motores
	Transporte masivo bajo en carbono
	Equipo e infraestructura ferroviaria
Infraestructura vial y de manejo del parque vehicular	

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
Agua	Biocombustibles y otros combustibles alternativos
	Transporte acuático
	Manejo eficiente de agua
	Potabilización
	Infraestructura de captación y distribución eficiente
	Restauración de ecosistemas
	Tratamiento de aguas residuales
	Sistema de cosecha y distribución de agua
	Sistema de drenaje urbano sostenible
	Sistemas de mitigación de inundaciones
Construcción sustentable	Control de gases de efecto invernadero
	Infraestructura inteligente y baja en carbono (residencial, comercial, industrial)
	Productos para la construcción eficientes en carbono
	Sistemas de iluminación y ventilación natural
	Aires acondicionados amigables con el ambiente (refrigerantes menos emisores de gases de efecto invernadero)
Tecnologías de información y comunicación	Nuevas tecnologías de comunicación e información
	Equipamiento eficiente para reducción de recursos
	Data Centers
	Administración de la energía
	Ancho de banda
	Eficiencia de recursos
	Teleconferencias
Redes inteligentes	
Residuos sólidos y control de la contaminación	Gestión de residuos sólidos
	Equipamiento para aumentar eficiencia en el manejo de residuos sólidos

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
	<p>Infraestructura para optimizar la recuperación, transferencia y procesamiento de residuos sólidos</p> <p>Descontaminación de suelos</p> <p>Gestión del reciclaje</p> <p>Procesos de economía circular</p> <p>Coprocesamiento</p> <p>Gestión del metano</p>
<p>Agropecuario y protección de biodiversidad</p>	<p>Agricultura climáticamente inteligente</p> <p>Agricultura de precisión</p> <p>Paquetes tecnológicos innovadores (que reduzcan emisiones, consumo de agua e impactos adversos en el agua)</p> <p>Reforestación</p> <p>Gestión de bosques</p> <p>Sistemas agroforestales y silvopastoriles (arborización de sistemas productivos)</p> <p>Sistema de cosecha y distribución de agua</p> <p>Sistemas convencionales e innovadores de riego</p> <p>Prácticas de conservación y manejo del suelo</p> <p>Descontaminación de suelos</p> <p>Protección de cuencas</p> <p>Infraestructura y protección de ambientes costeros y marinos</p> <p>Pesca sostenible</p>
<p>Industria y Comercio</p>	<p>Eficiencia energética</p> <p>Buenas prácticas de manufactura</p> <p>Tecnología apropiada y opciones innovadoras</p> <p>Reemplazo de equipos obsoletos por eficientes</p> <p>Luminarias eficientes</p> <p>Sistemas de enfriamiento y congelamiento eficientes</p> <p>Equipo industrial eficiente</p> <p>Almacenamiento de energía</p>

Sector / Tema	Opciones de proyectos verdes
	Combinación de calor y potencia combinados
	Control de emisiones fugitivas
	Gestión de minoristas y mayoristas
	Calefacción urbana
	Redes inteligentes

En esta etapa, se procede a revisar la información básica de los proyectos financiados con los BV (Anexo No.2), para clasificarlos por Sector/Tema según las categorías de la taxonomía CBI y los lineamientos establecidos para la emisión de Oferta Pública de Bonos Verdes, establecidos por las entidades reguladoras del país.

Posteriormente, se realizará el análisis de los proyectos verdes relacionado con la contribución ambiental que permite una gestión baja en carbono, resiliente y adaptada al clima.

En este sentido, algunos ejemplos de contribución son la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), eficiencia energética en los procesos, gestión integral de residuos, cosecha y distribución de agua, entre otros. Debe tomarse en cuenta que existen ciertos tipos de proyectos que predominan más que otros en las emisiones de BV, especialmente los vinculados a la gestión de la energía, transporte, agua y construcción sostenible.

Por lo anterior, la metodología se centra en la evaluación de los beneficios ambientales del proyecto vinculados a una gestión baja en carbono, resiliente y adaptada al clima. Esto implica revisar los criterios técnicos y cualitativos del proyecto verde, así como el contexto que lo rodea y su ubicación geográfica, de tal manera que permita precisar de forma más amplia el impacto ambiental del mismo.

Para ello se utiliza una escala cualitativa-cuantitativa, basada en los criterios de “sobresaliente”, “satisfactorio”, “suficiente”, “básico” e “insuficiente” (con valores de 4, 3, 2, 1 y 0, respectivamente), para categorizar la evaluación que se realiza del proyecto verde, tal como se define en el siguiente cuadro:

Nivel 4	Nivel 3	Nivel 2	Nivel 1	Nivel 0
Sobresaliente	Satisfactorio	Suficiente	Básico	Insuficiente

Emisor	Proyecto Verde	Contexto y ubicación geográfica					Impacto Ambiental Esperado					Sumatoria Combinación de criterios
		Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	
		4	3	2	1	0	4	3	2	1	0	
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			

Aplicando la información relevante del cuadro anterior, implica que al revisar la información del proyecto verde sujeto a evaluación, considerando integralmente su contexto y ubicación geográfica, así como los impactos ambientales esperados, y se procede a asignar una calificación en alguno de los criterios definidos, con su puntaje correspondiente. Esta información se almacena para integrarla luego a la calificación de los principios de los BV que corresponde a la siguiente etapa.

Para el caso de la calificación del “contexto y ubicación geográfica”, el mayor puntaje (Sobresaliente) corresponderá a aquellos proyectos verdes donde se justifica claramente su implementación, relacionada con las necesidades, carencias y oportunidades para su desarrollo en el entorno y posicionamiento geográfico que los justifica; caso contrario se asignaría el puntaje menor (Insuficiente).

En lo que corresponde al “contribución ambiental esperado”, el mayor puntaje (Sobresaliente) se asignaría a aquellos proyectos que contribuyen claramente con impactos positivos a la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, y que por su naturaleza puede implicar avances tecnológicos que generan beneficios de corto, mediano y largo plazo en su ciclo de vida. Caso contrario, el menor puntaje (Insuficiente) se asignaría para aquellos que se estima un impacto menor en su implementación.

Para aplicar la metodología, también deben considerarse otras posibles contribuciones relacionadas con la implementación de los proyectos verdes financiados. Por ejemplo, si se trata de promover el uso de paneles solares, el análisis de la información técnica y las consultas derivadas de la misma, debe permitir generar los criterios necesario para discernir si esta tecnología es propicia para el contexto donde se promueve, porque si se trata de un contexto donde la matriz energética es básicamente con fuentes renovables, es probable que tenga más sentido la implementación de

prácticas y equipos que permitan incrementar la eficiencia energética, en lugar del uso de paneles solares.

Al aplicar la calificación del cuadro anterior, se procede a ponderar cada uno de los factores que son considerados, ubicando al proyecto en una escala de cinco posibles niveles:

Nivel	Descripción	Puntaje (sumatoria)
PV-1	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “sobresaliente”, que contribuye con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima en el corto, mediano y largo plazo.	8
PV-2	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “satisfactorio”, que contribuye con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima en el corto, mediano y largo plazo.	6 y 7
PV-3	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “suficiente”, que contribuye con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, en el corto y mediano plazo.	4 y 5
PV-4	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “básico”, que contribuyen de forma limitada con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, en el corto plazo.	2 y 3
PV-5	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental “insuficiente”, ofrecen nula o poca contribución a la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, y solo en el corto plazo.	0 y 1

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES

Esta etapa permite calificar los bonos con base en el cumplimiento del emisor con los principios de los BV descritos en la sección No.3 de esta metodología:

- 1) Uso de fondos de la emisión
- 2) Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 3) Administración de fondos
- 4) Informes

Implica la revisión de documentación formal y legal de la emisión de los BV por parte del emisor, quien deberá estar dispuesto a compartir y facilitar toda la información necesaria que permita lograr una calificación objetiva.

Para evaluar cada principio se hará uso de los cuadros propuestos a continuación. Para cada criterio a evaluar, se elige una única calificación entre 0 y 4 según sea la calificación otorgada.

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Satisfactorio	Suficiente	Básico	Insuficiente

Uso de fondos de la inversión

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Los fondos se aplican a proyectos verdes	4	3	2	1	0	
	El uso de los fondos se describe en el prospecto de la emisión y en el marco de referencia	4	3	2	1	0	
	Si se refinanció un proyecto, se describe en qué	4	3	2	1	0	

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	<p>fueron o serán usados los fondos</p> <p>Se describe el tipo de proyecto donde se usan los fondos (monto, Taxonomía, ubicación geográfica, características, plazo de colocación)</p>	4	3	2	1	0	
	<p>Se define de qué forma los bonos y proyectos verdes corresponden con la estrategia de sostenibilidad del emisor (si no la tiene que pueda motivarse a desarrollarla)</p>	4	3	2	1	0	
	<p>Se declaran los Objetivos de Desarrollo Sostenible con los cuales se alinearán los BV</p>	4	3	2	1	0	

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Se tienen identificados los beneficios ambientales que se esperan obtener con los proyectos financiados o refinanciados a través de los BV	4	3	2	1	0	
Promedio de combinación de criterios							

Proceso de evaluación y selección de proyectos

Emisor	PROCESO DE EVALUACIÓN Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	El emisor determina los criterios de elegibilidad de los proyectos para verificar si cumple con la definición de BV según BNV	4	3	2	1	0	
	El emisor cuenta con un equipo técnico que	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
		participa en el proceso de selección y evaluación de los proyectos					
	Se incluye en el prospecto de la emisión, el proceso decisorio que aplica para definir si los proyectos verdes logran los beneficios ambientales propuestos	4	3	2	1	0	
	Se considera transparente y eficiente el proceso de documentación y manejo del proceso de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto	4	3	2	1	0	
	Se definen los objetivos	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
		específicos de sostenibilidad ambiental de los proyectos verdes a ser financiados					
Posee un procedimiento para dar seguimiento a la contribución de los proyectos financiados o refinanciados con los BV		4	3	2	1	0	
Cuenta con un set de indicadores para evaluar la contribución generada por los proyectos financiados o refinanciados con los BV		4	3	2	1	0	
El emisor cuenta con experiencia y desempeño histórico en la							

Emisor	PROCESO DE EVALUACIÓN Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	emisión de BV o experiencia de apoyo en actividades sostenibles						
	Si el emisor no tiene experiencia en emisión de BV y actividades sostenibles, cuenta con asesoría externa en estos temas						
Promedio de combinación de criterios							

Administración de los fondos

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Se administran por separado los fondos del BV a lo interno del emisor mediante un proceso formal	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Se usan los fondos al financiamiento del proyecto previsto durante la vigencia del mismo	4	3	2	1	0	
	Se administran por separado los fondos del BV a lo interno del emisor mediante un proceso formal	4	3	2	1	0	
	Se define clara y efectivamente la inversión en el plazo del proyecto	4	3	2	1	0	
	Se usan los fondos para el financiamiento del proyecto previsto durante la vigencia de este.	4	3	2	1	0	
	Se asocian correctamente los fondos de la emisión con la inversión de los proyectos verdes previstos.	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	<p>Se mantiene la contabilidad de los fondos y se ajusta con periodicidad establecida</p> <p>Se invierten los fondos con base en políticas establecidas, mientras no son asignados al financiamiento del proyecto verde</p> <p>Se mantiene al mercado informado sobre la gestión de los fondos con base en el plan de inversión previsto en los proyectos verdes</p> <p>Se considera transparente y suficiente la información sobre las cuentas en los que se colocan los</p>	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	5	
	recursos obtenidos de la emisión						
Promedio de combinación de criterios							

Preparación de informes

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES Criterios a evaluar	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	5	
	Se presenta el marco de referencia, con la información del emisor, descripción y detalle de los 4 Principios de Bonos Verdes.						
	Se presenta la información de manera general o agregada por tipo de proyecto, cuando deben respetarse acuerdos de confidencialidad	4	3	2	1	0	
	Se preparan y presentan informes	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	periódicos a los inversionistas durante la vigencia del BV						
	Se especifican el uso y aplicación de los fondos de la emisión del BV en los informes periódicos	4	3	2	1	0	
	Se describe el monto de los fondos usados y ociosos para el financiamiento de proyectos verdes	4	3	2	1	0	
	Se describen las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados hasta la fecha del informe	4	3	2	1	0	
	Se presenta la lista y descripción de proyectos verdes financiados, indicando si son	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES					Nivel 5	Combinación de criterios
	Criterios a evaluar						
	nuevos o existentes						
	Se definen y documentan las metodologías de los indicadores cuantitativos y cualitativos previstos	4	3	2	1	0	
	Se definen los montos otorgados, resultados y beneficios ambientales con base en los indicadores previstos	4	3	2	1	0	
	Se informa a los inversionistas el resultado de los indicadores establecidos	4	3	2	1	0	
	Se documentan y aprovechan los resultados de las revisiones externas o de terceros de la	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	información proporcionada						
Promedio de combinación de criterios							

Luego de aplicar la calificación de los cuadros anteriores y obtener los promedios correspondientes, se procede a incluirlos en el siguiente cuadro y se suman, para verificar el cumplimiento de los principios por parte del emisor.

Emisor	Principio calificado	Promedio de la combinación de criterios
	1) Uso de fondos de la emisión	
	2) Proceso de evaluación y selección de proyectos	
	3) Administración de los fondos	
	4) Preparación de informes	
Sumatoria		

Luego de sumar la combinación de los criterios de los cuatro principios, se categorizan en una escala de cinco niveles de cumplimiento relacionados con la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde. Los niveles de cumplimiento son los siguientes:

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
PBV-1	Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “sobresaliente”, lo que evidencia total eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos	15 y 16

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
	elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.	
PBV-2	Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “satisfactorio”, lo que evidencia eficiencia y transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.	11 a 14
PBV-3	Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “suficiente”, lo que evidencia una adecuada gestión de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.	7 a 10
PBV-4	Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “básico”, lo que evidencia una gestión básica de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.	3 a 6
PBV-5	Los Principios de los BV tienen un cumplimiento “insuficiente”, lo que evidencia una gestión deficiente de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, de la toma de decisiones de proyectos elegibles y de la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto verde.	0 a 2

ETAPA No.3: CALIFICACIÓN INTEGRADA

Como última etapa, la calificación verde integrada se obtiene de complementar y documentar los resultados de ambas calificaciones (proyectos verdes y cumplimiento de los principios de BV).

Se recomienda mostrar los resultados con los colores del semáforo, de tal manera que las calificaciones que obtengan los puntajes de “Sobresaliente” y “Muy Satisfactorio”, se muestren con color verde, para evidenciar que los BV son invertidos en proyectos verdes que están contribuyendo de manera directa y en el corto, mediano y largo plazo a los esfuerzos de mitigación, resiliencia y adaptación al clima.

Las calificaciones de “Satisfactorio” y “Suficiente”, con color amarillo, lo cual evidencia en términos generales que los proyectos verdes están por adecuadamente orientados, pero que les falta cumplimiento con respecto a los requerimientos de mitigación, resiliencia y adaptación al clima.

Mientras que las calificaciones “Insuficientes” con color rojo, evidencian de manera directa la falta de cumplimiento, lo cual es el resultado de brindar financiamiento a proyectos que no satisfacen a cabalidad los criterios de “verde”, o por incumplimientos en los principios de los BV.

La calificación final de esta metodología se debe documentar e informar con base en lo mostrado en el siguiente cuadro:

EMISOR	PROYECTO VERDE	Etapa No.1	Etapa No.2	Etapa No.3
		Calificación del Proyecto Verde PV	Calificación de los Principios de Bonos Verdes PBV	Escala Final
		PV-1	PBV-1	<i>Ejemplo de integración de niveles:</i>
		PV-2	PBV-2	
		PV-3	PBV-3	
		PV-4	PBV-4	
		PV-5	PBV-5	
				PV-2 / PBV-1

Con esta calificación, SCRIESGO prepara la documentación correspondiente de los informes requeridos por las distintas partes interesadas del emisor. El Anexo No.3 corresponde a la estructura de contenidos para los informes de calificación de los Bonos Verdes.


4. ANEXOS

Anexo No.1	Taxonomía de Clasificación de Bonos Verdes del Climate Bond Standard de CBI
Anexo No.2	Guía de Información
Anexo No.3	Estructura de contenidos del Informe de Calificación de Bonos Verdes
Anexo No.4	Tipos de Bonos Verdes
Anexo No.5	Glosario

ANEXO No.1: Taxonomía Clasificación Bonos Verdes

Fuente: Climate Bond Standard del Climate Bond Initiative (CBI)

Climate Bonds Taxonomy							Climate Bonds INITIATIVE
ENERGY	TRANSPORT	WATER	LOW CARBON BUILDINGS	INFORMATION TECHNOLOGY & COMMUNICATIONS	WASTE & POLLUTION CONTROL	NATURE BASED ASSETS	INDUSTRY & ENERGY-INTENSIVE COMMERCIAL
Solar	Rail	Built (grey) infrastructure	Residential	Power management	Recycling facilities	Agricultural land	Manufacturing
Wind	Vehicles	Green and hybrid infrastructure	Commercial	Broadband	Recycled products & circular economy	Forests (managed and unmanaged)	Energy efficiency processes
Geothermal	Mass transit		Retrofit	Resource efficiency	Waste to energy	Wetlands	Energy efficiency products
Hydropower	Bus rapid transport		Products for building carbon efficiency	Teleconferencing	Methane management	Degraded Lands	Retail and wholesale
Bioenergy	Water-borne transport				Geosequestration	Other land uses (managed and unmanaged)	Data centres
Marine Renewable Energy	Alternative fuel Infrastructure					Fisheries and aquaculture	Process & fugitive emissions
Energy distribution & management						Coastal infrastructure	Energy efficient appliances
Dedicated transmission							Combined heat & power



Climate Bond Certified

● Certification Criteria approved
● Criteria under development
● Due to commence

Disponible en: <https://www.climatebonds.net/standards/taxonomy>

ANEXO No.2

GUIA DE INFORMACIÓN

ETAPA No.1: ANALISIS DE PROYECTOS VERDES

Información a verificar	Información requerida / Medios de verificación
Proyecto financiado por el BV	<ul style="list-style-type: none"> • Información oficial del proyecto financiado • Descripción de los criterios técnicos y cualitativos del proyecto verde • Descripción del contexto que rodea al proyecto verde • Ubicación geográfica del proyecto • Relevante a nivel social, ambiental y económico • Monto financiado y desembolsos otorgados • Plazo del proyecto • Nivel de ejecución
Clasificación por Sector / Tema	<ul style="list-style-type: none"> • Uso de la Taxonomía CBI para clasificación del proyecto verde • Uso de los lineamientos establecidos para la emisión de Oferta Pública de Bonos Verdes, según el regulador. • Documentos sobre los análisis de cumplimiento del proyecto verde, y los resultados de la clasificación
Evaluación de los beneficios e impactos ambientales del proyecto	<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre los indicadores cuantitativos y cualitativos propuestos para monitorear el impacto del proyecto verde. Ejemplos: Reducción de gases de efecto invernadero, eficiencia energética lograda por medio de procesos innovadores, reducción en la generación de residuos sólidos, cantidad de agua cosechada y distribuida, etc. • Informes de seguimiento y finales del proyecto verde • Verificaciones del cumplimiento de los indicadores • Calificaciones externas (primera y segunda opinión) previas • Auditorías y verificaciones internas y externas complementarias • Documentación sobre los impactos del proyecto brindados por las distintas partes interesadas (comunidades, municipalidades, instituciones públicas, empresas privadas, ONGs, etc.).

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS VERDES

Principio	Información requerida / Medios de verificación
1) Uso de fondos de la emisión	<ul style="list-style-type: none"> • Prospecto de la emisión • Descripción de los criterios de asignación de los fondos • Tipo de proyectos verdes financiados

Principio	Información requerida / Medios de verificación
2) Proceso de evaluación y selección de proyectos	<ul style="list-style-type: none"> • Descripción del uso de los fondos en el prospecto de la emisión • Descripción del uso de los fondos cuando un proyecto es refinanciado • Descripción del tipo de proyecto que es financiado • Declaración de los objetivos medioambientales del BV • Descripción de los beneficios ambientales esperados • Descripción clara y efectiva de la inversión en el proyecto en el plazo previsto • Descripción de los criterios de elegibilidad de los proyectos verdes por el emisor • Descripción del cumplimiento del proyecto verde con base en la definición de BV según el ente regulador. • En el prospecto de la emisión se describe el proceso decisorio que aplica para definir si el proyecto verde logra los beneficios ambientales propuestos • Declaración de los objetivos específicos de sostenibilidad ambiental del proyecto verde financiado • Documento de estrategia de sostenibilidad de la empresa • Descripción sobre la correspondencia del proyecto verde con la estrategia de sostenibilidad de la empresa • Transparencia y eficiencia en la documentación y toma de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto • Experiencia del emisor en la emisión de BV o apoyo a actividades sostenibles • Evidencia documental de asesores externos del emisor que apoyen la gestión y financiamiento de los proyectos verdes
3) Administración de los fondos	<ul style="list-style-type: none"> • Evidencia documental de la administración de los fondos del BV por separado de otros fondos a lo interno de la organización • Procedimiento interno que describa el proceso de administración de los fondos • Evidencia contable del uso de los fondos solo para los proyectos verdes seleccionados, con base en la periodicidad establecida • Evidencia del uso de los fondos durante la vigencia del proyecto verde • Evidencia contable, financiera y legal del resguardo de los fondos mientras no se asigna a un proyecto verde, con base en las políticas de la organización • Informes de la gestión de los fondos enviados a los inversionistas, el mercado y otros públicos de interés

Principio	Información requerida / Medios de verificación
4) Preparación de Informes	<ul style="list-style-type: none"> • Criterios sobre la transparencia y suficiencia de la información sobre las cuentas usadas para el uso de los recursos del BV • Cantidad y calidad de los informes periódicos a los inversionistas y otros públicos de interés, que incluyan el análisis de los beneficios ambientales logrados • Especificaciones del uso y aplicación de los fondos de la emisión de BV • Descripción del monto de los fondos usados para el financiamiento de proyectos verdes • Evidencia contable y financiera de las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados a proyectos verdes a la fecha del informe de segunda opinión. • Lista detallada de los proyectos verdes financiados, con indicación si son nuevos o existentes • Metodología documentada de los indicadores cuantitativos y cualitativos previstos de los proyectos • Descripción de los montos otorgados, resultados y beneficios ambientales logrados con base en los indicadores previstos • Descripción de la información del proyecto verde de manera general y agregada por tipo de proyecto, cuando se atienden acuerdos de confidencialidad • Acuerdos de confidencialidad firmados con los usuarios de los BV • Informes de las revisiones externas u organismos de tercera parte

ANEXO No.3

ESTRUCTURA DE CONTENIDOS DEL INFORME DE CALIFICACION DE BONOS VERDES

1. Información del emisor

- Nombre de la organización
- Ubicación
- Referencias de contacto
- Persona responsable
- Descripción del cumplimiento de requisitos legales como emisor
- Descripción de otros requisitos formales como emisor
- Descripción de la experiencia en emisión de bonos verdes

2. Resultados Calificación Verde

2.1. Etapa No.1. Análisis de Proyectos Verdes

- a) Verificación y clasificación taxonómica de los proyectos

Proyecto	Sector/ Tema	Descripción general
----------	--------------	---------------------

- a) Criterios utilizados en la calificación de los proyectos verdes
- b) Calificación del contexto, ubicación geográfica e impacto ambiental esperado
- c) Resumen e interpretación de la escala de calificación de los proyectos verdes

2.2. Etapa No.2. Cumplimiento del emisor sobre los principios de los Bonos Verdes

- a) Calificación del uso de los fondos de inversión
- b) Calificación de la evaluación y selección de proyectos
- c) Calificación de la administración de los fondos
- d) Calificación de los informes
- e) Resumen e interpretación de la calificación consolidada de los principios de los Bonos Verdes

2.3. Etapa No.3. Calificación integrada

- a) Resumen de la calificación integrada
- b) Interpretación y análisis de la calificación integrada

3. Hallazgos y recomendaciones para el inversionista y el emisor

ANEXO No.4

TIPOS DE BONOS VERDES

Con base en el Climate Bonds Standard⁷, los tipos de BV corresponden a distintas estructuras financieras de los bonos, y son similares a los publicados en el Anexo A de los Green Bonds Principles (GBP):

- **Bono Verde con uso de los recursos:**

Una obligación estándar de la deuda con el emisor, para la cual se acreditarán los ingresos a una subcuenta, que son traspasados a una subcartera o rastreado por el emisor y certificado por un proceso que estará vinculado a las operaciones de préstamo e inversión del emisor para los proyectos verdes y activos elegibles.

- **Bono Verde con uso de los recursos ligados a utilidades:**

Una obligación de deuda sin recursos, en la que la exposición crediticia del bono corresponde a los flujos de efectivo gravados de los flujos de ingresos, gastos, impuestos, etc. El uso de los recursos del bono se destina a proyectos verdes y activos elegibles. Los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera de estructura protegida o rastreada por el emisor y certificado por un proceso interno formal, que se vinculará a las operaciones de préstamo e inversión del emisor para Proyectos verdes y activos elegibles.

- **Bono Verde ligado a un proyecto:**

Un bono emitido cuyo uso será en un proyecto o en múltiples proyectos verdes o activos elegibles, a los cuales el inversionista tiene una exposición directa al riesgo de estos proyectos, con o sin recurso potencial al emisor.

- **Bono Verde ligado a la bursatilización de activos:**

Un bono garantizado por uno o más proyectos verdes y activos elegibles específicos, incluido pero no limitado a bonos garantizados, valores respaldados por activos ("ABS"), títulos hipotecarios ("MBS") y otras posibles estructuras. La primera fuente de reembolso generalmente son los flujos de efectivo de los activos.

⁷ Climate Bonds Standard. Disponible en: [https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_0%20-%202022Dec2015%20\(1\).pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_0%20-%202022Dec2015%20(1).pdf)

ANEXO No.5 GLOSARIO

Adaptación al clima:

Ajuste de los sistemas humanos o naturales frente a entornos nuevos o cambiantes que se generan a nivel climático.

Bonos verdes (BV):

Cualquier tipo de activo de renta fija cuyos fondos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos ambientales sustentables nuevos o existentes.

Climate Bonds Initiative (CBI):

Organización sin fines de lucro, orientada al inversionista, que promueve las inversiones a gran escala que proporcionarán una economía mundial con bajas emisiones de carbono.

Climate Bonds Taxonomy (CBT):

Taxonomía desarrollada por el CBI que proporciona criterios científicos orientados a identificar los diferentes sectores que son apropiados para la emisión de un BV.

Gases de Efecto Invernadero (GEI):

Gases cuya presencia en la atmósfera generan el efecto invernadero (dióxido de carbono, metano, ozono y clorofluorocarbonos).

Green Bond Principles (GBP):

Criterios reconocidos internacionalmente, que establecen la transparencia y políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de los BV. Fueron promulgados por la International Capital Market Association (ICMA) y por el Climate Bonds Standard, y elaborados por Climate Bonds Initiative (CBI).

Metodología de Calificación de Bonos Verdes:

Metodología que describe el proceso que se aplica para la evaluación de BV.

Mitigación del cambio climático:

Acciones conducentes a disminuir la intensidad del cambio climático con el fin de reducir los efectos potenciales del calentamiento global, y tiene relación directa en minimizar los efectos de este calentamiento.

Resiliencia al clima:

Capacidad de las regiones, comunidades, poblaciones, entre otros, de absorber perturbaciones provocadas por el cambio climático, sin alterar significativamente sus características de estructura y funcionalidad, pudiendo regresar a su estado original una vez que la perturbación haya terminado.

Metodología de Calificación

Bonos Sociales

Enero, 2021

Introducción

El financiamiento social representa un conjunto de recursos financieros orientados a apoyar la implementación de acciones y medidas que permitan reducir y mitigar los riesgos sociales y favorezcan el desarrollo de la sociedad.

Adicionalmente, se aplica al establecimiento de mecanismos de financiamiento que facilitan la canalización de este tipo de fondos de forma eficiente, equitativa y transparente, que permitan una adecuada y oportuna respuesta en financiamiento que aporta al logro de objetivos sociales.

El financiamiento social constituye una herramienta fundamental para lograr sociedades más justas y equitativas, especialmente en los países en desarrollo.

Los Bonos Sociales son instrumentos financieros líquidos de renta fija, orientados a recaudar fondos dedicados a atender y resolver los problemas fundamentales que aquejan a las sociedades actuales en términos de infraestructura básica, acceso a servicios esenciales, resiliencia y adaptación a los cambios de clima, entre. Estos Bonos Sociales proporcionan a los inversionistas una propuesta de inversión innovadora y una oportunidad para apoyar proyectos sólidos de impacto social.

El aumento en la emisión de Bonos Sociales dedicados a financiar actividades sostenibles, cuenta con principios de mercado, normas y mecanismos de debida diligencia para su calificación. El desarrollo de normas creíbles y verificables permite el incremento del mercado de los Bonos Sociales a nivel global.

Para las entidades emisoras, los Bonos Sociales representan una oportunidad que les permite imagen y visibilidad frente a sus inversionistas; les facilita la colocación de recursos específicos para inversiones sociales; la atracción de nuevos inversionistas con estrategias sostenibles relacionadas con activos que faciliten impactos sociales positivos; y la activación de mercados con potencial de crecimiento, por la transparencia en el uso de los recursos y la mejora en el desempeño de los impactos sociales esperados.

Para los inversionistas, los Bonos Sociales representan una inversión en activos sociales que muestra la responsabilidad de ellos ante clientes y beneficiarios. La incorporación de Bonos Sociales en las carteras de inversión contribuye con la diversificación de activos financieros; la disminución en la exposición a riesgos sociales, porque contemplan la eficiencia en el uso de los recursos y el aprovechamiento de oportunidades vinculadas al desarrollo y calidad de vida de la sociedad; y les permite participar de forma activa en la implementación de una infraestructura básica eficiente y en la asignación de recursos a medidas y acciones que contribuyan con sociedades más sostenibles y equitativas.

Los Bonos Sociales constituyen un mecanismo de financiamiento para facilitar la transición hacia una sociedad más justa, más eficiente en el uso de recursos, y sustentada en una base sólida de medidas y acciones que contribuyan con el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) promovidos por la Organización de las Naciones Unidas (ONU).

Los Bonos Sociales pueden emitirse por instituciones financieras, bancos de desarrollo, corporaciones, gobiernos, fideicomisos, entre otros. Pueden ser usados con cualquier tipo de emisor que requiera la calificación, sin importar las características de sus operaciones.

SCRiesgo -, es una empresa calificadoradora de riesgo que cuenta con sistemas de calificación para el análisis de emisiones de empresas no financieras, instituciones financieras, fondos de inversión, acciones, titularizaciones, compañías aseguradoras, administradoras de fondos de pensión y finanzas estructuradas. Brinda servicios en la región centroamericana, gracias a que está debidamente autorizada y regulada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) de Costa Rica; y está registrada ante la Comisión Nacional de Valores de Panamá (CONAVAL); ante la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua; ante la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) de Honduras; y ante la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

SCRiesgo desarrolló su propia Metodología de Calificación de Bonos Sociales, con el objetivo de colaborar como entidad evaluadora que brinde la segunda opinión externa para acreditar el

cumplimiento de los cuatro “Principios de los Bonos Sociales” (SBP, por sus siglas en inglés) promovidos por el ICMA⁸, y los requisitos para calificar un proyecto financiado como social.

1. DEFINICIONES, OBJETIVOS Y ALCANCE

Los Bonos Sociales corresponden a cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o re-financiar, en parte o en su totalidad, Proyectos Sociales selegibles, ya sean nuevos y/o existentes, y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP. Existen diferentes tipos de Bonos Sociales en el mercado. Estos se describen en el Anexo No.1.

Las poblaciones objetivo para la aplicación de los Bonos Sociales canalizados en los distintos proyectos que puedan ser asistidos, corresponden a las siguientes:

- a) Personas que viven por debajo del umbral de pobreza;
- b) grupos excluidos o marginados;
- c) grupos vulnerables (incluye víctimas de desastres naturales);
- d) personas con discapacidad;
- e) inmigrantes y otras personas desplazadas;
- f) personas con escolaridad reducida o incompleta;
- g) personas desempleadas; y
- h) personas desatendidas por distintas razones.

Los Proyectos Sociales deben estar dirigidos a abordar o mitigar un problema social y/o conseguir resultados socioeconómicos favorables para cualquiera de estos grupos específicos de población descritos anteriormente.

Esta metodología tiene como objetivos:

- Calificar el cumplimiento de los principios de los Bonos Sociales y de los requisitos de los proyectos sociales financiados o refinanciados con los Bonos Sociales.
- Calificar al emisor en segunda opinión, en el cumplimiento de estándares internacionales de transparencia y generación de informes relacionados con la emisión de Bonos Sociales.

Se considera “bono social” a todo aquel instrumento de deuda que cumpla con lo siguiente:

⁸ ICMA (International Capital Market Association). 2018. The Social Bond Principales. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bods. Paris, France. 8 p.

- “los fondos de la emisión se deben destinar exclusivamente a financiar proyectos sociales que buscan abordar o mitigar un problema social específico o buscan lograr resultados sociales positivos, especialmente, pero no exclusivamente, para una o varias poblaciones objetivo.
- Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos: el emisor de un valor social debe comunicar a los inversionistas sus objetivos de sostenibilidad ambiental, el proceso claro y definido mediante el cual se determina que los proyectos sociales a financiar encajan dentro de las categorías de proyectos sociales elegibles mencionadas anteriormente, y los criterios de elegibilidad relacionados con cada categoría.
- Gestión de los Fondos: debe establecerse una estrategia o metodología para seguir la trazabilidad de los fondos y su asignación efectiva a los proyectos elegibles identificados, recomendándose que el emisor cuente con un auditor externo u otra tercera parte independiente para verificar el método de gestión y asignación de los fondos del valor verde emitido.
- Publicación de Informes: los emisores deben mantener una lista actualizada de los proyectos financiados, incluyéndose una descripción del proyecto, el monto destinado, y el impacto social esperado. Dicha información debe renovarse anualmente hasta la total asignación de los fondos. “

Este criterio externo es el que sustenta la presente “Metodología específica de SCRIESGO para evaluar los Bonos Sociales”, ya que como calificadora de riesgo cumple los lineamientos de la entidad reguladora en el país.

Esta revisión externa forma parte de la documentación de soporte de la emisión al momento de su inscripción, y es respaldada por las credenciales y experiencia de SCRIESGO, como organización que emite una segunda opinión del proceso y verifica el alcance de la revisión realizada. Los resultados de esta revisión deben ponerse a disposición de los inversionistas en la página web de las entidades emisoras.

Esta segunda opinión externa de un ente calificador especializado como SCRIESGO, permite acreditar el cumplimiento de los cuatro principios de los Bonos Sociales descritos en la siguiente sección de esta metodología.

Debe considerarse que los Proyectos Sociales pueden también tener beneficios medioambientales. La calificación del uso de los fondos de un Bono Social debe ser definida por el emisor, tomando como base los objetivos primarios de los proyectos asistidos por estos recursos. Los bonos que de forma intencionada incluyen proyectos verdes como sociales, se denominan Bonos Sostenibles,

para los cuales SCRIESGO dispone de una guía específica de calificación llamada “Metodología de Calificación de Bonos Sostenibles”.

2. PRINCIPIOS DE LOS BONOS SOCIALES

Esta metodología de evaluación de los Bonos Sociales incluye el cumplimiento de los principios fundamentados por “The Social Bond Principles (SBP)⁹ emitidos por la International Capital Market Association (ICMA) y de los lineamientos establecidos para la Emisión de Oferta pública de Bonos Sociales.

Los principios de los Bonos Sociales le ofrecen al mercado un marco de transparencia y credibilidad en la gestión y calificación de estos bonos que deben presentar las organizaciones emisoras; promueven la divulgación de información bajo criterios y estándares establecidos; y facilita a los inversionistas la evaluación del impacto social de la inversión realizada por ellos. Los principios a cumplir son los siguientes:

1. Uso de los fondos de la emisión

Los fondos de la emisión deben ser utilizados exclusivamente para Proyectos Sociales, los cuales deben ser claramente descritos en la documentación legal del instrumento, y deben generar beneficios sociales concretos, los cuales serán evaluados y de ser posible cuantificados por el emisor.

Cuando una parte o el total de los fondos son usados para refinanciación, los emisores deben estimar la proporción de financiación en relación con la refinanciación. Además, deben aclarar los proyectos o inversiones que pueden refinanciarse, así como el período de revisión requerida para los Proyectos Sociales que serán refinanciados.

Ejemplos de Proyectos Sociales que deben promoverse con los Bonos Sociales son:

- Infraestructura básica (agua potable, alcantarillado, saneamiento, transporte);

⁹ ICMA (International Capital Market Association). 2018. The Social Bond Principales. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bods. Paris, France. 8 p.

- acceso a servicios esenciales (salud, educación, capacitación, asistencia sanitaria, servicios financieros);
- acceso a vivienda;
- generación de empleo, lo cual incluye financiamiento para la pequeña y mediana empresa;
- Seguridad alimenticia;
- fortalecimiento y progreso socioeconómico; entre otros.

Pueden utilizarse distintas guías disponibles en el mercado para establecer las distintas categorías y criterios que permitan determinar los Proyectos Sociales.

2. Proceso de Evaluación y Selección de Proyectos

El emisor de un Bono Social debe informar a los inversionistas sobre los siguientes aspectos:

- Objetivos sociales que se buscan cumplir;
- proceso que le permite determinar cómo los proyectos se alinean en las categorías de Proyectos Sociales elegibles;
- Criterios de elegibilidad utilizados en los proyectos sociales, así como los criterios de exclusión utilizados para identificar y gestionar los riesgos ambientales y sociales asociados a los proyectos propuestos.

Es necesario que los emisores relacionen esta información con los objetivos generales, las estrategias y políticas del emisor, y/o procesos relacionados con la sociedad. También es conveniente que los emisores publiquen los estándares o certificaciones sociales que hagan referencia en la selección del proyecto social.

Los Principios de Bonos Sociales requieren de transparencia, por lo que es recomendable que el proceso de evaluación y selección del emisor sea complementado con una revisión externa descrita en la siguiente sección.

3. Administración de los Fondos

Los fondos netos obtenidos del Bono Social, deben separarse en una subcuenta, trasladarse a una sub-cartera o en todo caso controlarse por el emisor de una manera apropiada y segregada.

También debe controlarlo a nivel interno de manera formal, vinculado a sus operaciones de crédito e inversión para Proyectos Sociales.

Con base en la vigencia del Bono Social, este debe ser analizado de forma progresiva para que coincida con las asignaciones a los Proyectos Sociales elegibles realizadas durante ese período de tiempo evaluado. El emisor debe informar a los inversores acerca de los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos que no hayan sido asignados durante el período de evaluación.

Debido a la transparencia que demandan los Principios de Bonos Sociales, se recomienda que la gestión de los fondos por parte del emisor se complemente con un auditor o un organismo de tercera parte para verificar el método de seguimiento interno y la asignación de fondos del Bono Social, lo cual se considera más adelante en la descripción de la Revisión Externa.

4. Preparación de informes

Los emisores deben tener y mantener información actualizada y disponible relacionada con la utilización de los fondos. Esta información debe renovarse todos los años hasta su asignación total, y posteriormente cuando sea necesario por algún requerimiento particular.

La información disponible debe incluir una lista de los proyectos asistidos con los recursos del Bono Social, una breve descripción de los proyectos, montos asignados y su impacto esperado.

Con base en acuerdos de confidencialidad, consideraciones relacionadas con la competencia o debido a una gran cantidad de proyectos que limiten la cantidad de detalles puestos a disponibilidad, la información se puede presentar en términos generales o en una cartera agregada (porcentaje asignado a determinadas categorías de proyectos).

Los Principios de Bonos Sociales recomiendan el uso de indicadores cualitativos y de ser posible cuantitativos de rendimiento (cantidad de beneficiarios), así como la documentación de la metodología utilizada y los supuestos considerados en la determinación cuantitativa. Los emisores con capacidad de monitorear los impactos deben incluirlos en sus informes periódicos.

Es recomendable el uso de una matriz resumen que muestre los elementos principales de los Bonos Sociales o del Programa de Bonos Sociales, con la descripción de sus características clave en línea en relación los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Sociales, que esté disponible para los públicos de interés del mercado financiero.

5. REVISION EXTERNA

Como organización externa, SCRIESGO pone a disposición de los emisores esta Metodología de Calificación de Bonos Sociales como “opinión de segunda parte”, con el propósito de revisar y confirmar la alineación de los Bonos Sociales con las características clave de los cuatro “Principios de los Bonos Sociales”.

De ser requerido por el emisor, SCRIESGO puede preparar la publicación de las revisiones externas, o al menos un resumen ejecutivo con la descripción clara del alcance de la revisión realizada, que pueda disponerse online para información del mercado financiero y los distintos públicos de interés, con base en lo previsto en los “Principios de Bonos Sociales”. En todo caso estos Principios tienen en consideración que el calendario de una revisión externa dependerá de la naturaleza del uso de los fondos, y la publicación de las revisiones puede restringirse por aspectos de confidencialidad de negocio.

6. PROCESO DE CALIFICACIÓN SOCIAL

Para iniciar con el proceso de “Calificación Social” de un emisor, es necesario revisar primero que éste cumpla con los requisitos legales y formales para recibirla a nivel organizacional. Seguidamente, se desarrolla el proceso de calificación de los Bonos Sociales descrito en esta sección.

Esta evaluación no corresponde a una calificación crediticia, sino al cumplimiento de criterios relacionados con la “Calificación Social” de los proyectos financiados por medio de los Bonos Sociales, que faciliten el logro de impactos sociales positivos.

ETAPA No.1: ANÁLISIS DE PROYECTOS SOCIALES

Para el análisis social de los proyectos financiados con los Bonos Sociales, la primera etapa es la verificación de que estos proyectos correspondan con dos fundamentos internacionalmente reconocidos:

- 1) Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas (ONU)¹⁰. Específicamente se consideran relevantes para la calificación social los proyectos relacionados con los siguientes ODS. En el Anexo 2 se incluye la lista completa de las metas planteadas por la ONU para cada uno de los ODS propuestos.



Objetivo 1:

Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo

(La pobreza es un problema de derechos humanos).



Objetivo 2:

Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible.



Objetivo 3:

Garantizar una vida sana y promover el bienestar para todos en todas las edades.



Objetivo 4:

Garantizar una educación inclusiva, equitativa y de calidad y promover oportunidades de aprendizaje durante toda la vida para todos.



Objetivo 5:

Lograr la igualdad entre los géneros y empoderar a todas las mujeres y las niñas.

¹⁰ ONU (Organización de las Naciones Unidas). 2019. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>



Objetivo 6:

Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos.



Objetivo 7:

Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos.



Objetivo 8:

Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.



Objetivo 10:

Reducir la desigualdad en y entre los países.



Objetivo 11:

Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles.



Objetivo 12:

Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles.



Objetivo 13:

Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.



Objetivo 16:

Promover sociedades, justas, pacíficas e inclusivas.



Objetivo 17:

Revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible.

- 2) “Los Principios de Bonos Sociales”¹¹ emitidos por el ICMA (International Capital Market Association).

Con base en los ODS y los Principios de Bonos Sociales, a continuación se resume una lista de posibles “proyectos sociales” que pueden ser financiados por medio de los Bonos Sociales.

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Infraestructura básica	<ul style="list-style-type: none"> • Vivienda digna • Asentamientos comunitarios con servicios básicos cubiertos • Agua potable (incluye captación y distribución eficiente) • Alcantarillado y drenaje urbano sostenible (gestión de aguas residuales) • Energía renovable y eficiencia energética • Acceso y seguridad vial • Control de gases de efecto invernadero • Zonas verdes y espacios públicos seguros 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo y calidad de piso, paredes, techo. • Tenencia de la vivienda • Acceso a servicios básicos • Tipo de energía (énfasis renovable) • Agua y saneamiento mejorados • Habitabilidad y seguridad • Hacinamiento
Servicios esenciales	<ul style="list-style-type: none"> • Salud y asistencia sanitaria • Prevención y tratamiento de enfermedades autóctonas y exóticas 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de infraestructura

¹¹ ICMA (International Capital Market Association). 2018. The Social Bond Principales. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bods. Paris, France. 8 p.

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
	<ul style="list-style-type: none"> • Acceso a medicamentos y vacunas esenciales asequibles • Alerta temprana, reducción y gestión de los riesgos para la salud • Acceso a la educación primaria y secundaria • Acceso igualitario a formación técnica, profesional y superior de calidad • Capacitación y formación • Medios de transporte público seguros y limpios (sostenible) • Seguridad ciudadana • Condiciones de trabajo seguro 	<ul style="list-style-type: none"> • Planes y controles de enfermedades • Tipo, cantidad y cobertura de servicios farmacéuticos ofrecidos • Planes de gestión de riesgos y sistema de monitoreo de salud • Planes y controles educativos • Tipo, cantidad y cobertura de servicios educativos • Sistemas de acceso a educación primaria y secundaria facilitados • Opciones de formación técnica, profesional y superior • Planes y controles de capacitación y formación • Tipo de transporte público promovido • Estrategias compartidas de seguridad ciudadana • Sistemas de salud y seguridad ocupacional para asegurar las condiciones de trabajo seguro
Generación de empleo	<ul style="list-style-type: none"> • Acceso a micro financiamiento y • Apoyo a MIPYMES 	<ul style="list-style-type: none"> • Facilidades de crédito para MIPYMES

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
(énfasis en la mujer)	<ul style="list-style-type: none"> • Emprendimiento y emprendimiento social • Incremento del ingreso • Acceso seguro y equitativo a los recursos de producción • Acceso a conocimiento y asistencia técnica • Desarrollo de competencias técnicas y profesionales • Acceso a personas con capacidades especiales • Entorno de trabajo seguro 	<ul style="list-style-type: none"> • Proyectos de emprendimiento y emprendimiento social apoyados • Estadísticas de incremento de ingresos en MIPYMES • Mecanismos de facilitación de acceso a recursos para MIPYMES • Alcance y seguimiento de la asistencia técnica e intercambio de experiencias promovidos en MIPYMES • Estrategias y evaluaciones sobre desarrollo de competencias técnicas y profesionales en MIPYMES • Proyectos promovidos para dar acceso a personas con capacidades especiales • Sistemas de salud y seguridad ocupacional para asegurar las condiciones de trabajo seguro
Seguridad alimentaria	<ul style="list-style-type: none"> • Fortalecimiento de cadenas de valor de actividades agropecuarias y sus derivados 	<ul style="list-style-type: none"> • Cadenas de valor apoyadas • Evaluación del impacto del apoyo

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
	<ul style="list-style-type: none"> • Acceso oportuno de información de mercados para pequeños y medianos productores • Sistemas de alimentación sana, nutritiva y suficiente durante todo el año, para todas las edades • Agricultura climáticamente inteligente • Paquetes tecnológicos innovadores y sostenibles (que reduzcan emisiones, consumo de agua e impactos adversos en el agua) • Tecnología apropiada y buenas prácticas de producción • Conservación de alimentos • Asistencia técnica e intercambio de experiencias • Reducción de pérdidas de alimentos • Procesos de economía circular 	<p>en las cadenas de valor</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mecanismos facilitados para el acceso de información de mercados • Planes y proyectos implementados sobre alimentación sana • Proyectos apoyados de agricultura climáticamente inteligente • Paquetes tecnológicos innovadores y sostenibles implementados y evaluados • Tecnología apropiada y buenas prácticas de producción implementadas y evaluadas • Mecanismos de conservación de alimentos promovidos • Planes y actividades de asistencia técnica e intercambio de experiencias desarrollados • Proyectos implementados para el uso integral de uso de recursos en las MIPYMES

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Residuos sólidos y control de la contaminación	<ul style="list-style-type: none"> • Saneamiento y gestión de residuos sólidos (para optimizar la recuperación, transferencia y procesamiento de residuos sólidos) • Equipamiento para aumentar eficiencia en el manejo de residuos sólidos • Descontaminación de suelos • Gestión del reciclaje • Gestión de emisiones de residuos sólidos orgánicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Planes y sistemas implementados para la gestión integral de residuos sólidos • Cantidad de gestores de residuos entrenados en gestión integral de residuos • Estudios prácticos de generación y composición de residuos para planificar actividades de recolección, acopio y gestión • Maquinaria y equipo puestos en uso para la gestión integral de residuos • Prácticas de recuperación y descontaminación de suelos implementadas
Mitigación, resiliencia y adaptación al clima	<ul style="list-style-type: none"> • Acciones climáticas para mitigación de gases de efecto invernadero, resiliencia y adaptación al clima • Inversiones para reducir fenómenos extremos • Protección de cuencas • Sistemas de mitigación de desastres naturales 	<ul style="list-style-type: none"> • Proyectos de acciones climáticas implementados • Evaluaciones de las acciones climáticas implementadas • Recursos invertidos para la reducción de fenómenos extremos de cambios de clima • Planes y estrategias de reforestación y protección de

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Intercambios y alianzas sostenibles	<ul style="list-style-type: none"> • Intercambios de experiencias • Alianzas para el desarrollo social • Participación social legítima e inclusiva • Sistemas de transparencia y rendición de cuentas 	<p>cuencas implementados</p> <ul style="list-style-type: none"> • Planes de monitoreo de ríos implementados • Planes de prevención y atención de desastres elaborados y puestos en uso. • Mapeo de partes interesadas documentado para la gestión de proyectos financiados • Planes y evaluaciones implementadas sobre intercambios de experiencias local • Alianzas para el desarrollo social formalizadas y puestas en uso • Planes de comunicación entre partes interesadas • Sistemas de transparencia y rendición de cuentas documentados y puestos en uso

En esta etapa, se procede a revisar la información básica de los proyectos financiados con los Bonos Sociales (Anexo No.3), para clasificarlos por Categoría/Tema según lo descrito en el cuadro anterior,

basado en los ODS. Posteriormente, se realiza el análisis de los proyectos sociales relacionado con la contribución social que este permite en su entorno.

En este sentido, algunos ejemplos de contribución son: Generación de empleo, construcción de vivienda digna, acceso al agua potable durante todo el año; la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), eficiencia energética en los procesos, gestión integral de residuos, cosecha y distribución de agua, entre otros. Debe tomarse en cuenta que existen ciertos tipos de proyectos que predominan más que otros en las emisiones de Bonos Sociales, especialmente los vinculados a la gestión de la energía, transporte, agua y construcción sostenible.

Con base en lo anterior, esta metodología se centra en la evaluación de los beneficios sociales del proyecto. Esto implica revisar los criterios técnicos y cualitativos del proyecto social, así como el contexto que lo rodea y su ubicación geográfica, de tal manera que permita precisar de forma más amplia el impacto social del mismo.

Para ello se utiliza una escala cualitativa-cuantitativa, basada en los criterios de “sobresaliente”, “muy satisfactorio”, “satisfactorio”, “suficiente” e “insuficiente”(con valores de 4, 3, 2, 1 y 0, respectivamente), para categorizar la evaluación que se realiza del proyecto social, tal como se define en el siguiente cuadro:

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Muy Satisfactorio	Satisfactorio	Suficiente	Insuficiente

Emisor Social	Proyecto Social	Contexto y ubicación geográfica					Impacto Social Esperado					Sumatoria Combinación de criterios
		Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	
		4	3	2	1	0	4	3	2	1	0	
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			

4 3 2 1 0 4 3 2 1 0

Aplicando la información relevante del cuadro anterior, implica que al revisar la información del proyecto social sujeto a evaluación, considerando integralmente su contexto y ubicación geográfica, así como los impactos sociales esperados, y se procede a asignar una calificación en alguno de los criterios definidos, con su puntaje correspondiente. Esta información se almacena para integrarla luego a la calificación de los Principios de los Bonos Sociales que corresponde a la siguiente etapa.

Para el caso de la calificación del “contexto y ubicación geográfica”, el mayor puntaje (Sobresaliente) corresponderá a aquellos proyectos sociales donde se justifica claramente su implementación, relacionada con las necesidades, carencias y oportunidades para su desarrollo en

el entorno y posicionamiento geográfico que los justifica; caso contrario se asignaría el puntaje menor (Insuficiente).

En lo que corresponde al “impacto social esperado”, el mayor puntaje (Sobresaliente) se asignaría a aquellos proyectos que contribuyen claramente al desarrollo social en su entorno, y que por su naturaleza puede implicar avances que generan beneficios de corto, mediano y largo plazo en su ciclo de vida. Caso contrario, el menor puntaje (Insuficiente) se asignaría para aquellos que se estima un impacto menor en su implementación.

Para aplicar la metodología, también deben considerarse otros posibles impactos relacionados con la implementación de los proyectos sociales financiados. Por ejemplo, si se trata de promover el uso de paneles solares a nivel doméstico, el análisis de la información técnica y las consultas derivadas de la misma, debe permitir generar los criterios necesarios para discernir si esta tecnología es propicia para el contexto donde se promueve, porque si se trata de un contexto donde la matriz energética es por medio de fuentes renovables, es probable que tenga más sentido la implementación de prácticas y equipos que permitan incrementar la eficiencia energética, en lugar del uso de paneles solares.

Al aplicar la calificación del cuadro anterior, se procede a ponderar cada uno de los factores considerados, ubicando al proyecto en una escala de cinco posibles niveles:

Nivel	Descripción	Puntaje (sumatoria)
PS-1	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto social “sobresaliente”, que contribuye con el desarrollo social en el corto, mediano y largo plazo.	8
PS-2	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto social “muy satisfactorio”, que contribuye con el desarrollo social en el corto, mediano y largo plazo.	6 y 7
PS-3	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto social “satisfactorio”, que contribuye con el desarrollo social en el corto y mediano plazo	4 y 5
PS-4	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto social “suficiente”, que contribuyen al desarrollo social en el corto plazo.	2 y 3
PS-5	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto social “insuficiente”, ofrecen nula o poca en el desarrollo social y solo en el corto plazo.	0 y 1

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS SOCIALES

Esta etapa permite calificar los bonos con base en el cumplimiento del emisor con los Principios de los Bonos Sociales descritos en la sección No.3 de esta metodología:

- 5) Uso de fondos de la emisión
- 6) Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 7) Administración de los fondos
- 8) Preparación de informes

Implica la revisión de documentación formal y legal de la emisión de los Bonos Sociales por parte del emisor, quien deberá estar dispuesto a compartir y facilitar toda la información necesaria que permita lograr una calificación objetiva.

Para evaluar cada principio se hará uso de los cuadros propuestos a continuación. Para cada criterio a evaluar, se elige una única calificación entre 0 y 4 según sea la calificación otorgada.

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Muy Satisfactorio	Satisfactorio	Suficiente	Ausente

Uso de fondos de la inversión

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Los fondos se aplican a proyectos sociales	4	3	2	1	0	
	El uso de los fondos se describe en el prospecto de la emisión	4	3	2	1	0	
	Se aclaran los proyectos que pueden refinanciarse, la proporción de financiación en relación con la refinanciación, y si	4	3	2	1	0	

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	se refinancia un proyecto, se describe en qué fueron usados los fondos y el período de revisión requerido						
	Se describe el tipo de proyecto donde se usan los fondos	4	3	2	1	0	
	Se declaran los objetivos sociales del bono	4	3	2	1	0	
	Se describen los beneficios sociales esperados	4	3	2	1	0	
	Se percibe clara y efectiva la inversión en el plazo del proyecto	4	3	2	1	0	
Promedio de combinación de criterios							

Proceso de evaluación y selección de proyectos

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel					Nivel 5	Combinaci ón de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5		
	El emisor informa a los inversionistas sobre los objetivos que se busca cumplir con el Bono Social	4	3	2	1	0		
	El emisor incluye en el prospecto de la emisión, el proceso que le permite determinar cómo los proyectos se alinean en las categorías de Proyectos Sociales elegibles	4	3	2	1	0		
	El emisor determina los criterios de elegibilidad de los proyectos sociales para verificar si cumple con la definición de Bono Social, y los criterios de exclusión para	4	3	2	1	0		

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	identificar y gestionar riesgos asociados a los proyectos sociales propuestos						
	El emisor relaciona los objetivos, proceso y criterios para elegir los proyectos con la información de los objetivos generales, las estrategias y políticas como emisor y/o los procesos relacionados con la sociedad.	4	3	2	1	0	
	El emisor documenta y publica los estándares o certificaciones sociales que hacen referencia en la	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinaci ón de criterios
	selección del proyecto social.						
	El emisor complementa el proceso de evaluación y selección con una revisión externa. Se considera transparente y eficiente el proceso de documentación y manejo del proceso de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto	4	3	2	1	0	
	El emisor cuenta con experiencia y desempeño histórico en la emisión de Bonos Sociales o experiencia de apoyo en actividades	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
--------	--	---------	---------	---------	---------	---------	--------------------------

sostenibles. Si no la tiene, dispone de asesoría externa en estos temas.

Promedio de combinación de criterios

Administración de los fondos

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
--------	------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	--------------------------

El emisor administra a lo interno por separado (en subcuenta o subcartera) los fondos del Bono Social mediante un proceso formal	4	3	2	1	0	
Con base en la vigencia del Bono Social, el emisor analiza de forma progresiva para que coincida con las asignaciones a los	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Proyectos Sociales elegibles realizadas durante el período de tiempo evaluado.						
	El emisor informa a los inversores acerca de los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos que no hayan sido asignados durante el período de evaluación.	4	3	2	1	0	
	Se usan los fondos al financiamiento del proyecto previsto durante la vigencia del Bono Social	4	3	2	1	0	
	Se asocian correctamente los fondos de emisión con la inversión de los proyectos sociales previstos	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Se mantiene la contabilidad de los fondos y se ajusta con periodicidad establecida	4	3	2	1	0	
	Se invierten los fondos con base en políticas establecidas, mientras no son asignados al financiamiento del proyecto social	4	3	2	1	0	
	Se mantiene al mercado informado sobre la gestión de los fondos con base en el plan de inversión previsto en los proyectos sociales	4	3	2	1	0	
	El emisor verifica el método de seguimiento interno y la asignación de fondos del Bono Social con un	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	5	
	auditor u organismo de tercera parte. Se considera transparente y suficiente la información sobre las cuentas en los que se colocan los recursos obtenidos de la emisión						

Promedio de combinación de criterios

Preparación de informes

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES Criterios a evaluar	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	5	
	Se preparan y presentan informes anuales a los inversionistas durante la vigencia del Bono Social, y posteriormente según sea necesario	4	3	2	1	0	
	Se dispone de una lista de proyectos	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES					Nivel 5	Combinación de criterios
	Criterios a evaluar						
	asistidos por el Bono Social (nuevos o existentes), donde se especifican el uso, la aplicación y el impacto esperado de los fondos de la emisión						
	Se describe el monto de los fondos otorgados para el financiamiento de proyectos sociales, resultados y beneficios sociales con base en los indicadores previstos	4	3	2	1	0	
	Se describen las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados hasta la fecha del informe	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	durante la vigencia del Bono Social						
	Se definen y documentan las metodologías, supuestos y datos de los indicadores cuantitativos y cualitativos de rendimiento previstos. Los indicadores se incluyen en los informes anuales.	4	3	2	1	0	
	Se informa a los inversionistas y otros públicos de interés sobre los elementos principales de los Bonos Sociales, con la descripción de sus características clave en relación con los Principios de los Bonos Sociales y los	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	beneficios sociales logrados						
	Se presenta la información del proyecto social de manera general o agregada por tipo de proyecto, cuando deben respetarse acuerdos de confidencialidad	4	3	2	1	0	
	Se documentan y aprovechan los resultados de las revisiones externas o de terceros de la información proporcionada	4	3	2	1	0	
Promedio de combinación de criterios							

Luego de aplicar la calificación de los cuadros anteriores y obtener los promedios correspondientes, se procede a incluirlos en el siguiente cuadro y se suman, para verificar el cumplimiento de los principios por parte del emisor.

Emisor	Principio calificado	Promedio de la combinación de criterios
--------	----------------------	---

- 5) Uso de los fondos de la emisión
- 6) Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 7) Gestión de los fondos
- 8) Preparación de informes

Sumatoria

Luego de sumar la combinación de los criterios de los cuatro principios, se categorizan en una escala de cinco niveles de cumplimiento relacionados con la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto social.

Los niveles de cumplimiento son los siguientes:

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
PBS-1	Los Principios de los Bonos Sociales tienen un cumplimiento “sobresaliente”, lo que evidencia total eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto social.	15 y 16
PBS-2	Los Principios de los Bonos Sociales tienen un cumplimiento “muy satisfactorio”, lo que evidencia eficiencia y transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto social.	11 a 14
PBS-3	Los Principios de los Bonos Sociales tienen un cumplimiento “satisfactorio”, lo que evidencia una adecuada gestión de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto social.	7 a 10

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
<p>PBS-4</p>	<p>Los Principios de los Bonos Sociales tienen un cumplimiento “suficiente”, lo que evidencia una gestión básica de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto social.</p>	<p>3 a 6</p>
<p>PBS-5</p>	<p>Los Principios de los Bonos Sociales tienen un cumplimiento “insuficiente”, lo que evidencia una gestión deficiente en cuanto a la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, de la toma de decisiones de proyectos elegibles y de la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto social.</p>	<p>0 a 2</p>

ETAPA No.3: CALIFICACIÓN INTEGRADA

Como última etapa, la calificación social integrada se obtiene de complementar y documentar los resultados de ambas calificaciones: 1) Proyectos sociales; y 2) Cumplimiento de los Principios de los Bonos Sociales.

Se recomienda mostrar los resultados con los colores del semáforo, de tal manera que las calificaciones que obtengan los puntajes de “Sobresaliente” y “Muy Satisfactorio”, se muestren con color verde, para evidenciar que los Bonos Sociales son invertidos en proyectos sociales que están contribuyendo de manera directa y en el corto, mediano y largo plazo a los esfuerzos de desarrollo de la sociedad impactada por el uso de estos instrumentos.

Las calificaciones de “Satisfactorio” y “Suficiente”, con color amarillo, lo cual evidencia en términos generales que los proyectos sociales están adecuadamente orientados, pero que les falta cumplimiento con respecto a los requerimientos de desarrollo de la sociedad.

Mientras que las calificaciones “Insuficientes” con color rojo, evidencian de manera directa la falta de cumplimiento, lo cual es el resultado de brindar financiamiento a proyectos que no satisfacen a cabalidad los criterios de “Social”, o por incumplimientos en los Principios de los Bonos Sociales.

La calificación final de esta metodología se debe documentar e informar con base en lo mostrado en el siguiente cuadro:

EMISOR	PROYECTO SOCIAL	Etapa No.1 Calificación del Proyecto Social	Etapa No.2 Calificación de los Principios de Bonos Sociales	Etapa No.3 Escala Final
		PS-1	PBS-1	<i>Ejemplo de integración de niveles:</i>
		PS-2	PBS-2	
		PS-3	PBS-3	
		PS-4	PBS-4	
		PS-5	PBS-5	

Con esta calificación, SCRIESGO prepara la documentación correspondiente de los informes requeridos por las distintas partes interesadas del emisor. El Anexo No.4 corresponde a la estructura de contenidos para los informes de calificación de los Bonos Sociales.

7. ANEXOS

- Anexo No.1 Tipos de Bonos Sociales
- Anexo No.2 Metas de los ODS de la ONU
- Anexo No.3 Guía de Información
- Anexo No.4 Estructura de contenidos del Informe de Calificación de Bonos Sociales
- Anexo No.5 Glosario

ANEXO No.1

TIPOS DE BONOS SOCIALES

De acuerdo con los “Social Bonds Principles”¹² de ICMA, los tipos de Bonos Sociales elegibles para ser evaluados corresponden a diferentes estructuras financieras resumidas a continuación.

• **Bono Social estándar:**

Obligación de deuda con recurso al emisor, donde los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera, o son controlados por el emisor y certificado mediante un proceso formal interno que está ligado a las operaciones de inversión y préstamo del emisor para proyectos y activos elegibles.

• **Bono Social ligado a utilidades:**

Obligación de deuda sin recurso al emisor en la que la exposición crediticia del bono son los flujos de efectivo comprometidos por un determinado ingreso, comisiones, impuestos, etc. Los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera de estructura protegida (Ejemplo: fideicomiso), o de otra manera debe ser controlado por el emisor y certificado mediante un proceso formal interno, el cual está ligado a las operaciones de inversión y préstamo del emisor para proyectos y activos elegibles.

• **Bono Social ligado a un proyecto:**

Un bono emitido para ser usado en un proyecto o múltiples proyectos o activos elegibles, sobre los cuáles el inversionista mantiene una exposición de riesgo directa al (a los) proyecto(s), con o sin recurso potencial al emisor.



• **Bono Social ligado a una bursatilización de activos:**

¹² ICMA (International Capital Market Association). 2018. The Social Bond Principales. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds. Paris, France. 8 p.

Bono garantizado por uno o más proyectos y/o activos elegibles específicos. Incluye bonos respaldados por activos ("ABS"), títulos hipotecarios ("MBS") y otras estructuras. La primera fuente de pago corresponde a los flujos de efectivo de los activos y/o proyectos.

ANEXO No.2

METAS DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE (ODS)¹³

ODS	Metas
 <p>1 FIN DE LA POBREZA</p>	<p>1.1 Para 2030, erradicar la pobreza extrema para todas las personas en el mundo, actualmente medida por un ingreso por persona inferior a 1,25 dólares de los Estados Unidos al día</p> <p>1.2 Para 2030, reducir al menos a la mitad la proporción de hombres, mujeres y niños de todas las edades que viven en la pobreza en todas sus dimensiones con arreglo a las definiciones nacionales</p> <p>1.3 Poner en práctica a nivel nacional sistemas y medidas apropiadas de protección social para todos, incluidos niveles mínimos, y, para 2030, lograr una amplia cobertura de los pobres y los vulnerables</p>
 <p>2 HAMBRE CERO</p>	<p>2.1 Para 2030, poner fin al hambre y asegurar el acceso de todas las personas, en particular los pobres y las personas en situaciones vulnerables, incluidos los lactantes, a una alimentación sana, nutritiva y suficiente durante todo el año</p> <p>2.2 Para 2030, poner fin a todas las formas de malnutrición, incluso logrando, a más tardar en 2025, las metas convenidas internacionalmente sobre el retraso del crecimiento y la emaciación de los niños menores de 5 años, y abordar las necesidades de nutrición de las adolescentes, las mujeres embarazadas y lactantes y las personas de edad</p> <p>2.3 Para 2030, duplicar la productividad agrícola y los ingresos de los productores de alimentos en pequeña escala, en particular las mujeres, los pueblos indígenas, los agricultores familiares, los pastores y los pescadores, entre otras cosas mediante un acceso seguro y equitativo a las tierras, a otros recursos de producción e insumos, conocimientos, servicios financieros, mercados y oportunidades para la generación de valor añadido y empleos no agrícolas</p> <p>2.4 Para 2030, asegurar la sostenibilidad de los sistemas de producción de alimentos y aplicar prácticas agrícolas resilientes que aumenten la productividad y la producción, contribuyan al mantenimiento de los ecosistemas, fortalezcan la capacidad de adaptación al cambio climático, los fenómenos meteorológicos extremos, las sequías, las inundaciones y otros desastres, y mejoren progresivamente la calidad del suelo y la tierra</p> <p>2.5 Para 2020, mantener la diversidad genética de las semillas, las plantas cultivadas y los animales de granja y domesticados y sus especies silvestres conexas, entre otras cosas mediante una buena gestión y diversificación de los</p>

¹³ ONU (Organización de las Naciones Unidas). 2019. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>



bancos de semillas y plantas a nivel nacional, regional e internacional, y promover el acceso a los beneficios que se deriven de la utilización de los recursos genéticos y los conocimientos tradicionales y su distribución justa y equitativa, como se ha convenido internacionalmente

2.a Aumentar las inversiones, incluso mediante una mayor cooperación internacional, en la infraestructura rural, la investigación agrícola y los servicios de extensión, el desarrollo tecnológico y los bancos de genes de plantas y ganado a fin de mejorar la capacidad de producción agrícola en los países en desarrollo, en particular en los países menos adelantados

2.b Corregir y prevenir las restricciones y distorsiones comerciales en los mercados agropecuarios mundiales, entre otras cosas mediante la eliminación paralela de todas las formas de subvenciones a las exportaciones agrícolas y todas las medidas de exportación con efectos equivalentes, de conformidad con el mandato de la Ronda de Doha para el Desarrollo

2.c Adoptar medidas para asegurar el buen funcionamiento de los mercados de productos básicos alimentarios y sus derivados y facilitar el acceso oportuno a información sobre los mercados, en particular sobre las reservas de alimentos, a fin de ayudar a limitar la extrema volatilidad de los precios de los alimentos

3.1 Para 2030, reducir la tasa mundial de mortalidad materna a menos de 70 por cada 100.000 nacidos vivos

3.2 Para 2030, poner fin a las muertes evitables de recién nacidos y de niños menores de 5 años, logrando que todos los países intenten reducir la mortalidad neonatal al menos hasta 12 por cada 1.000 nacidos vivos, y la mortalidad de niños menores de 5 años al menos hasta 25 por cada 1.000 nacidos vivos

3.3 Para 2030, poner fin a las epidemias del SIDA, la tuberculosis, la malaria y las enfermedades tropicales desatendidas y combatir la hepatitis, las enfermedades transmitidas por el agua y otras enfermedades transmisibles

3.4 Para 2030, reducir en un tercio la mortalidad prematura por enfermedades no transmisibles mediante la prevención y el tratamiento y promover la salud mental y el bienestar

3.5 Fortalecer la prevención y el tratamiento del abuso de sustancias adictivas, incluido el uso indebido de estupefacientes y el consumo nocivo de alcohol

3.6 Para 2020, reducir a la mitad el número de muertes y lesiones causadas por accidentes de tráfico en el mundo

3.7 Para 2030, garantizar el acceso universal a los servicios de salud sexual y reproductiva, incluidos los de planificación de la familia, información y educación, y la integración de la salud reproductiva en las estrategias y los programas nacionales

3.8 Lograr la cobertura sanitaria universal, en particular la protección contra los riesgos financieros, el acceso a servicios de salud esenciales de calidad y el

acceso a medicamentos y vacunas seguros, eficaces, asequibles y de calidad para todos

3.9 Para 2030, reducir sustancialmente el número de muertes y enfermedades producidas por productos químicos peligrosos y la contaminación del aire, el agua y el suelo

3.a Fortalecer la aplicación del Convenio Marco de la Organización Mundial de la Salud para el Control del Tabaco en todos los países, según proceda

3.b Apoyar las actividades de investigación y desarrollo de vacunas y medicamentos para las enfermedades transmisibles y no transmisibles que afectan primordialmente a los países en desarrollo y facilitar el acceso a medicamentos y vacunas esenciales asequibles de conformidad con la Declaración de Doha relativa al Acuerdo sobre los ADPIC y la Salud Pública, en la que se afirma el derecho de los países en desarrollo a utilizar al máximo las disposiciones del Acuerdo sobre los Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual Relacionados con el Comercio en lo relativo a la flexibilidad para proteger la salud pública y, en particular, proporcionar acceso a los medicamentos para todos

3.c Aumentar sustancialmente la financiación de la salud y la contratación, el desarrollo, la capacitación y la retención del personal sanitario en los países en desarrollo, especialmente en los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo

3.d Reforzar la capacidad de todos los países, en particular los países en desarrollo, en materia de alerta temprana, reducción de riesgos y gestión de los riesgos para la salud nacional y mundial

4.1 De aquí a 2030, asegurar que todas las niñas y todos los niños terminen la enseñanza primaria y secundaria, que ha de ser gratuita, equitativa y de calidad y producir resultados de aprendizaje pertinentes y efectivos

4.2 De aquí a 2030, asegurar que todas las niñas y todos los niños tengan acceso a servicios de atención y desarrollo en la primera infancia y educación preescolar de calidad, a fin de que estén preparados para la enseñanza primaria

4.3 De aquí a 2030, asegurar el acceso igualitario de todos los hombres y las mujeres a una formación técnica, profesional y superior de calidad, incluida la enseñanza universitaria

4.4 De aquí a 2030, aumentar considerablemente el número de jóvenes y adultos que tienen las competencias necesarias, en particular técnicas y profesionales, para acceder al empleo, el trabajo decente y el emprendimiento

4.5 De aquí a 2030, eliminar las disparidades de género en la educación y asegurar el acceso igualitario a todos los niveles de la enseñanza y la formación profesional para las personas vulnerables, incluidas las personas con discapacidad, los pueblos indígenas y los niños en situaciones de vulnerabilidad



4.6 De aquí a 2030, asegurar que todos los jóvenes y una proporción considerable de los adultos, tanto hombres como mujeres, estén alfabetizados y tengan nociones elementales de aritmética

4.7 De aquí a 2030, asegurar que todos los alumnos adquieran los conocimientos teóricos y prácticos necesarios para promover el desarrollo sostenible, entre otras cosas mediante la educación para el desarrollo sostenible y los estilos de vida sostenibles, los derechos humanos, la igualdad de género, la promoción de una cultura de paz y no violencia, la ciudadanía mundial y la valoración de la diversidad cultural y la contribución de la cultura al desarrollo sostenible

4.a Construir y adecuar instalaciones educativas que tengan en cuenta las necesidades de los niños y las personas con discapacidad y las diferencias de género, y que ofrezcan entornos de aprendizaje seguros, no violentos, inclusivos y eficaces para todos

4.b De aquí a 2020, aumentar considerablemente a nivel mundial el número de becas disponibles para los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países africanos, a fin de que sus estudiantes puedan matricularse en programas de enseñanza superior, incluidos programas de formación profesional y programas técnicos, científicos, de ingeniería y de tecnología de la información y las comunicaciones, de países desarrollados y otros países en desarrollo

4.c De aquí a 2030, aumentar considerablemente la oferta de docentes calificados, incluso mediante la cooperación internacional para la formación de docentes en los países en desarrollo, especialmente los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo

5.1 Poner fin a todas las formas de discriminación contra todas las mujeres y las niñas en todo el mundo

5.2 Eliminar todas las formas de violencia contra todas las mujeres y las niñas en los ámbitos público y privado, incluidas la trata y la explotación sexual y otros tipos de explotación

5.3 Eliminar todas las prácticas nocivas, como el matrimonio infantil, precoz y forzado y la mutilación genital femenina

5.4 Reconocer y valorar los cuidados y el trabajo doméstico no remunerados mediante servicios públicos, infraestructuras y políticas de protección social, y promoviendo la responsabilidad compartida en el hogar y la familia, según proceda en cada país

5.5 Asegurar la participación plena y efectiva de las mujeres y la igualdad de oportunidades de liderazgo a todos los niveles decisorios en la vida política, económica y pública





5.6 Asegurar el acceso universal a la salud sexual y reproductiva y los derechos reproductivos según lo acordado de conformidad con el Programa de Acción de la Conferencia Internacional sobre la Población y el Desarrollo, la Plataforma de Acción de Beijing y los documentos finales de sus conferencias de examen

5.a Empezar reformas que otorguen a las mujeres igualdad de derechos a los recursos económicos, así como acceso a la propiedad y al control de la tierra y otros tipos de bienes, los servicios financieros, la herencia y los recursos naturales, de conformidad con las leyes nacionales

5.b Mejorar el uso de la tecnología instrumental, en particular la tecnología de la información y las comunicaciones, para promover el empoderamiento de las mujeres

5.c Aprobar y fortalecer políticas acertadas y leyes aplicables para promover la igualdad de género y el empoderamiento de todas las mujeres y las niñas a todos los niveles

6.1 De aquí a 2030, lograr el acceso universal y equitativo al agua potable a un precio asequible para todos

6.2 De aquí a 2030, lograr el acceso a servicios de saneamiento e higiene adecuados y equitativos para todos y poner fin a la defecación al aire libre, prestando especial atención a las necesidades de las mujeres y las niñas y las personas en situaciones de vulnerabilidad

6.3 De aquí a 2030, mejorar la calidad del agua reduciendo la contaminación, eliminando el vertimiento y minimizando la emisión de productos químicos y materiales peligrosos, reduciendo a la mitad el porcentaje de aguas residuales sin tratar y aumentando considerablemente el reciclado y la reutilización sin riesgos a nivel mundial

6.4 De aquí a 2030, aumentar considerablemente el uso eficiente de los recursos hídricos en todos los sectores y asegurar la sostenibilidad de la extracción y el abastecimiento de agua dulce para hacer frente a la escasez de agua y reducir considerablemente el número de personas que sufren falta de agua

6.5 De aquí a 2030, implementar la gestión integrada de los recursos hídricos a todos los niveles, incluso mediante la cooperación transfronteriza, según proceda

6.6 De aquí a 2020, proteger y restablecer los ecosistemas relacionados con el agua, incluidos los bosques, las montañas, los humedales, los ríos, los acuíferos y los lagos

6.a De aquí a 2030, ampliar la cooperación internacional y el apoyo prestado a los países en desarrollo para la creación de capacidad en actividades y programas relativos al agua y el saneamiento, como los de captación de agua,

ODS **Metas**



desalinización, uso eficiente de los recursos hídricos, tratamiento de aguas residuales, reciclado y tecnologías de reutilización

6.b Apoyar y fortalecer la participación de las comunidades locales en la mejora de la gestión del agua y el saneamiento

7.1 De aquí a 2030, garantizar el acceso universal a servicios energéticos asequibles, fiables y modernos

7.2 De aquí a 2030, aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas

7.3 De aquí a 2030, duplicar la tasa mundial de mejora de la eficiencia energética

7.a De aquí a 2030, aumentar la cooperación internacional para facilitar el acceso a la investigación y la tecnología relativas a la energía limpia, incluidas las fuentes renovables, la eficiencia energética y las tecnologías avanzadas y menos contaminantes de combustibles fósiles, y promover la inversión en infraestructura energética y tecnologías limpias

7.b De aquí a 2030, ampliar la infraestructura y mejorar la tecnología para prestar servicios energéticos modernos y sostenibles para todos en los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países en desarrollo sin litoral, en consonancia con sus respectivos programas de apoyo



8.1 Mantener el crecimiento económico per capita de conformidad con las circunstancias nacionales y, en particular, un crecimiento del producto interno bruto de al menos el 7% anual en los países menos adelantados

8.2 Lograr niveles más elevados de productividad económica mediante la diversificación, la modernización tecnológica y la innovación, entre otras cosas centrándose en los sectores con gran valor añadido y un uso intensivo de la mano de obra

8.3 Promover políticas orientadas al desarrollo que apoyen las actividades productivas, la creación de puestos de trabajo decentes, el emprendimiento, la creatividad y la innovación, y fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros

8.4 Mejorar progresivamente, de aquí a 2030, la producción y el consumo eficientes de los recursos mundiales y procurar desvincular el crecimiento económico de la degradación del medio ambiente, conforme al Marco Decenal de Programas sobre modalidades de Consumo y Producción Sostenibles, empezando por los países desarrollados

8.5 De aquí a 2030, lograr el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todas las mujeres y los hombres, incluidos los jóvenes y las personas con discapacidad, así como la igualdad de remuneración por trabajo de igual valor

8.6 De aquí a 2020, reducir considerablemente la proporción de jóvenes que no están empleados y no cursan estudios ni reciben capacitación

8.7 Adoptar medidas inmediatas y eficaces para erradicar el trabajo forzoso, poner fin a las formas contemporáneas de esclavitud y la trata de personas y asegurar la prohibición y eliminación de las peores formas de trabajo infantil, incluidos el reclutamiento y la utilización de niños soldados, y, de aquí a 2025, poner fin al trabajo infantil en todas sus formas

8.8 Proteger los derechos laborales y promover un entorno de trabajo seguro y sin riesgos para todos los trabajadores, incluidos los trabajadores migrantes, en particular las mujeres migrantes y las personas con empleos precarios

8.9 De aquí a 2030, elaborar y poner en práctica políticas encaminadas a promover un turismo sostenible que cree puestos de trabajo y promueva la cultura y los productos locales

8.10 Fortalecer la capacidad de las instituciones financieras nacionales para fomentar y ampliar el acceso a los servicios bancarios, financieros y de seguros para todos

8.a Aumentar el apoyo a la iniciativa de ayuda para el comercio en los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, incluso mediante el Marco Integrado Mejorado para la Asistencia Técnica a los Países Menos Adelantados en Materia de Comercio

8.b De aquí a 2020, desarrollar y poner en marcha una estrategia mundial para el empleo de los jóvenes y aplicar el Pacto Mundial para el Empleo de la Organización Internacional del Trabajo

10.1 De aquí a 2030, lograr progresivamente y mantener el crecimiento de los ingresos del 40% más pobre de la población a una tasa superior a la media nacional

10.2 De aquí a 2030, potenciar y promover la inclusión social, económica y política de todas las personas, independientemente de su edad, sexo, discapacidad, raza, etnia, origen, religión o situación económica u otra condición

10.3 Garantizar la igualdad de oportunidades y reducir la desigualdad de resultados, incluso eliminando las leyes, políticas y prácticas discriminatorias y promoviendo legislaciones, políticas y medidas adecuadas a ese respecto

10.4 Adoptar políticas, especialmente fiscales, salariales y de protección social, y lograr progresivamente una mayor igualdad

10.5 Mejorar la reglamentación y vigilancia de las instituciones y los mercados financieros mundiales y fortalecer la aplicación de esos reglamentos

10.6 Asegurar una mayor representación e intervención de los países en desarrollo en las decisiones adoptadas por las instituciones económicas y financieras internacionales para aumentar la eficacia, fiabilidad, rendición de cuentas y legitimidad de esas instituciones



10.7 Facilitar la migración y la movilidad ordenadas, seguras, regulares y responsables de las personas, incluso mediante la aplicación de políticas migratorias planificadas y bien gestionadas

10.a Aplicar el principio del trato especial y diferenciado para los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, de conformidad con los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio

10.b Fomentar la asistencia oficial para el desarrollo y las corrientes financieras, incluida la inversión extranjera directa, para los Estados con mayores necesidades, en particular los países menos adelantados, los países africanos, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países en desarrollo sin litoral, en consonancia con sus planes y programas nacionales

10.c De aquí a 2030, reducir a menos del 3% los costos de transacción de las remesas de los migrantes y eliminar los corredores de remesas con un costo superior al 5%



11.1 De aquí a 2030, asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales

11.2 De aquí a 2030, proporcionar acceso a sistemas de transporte seguros, asequibles, accesibles y sostenibles para todos y mejorar la seguridad vial, en particular mediante la ampliación del transporte público, prestando especial atención a las necesidades de las personas en situación de vulnerabilidad, las mujeres, los niños, las personas con discapacidad y las personas de edad

11.3 De aquí a 2030, aumentar la urbanización inclusiva y sostenible y la capacidad para la planificación y la gestión participativas, integradas y sostenibles de los asentamientos humanos en todos los países

11.4 Redoblar los esfuerzos para proteger y salvaguardar el patrimonio cultural y natural del mundo

11.5 De aquí a 2030, reducir significativamente el número de muertes causadas por los desastres, incluidos los relacionados con el agua, y de personas afectadas por ellos, y reducir considerablemente las pérdidas económicas directas provocadas por los desastres en comparación con el producto interno bruto mundial, haciendo especial hincapié en la protección de los pobres y las personas en situaciones de vulnerabilidad

11.6 De aquí a 2030, reducir el impacto ambiental negativo per capita de las ciudades, incluso prestando especial atención a la calidad del aire y la gestión de los desechos municipales y de otro tipo

11.7 De aquí a 2030, proporcionar acceso universal a zonas verdes y espacios públicos seguros, inclusivos y accesibles, en particular para las mujeres y los niños, las personas de edad y las personas con discapacidad



11.a Apoyar los vínculos económicos, sociales y ambientales positivos entre las zonas urbanas, periurbanas y rurales fortaleciendo la planificación del desarrollo nacional y regional

11.b De aquí a 2020, aumentar considerablemente el número de ciudades y asentamientos humanos que adoptan e implementan políticas y planes integrados para promover la inclusión, el uso eficiente de los recursos, la mitigación del cambio climático y la adaptación a él y la resiliencia ante los desastres, y desarrollar y poner en práctica, en consonancia con el Marco de Sendai para la Reducción del Riesgo de Desastres 2015-2030, la gestión integral de los riesgos de desastre a todos los niveles

11.c Proporcionar apoyo a los países menos adelantados, incluso mediante asistencia financiera y técnica, para que puedan construir edificios sostenibles y resilientes utilizando materiales locales

12.1 Aplicar el Marco Decenal de Programas sobre Modalidades de Consumo y Producción Sostenibles, con la participación de todos los países y bajo el liderazgo de los países desarrollados, teniendo en cuenta el grado de desarrollo y las capacidades de los países en desarrollo

12.2 De aquí a 2030, lograr la gestión sostenible y el uso eficiente de los recursos naturales

12.3 De aquí a 2030, reducir a la mitad el desperdicio de alimentos per capita mundial en la venta al por menor y a nivel de los consumidores y reducir las pérdidas de alimentos en las cadenas de producción y suministro, incluidas las pérdidas posteriores a la cosecha

12.4 De aquí a 2020, lograr la gestión ecológicamente racional de los productos químicos y de todos los desechos a lo largo de su ciclo de vida, de conformidad con los marcos internacionales convenidos, y reducir significativamente su liberación a la atmósfera, el agua y el suelo a fin de minimizar sus efectos adversos en la salud humana y el medio ambiente

12.5 De aquí a 2030, reducir considerablemente la generación de desechos mediante actividades de prevención, reducción, reciclado y reutilización

12.6 Alentar a las empresas, en especial las grandes empresas y las empresas transnacionales, a que adopten prácticas sostenibles e incorporen información sobre la sostenibilidad en su ciclo de presentación de informes

12.7 Promover prácticas de adquisición pública que sean sostenibles, de conformidad con las políticas y prioridades nacionales

12.8 De aquí a 2030, asegurar que las personas de todo el mundo tengan la información y los conocimientos pertinentes para el desarrollo sostenible y los estilos de vida en armonía con la naturaleza



12.a Ayudar a los países en desarrollo a fortalecer su capacidad científica y tecnológica para avanzar hacia modalidades de consumo y producción más sostenibles

12.b Elaborar y aplicar instrumentos para vigilar los efectos en el desarrollo sostenible, a fin de lograr un turismo sostenible que cree puestos de trabajo y promueva la cultura y los productos locales

12.c Racionalizar los subsidios ineficientes a los combustibles fósiles que fomentan el consumo antieconómico eliminando las distorsiones del mercado, de acuerdo con las circunstancias nacionales, incluso mediante la reestructuración de los sistemas tributarios y la eliminación gradual de los subsidios perjudiciales, cuando existan, para reflejar su impacto ambiental, teniendo plenamente en cuenta las necesidades y condiciones específicas de los países en desarrollo y minimizando los posibles efectos adversos en su desarrollo, de manera que se proteja a los pobres y a las comunidades afectadas

13.1 Fortalecer la resiliencia y la capacidad de adaptación a los riesgos relacionados con el clima y los desastres naturales en todos los países

13.2 Incorporar medidas relativas al cambio climático en las políticas, estrategias y planes nacionales

13.3 Mejorar la educación, la sensibilización y la capacidad humana e institucional respecto de la mitigación del cambio climático, la adaptación a él, la reducción de sus efectos y la alerta temprana

13.a Cumplir el compromiso de los países desarrollados que son partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de lograr para el año 2020 el objetivo de movilizar conjuntamente 100.000 millones de dólares anuales procedentes de todas las fuentes a fin de atender las necesidades de los países en desarrollo respecto de la adopción de medidas concretas de mitigación y la transparencia de su aplicación, y poner en pleno funcionamiento el Fondo Verde para el Clima capitalizándolo lo antes posible

13.b Promover mecanismos para aumentar la capacidad para la planificación y gestión eficaces en relación con el cambio climático en los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo, haciendo particular hincapié en las mujeres, los jóvenes y las comunidades locales y marginadas

* Reconociendo que la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático es el principal foro intergubernamental internacional para negociar la respuesta mundial al cambio climático.



16.1 Reducir significativamente todas las formas de violencia y las correspondientes tasas de mortalidad en todo el mundo

16.2 Poner fin al maltrato, la explotación, la trata y todas las formas de violencia y tortura contra los niños

16.3 Promover el estado de derecho en los planos nacional e internacional y garantizar la igualdad de acceso a la justicia para todos

16.4 De aquí a 2030, reducir significativamente las corrientes financieras y de armas ilícitas, fortalecer la recuperación y devolución de los activos robados y luchar contra todas las formas de delincuencia organizada

16.5 Reducir considerablemente la corrupción y el soborno en todas sus formas

16.6 Crear a todos los niveles instituciones eficaces y transparentes que rindan cuentas

16.7 Garantizar la adopción en todos los niveles de decisiones inclusivas, participativas y representativas que respondan a las necesidades

16.8 Ampliar y fortalecer la participación de los países en desarrollo en las instituciones de gobernanza mundial

16.9 De aquí a 2030, proporcionar acceso a una identidad jurídica para todos, en particular mediante el registro de nacimientos

16.10 Garantizar el acceso público a la información y proteger las libertades fundamentales, de conformidad con las leyes nacionales y los acuerdos internacionales

16.a Fortalecer las instituciones nacionales pertinentes, incluso mediante la cooperación internacional, para crear a todos los niveles, particularmente en los países en desarrollo, la capacidad de prevenir la violencia y combatir el terrorismo y la delincuencia

16.b Promover y aplicar leyes y políticas no discriminatorias en favor del desarrollo sostenible

17.1 Fortalecer la movilización de recursos internos, incluso mediante la prestación de apoyo internacional a los países en desarrollo, con el fin de mejorar la capacidad nacional para recaudar ingresos fiscales y de otra índole

17.2 Velar por que los países desarrollados cumplan plenamente sus compromisos en relación con la asistencia oficial para el desarrollo, incluido el compromiso de numerosos países desarrollados de alcanzar el objetivo de destinar el 0,7% del ingreso nacional bruto a la asistencia oficial para el desarrollo de los países en desarrollo y entre el 0,15% y el 0,20% del ingreso nacional bruto a la asistencia oficial para el desarrollo de los países menos adelantados; se alienta a los proveedores de asistencia oficial para el desarrollo a que consideren la posibilidad de fijar una meta para destinar al menos el 0,20% del ingreso nacional bruto a la asistencia oficial para el desarrollo de los países menos adelantados

17.3 Movilizar recursos financieros adicionales de múltiples fuentes para los países en desarrollo

17.4 Ayudar a los países en desarrollo a lograr la sostenibilidad de la deuda a largo plazo con políticas coordinadas orientadas a fomentar la financiación, el



alivio y la reestructuración de la deuda, según proceda, y hacer frente a la deuda externa de los países pobres muy endeudados a fin de reducir el endeudamiento excesivo

17.5 Adoptar y aplicar sistemas de promoción de las inversiones en favor de los países menos adelantados

Tecnología

17.6 Mejorar la cooperación regional e internacional Norte-Sur, Sur-Sur y triangular en materia de ciencia, tecnología e innovación y el acceso a estas, y aumentar el intercambio de conocimientos en condiciones mutuamente convenidas, incluso mejorando la coordinación entre los mecanismos existentes, en particular a nivel de las Naciones Unidas, y mediante un mecanismo mundial de facilitación de la tecnología

17.7 Promover el desarrollo de tecnologías ecológicamente racionales y su transferencia, divulgación y difusión a los países en desarrollo en condiciones favorables, incluso en condiciones concesionarias y preferenciales, según lo convenido de mutuo acuerdo

17.8 Poner en pleno funcionamiento, a más tardar en 2017, el banco de tecnología y el mecanismo de apoyo a la creación de capacidad en materia de ciencia, tecnología e innovación para los países menos adelantados y aumentar la utilización de tecnologías instrumentales, en particular la tecnología de la información y las comunicaciones

Creación de capacidad

17.9 Aumentar el apoyo internacional para realizar actividades de creación de capacidad eficaces y específicas en los países en desarrollo a fin de respaldar los planes nacionales de implementación de todos los Objetivos de Desarrollo Sostenible, incluso mediante la cooperación Norte-Sur, Sur-Sur y triangular

Comercio

17.10 Promover un sistema de comercio multilateral universal, basado en normas, abierto, no discriminatorio y equitativo en el marco de la Organización Mundial del Comercio, incluso mediante la conclusión de las negociaciones en el marco del Programa de Doha para el Desarrollo

17.11 Aumentar significativamente las exportaciones de los países en desarrollo, en particular con miras a duplicar la participación de los países menos adelantados en las exportaciones mundiales de aquí a 2020

17.12 Lograr la consecución oportuna del acceso a los mercados libre de derechos y contingentes de manera duradera para todos los países menos adelantados, conforme a las decisiones de la Organización Mundial del Comercio, incluso velando por que las normas de origen preferenciales aplicables a las importaciones de los países menos adelantados sean transparentes y sencillas y contribuyan a facilitar el acceso a los mercados

Cuestiones sistémicas

Coherencia normativa e institucional

17.13 Aumentar la estabilidad macroeconómica mundial, incluso mediante la coordinación y coherencia de las políticas

17.14 Mejorar la coherencia de las políticas para el desarrollo sostenible

17.15 Respetar el margen normativo y el liderazgo de cada país para establecer y aplicar políticas de erradicación de la pobreza y desarrollo sostenible

Alianzas entre múltiples interesados

17.16 Mejorar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible, complementada por alianzas entre múltiples interesados que movilicen e intercambien conocimientos, especialización, tecnología y recursos financieros, a fin de apoyar el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible en todos los países, particularmente los países en desarrollo

17.17 Fomentar y promover la constitución de alianzas eficaces en las esferas pública, público-privada y de la sociedad civil, aprovechando la experiencia y las estrategias de obtención de recursos de las alianzas

Datos, supervisión y rendición de cuentas

17.18 De aquí a 2020, mejorar el apoyo a la creación de capacidad prestado a los países en desarrollo, incluidos los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo, para aumentar significativamente la disponibilidad de datos oportunos, fiables y de gran calidad desglosados por ingresos, sexo, edad, raza, origen étnico, estatus migratorio, discapacidad, ubicación geográfica y otras características pertinentes en los contextos nacionales

17.19 De aquí a 2030, aprovechar las iniciativas existentes para elaborar indicadores

que permitan medir los progresos en materia de desarrollo sostenible y complementen el producto interno bruto, y apoyar la creación de capacidad estadística en los países en desarrollo

ANEXO No.3
GUIA DE INFORMACIÓN

ETAPA No.1: ANALISIS DE PROYECTOS SOCIALES

Información a verificar	Información requerida / Medios de verificación
Proyecto financiado por el Bono Social	<ul style="list-style-type: none"> • Información oficial del proyecto financiado • Descripción de los criterios técnicos y cualitativos del proyecto social • Descripción del contexto que rodea al proyecto social • Ubicación geográfica del proyecto • Logros relevantes a nivel social • Montos financiados y desembolsos otorgados • Plazo del proyecto • Nivel de ejecución
Calificación por Sector / Tema	<ul style="list-style-type: none"> • Uso de los ODS de la ONU para el análisis del proyecto social • Uso de los Principios de Bonos Sociales del ICMA para el análisis del proyecto social • Uso de los lineamientos establecidos para la Emisión de Oferta pública de Bonos Sociales. • Documentos sobre los análisis de cumplimiento del proyecto social, y los resultados de la calificación
Evaluación de los beneficios e impactos sociales del proyecto	<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre los indicadores cuantitativos y cualitativos propuestos para monitorear el impacto del proyecto social. Ejemplos: Cantidad de PYMEs favorecidas por el proyecto social; fuentes de energía renovable establecidas; reducción del índice de incidencia de enfermedades; cantidad y tipo de emprendimientos apoyados; etc. • Informes de seguimiento y finales del proyecto social • Verificaciones del cumplimiento de los indicadores • Calificaciones externas (primera y segunda opinión) previas • Auditorías y verificaciones internas y externas complementarias • Documentación sobre los impactos del proyecto brindados por las distintas partes interesadas (comunidades, municipalidades, instituciones públicas, empresas privadas, ONGs, etc.).

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS SOCIALES

Principio	Información requerida / Medios de verificación
5) Uso de fondos de la emisión	<ul style="list-style-type: none"> • Prospecto de la emisión • Descripción de los criterios de asignación de los fondos • Tipo de proyectos sociales financiados • Descripción del uso de los fondos en el prospecto de la emisión • Lista de proyectos que pueden ser refinanciados • Descripción del uso de los fondos cuando un proyecto es refinanciado y el periodo de revisión requerido • Descripción del tipo de proyecto que es financiado • Declaración de los objetivos sociales de los proyectos sociales • Descripción de los beneficios sociales esperados • Descripción clara y efectiva de la inversión en el proyecto en el plazo previsto
6) Proceso de evaluación y selección de proyectos	<ul style="list-style-type: none"> • Descripción de los criterios de elegibilidad de los proyectos sociales que permitan verificar si cumple con la definición de Bono Social • Descripción de los criterios de exclusión para identificar y gestionar riesgos asociados a los proyectos sociales propuestos • Descripción del cumplimiento del proyecto social con base en la definición de Bono Social • Prospecto de la emisión donde se describe el proceso que le permite determinar cómo los proyectos se alinean en las categorías de Proyectos Sociales elegibles • Información del emisor que permita visualizar la relación de los objetivos, proceso y criterios para elegir los proyectos con la información de los objetivos generales, las estrategias y políticas como emisor • Declaración de los objetivos específicos de sostenibilidad social del proyecto financiado • Documento de estrategia de sostenibilidad de la empresa • Descripción sobre la correspondencia del proyecto social con la estrategia de sostenibilidad de la empresa • Documentación sobre los estándares o certificaciones sociales que hacen referencia en la selección del proyecto social financiado por el Bono Social • Documentación transparente y clara sobre la toma de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto • Experiencia del emisor en la emisión de Bono Social o apoyo a actividades sostenibles • Evidencia documental de asesores externos del emisor que apoyen la gestión y financiamiento de los proyectos sociales

Principio	Información requerida / Medios de verificación
7) Gestión de los fondos	<ul style="list-style-type: none"> • Evidencia documental de la administración de los fondos del Bono Social por separado de otros fondos a lo interno del emisor (subcuentas o subcarteras) • Procedimiento interno que describa el proceso de administración de los fondos • Evidencia contable del uso de los fondos solo para los proyectos sociales seleccionados, con base en la periodicidad establecida • Evidencia del uso de los fondos en el proyecto social previsto durante la vigencia del Bono Social • Política y evidencia contable, financiera y legal del resguardo de los fondos mientras no se asigna a un proyecto social, con base en las políticas de la organización • Informes a los inversionistas acerca de los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos que no se hayan asignado durante el período de evaluación • Informes de la gestión de los fondos enviados a los inversionistas, el mercado y otros públicos de interés • Criterios sobre la transparencia y suficiencia de la información sobre las cuentas usadas para el uso de los recursos del Bono Social • Evidencia de auditorías externas sobre los métodos internos y la asignación de fondos del Bono Social.
8) Preparación de Informes	<ul style="list-style-type: none"> • Cantidad y calidad de los informes periódicos (al menos uno por año) a los inversionistas y otros públicos de interés, que incluyan el análisis de los beneficios sociales logrados durante la vigencia del Bono Social • Lista de proyectos sociales asistidos por el Bono Social (nuevos o existentes), con información sobre el uso, la aplicación y el impacto esperado de los fondos de la emisión • Documentación de las metodologías, supuestos y datos de los indicadores cuantitativos y cualitativos de rendimiento previstos para el monitoreo de los proyectos sociales asistidos por el Bono Social • Descripción del monto de los fondos otorgados para el financiamiento de proyectos sociales, resultados y beneficios sociales con base en los indicadores previstos • Evidencia contable y financiera de las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados a proyectos sociales a la fecha del informe de segunda opinión. • Descripción de los montos otorgados, resultados y beneficios ambientales logrados con base en los indicadores previstos

Principio	Información requerida / Medios de verificación
	<ul style="list-style-type: none">• Descripción de la información del proyecto social de manera general y agregada por tipo de proyecto, cuando se atienden acuerdos de confidencialidad• Acuerdos de confidencialidad firmados con los usuarios de los Bonos Sociales• Informes a los inversionistas y otros públicos de interés sobre los elementos principales de los Bonos Sociales, con la descripción de sus características clave en relación con los Principios de Bonos Sociales y beneficios logrados• Informes de las revisiones externas u organismos de tercera parte

ANEXO No.4

ESTRUCTURA DE CONTENIDOS DEL INFORME DE CALIFICACION DE BONOS SOCIALES

1. Información del emisor

- Nombre de la organización
- Ubicación
- Referencias de contacto
- Persona responsable
- Descripción del cumplimiento de requisitos legales como emisor
- Descripción de otros requisitos formales como emisor
- Descripción de la experiencia en emisión de bonos sociales

2. Resultados Calificación Social

2.1 Etapa No.1. Análisis de Proyectos Sociales

a) Verificación y calificación de los proyectos sociales

Proyecto	Sector/ Tema	Descripción general
----------	--------------	---------------------

- b) Criterios utilizados en la calificación de los proyectos sociales
- c) Calificación del contexto, ubicación geográfica e impacto social esperado
- d) Resumen e interpretación de la escala de calificación de los proyectos sociales

2.2 Etapa No.2. Cumplimiento del emisor sobre los Principios de los Bonos Sociales

- a) Calificación del uso de fondos de la inversión
- b) Calificación del proceso de evaluación y selección de proyectos
- c) Calificación de la gestión de los fondos
- d) Calificación de la preparación de los informes
- e) Resumen e interpretación de la calificación consolidada de los principios de los Bonos Sociales

2.3 Etapa No.3. Calificación integrada

- a) Resumen de la calificación integrada
- b) Interpretación y análisis de la calificación integrada

3. Hallazgos y recomendaciones para el inversionista y el emisor

ANEXO No.5

GLOSARIO

Bonos Sociales:

Cualquier tipo de activo de renta fija cuyos fondos se utilizan para financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos sociales nuevos o existentes.

ICMA (International Capital Market Association):

Organización autorreguladora y asociación comercial para los participantes en los mercados de capital. Promueve altos estándares de prácticas de mercado, regulación apropiada, apoyo comercial, educación y comunicación; y produce documentación estándar para transacciones tales como las emisiones de Bonos Sociales.

Metodología de Calificación de Bonos Sociales:

Metodología que describe el proceso utilizado para la evaluación de Bonos Sociales.

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):

Conjunto de 17 objetivos globales para erradicar la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad para todos como parte de una nueva agenda de desarrollo sostenible, promulgados en septiembre de 2015 por la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Para alcanzar las metas propuestas como parte de cada uno de los objetivos, debe desarrollarse una activa participación por consenso de los gobiernos, el sector privado, la sociedad civil y los ciudadanos globales.

Social Bond Principles (SBP):

Criterios reconocidos internacionalmente, que establecen la transparencia y políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de los Bonos Sociales. Fueron promulgados por la International Capital Market Association (ICMA).

Metodología de Calificación

BONOS SOSTENIBLES

Enero, 2021

Introducción

Con el auge del modelo de desarrollo sostenible a nivel global, el cual se ve sustentado por una serie de convenciones y marcos internacionales de gestión, se ha robustecido el financiamiento socioambiental que pone a disposición recursos financieros cuyo enfoque es la implementación de acciones y medidas que contribuyan con una sociedad más justa y equitativa, que al mismo tiempo mitigue sus impactos sociales y ambientales.

Este financiamiento representa una plataforma básica para procurar la transformación de actividades y por lo tanto economías que favorezcan las cadenas de valor, que sean bajas en emisiones, así como sociedades resilientes y adaptadas al clima en los países en desarrollo.

Actualmente se cuenta con una diversidad de fuentes, intermediarios y mecanismos financieros variados que son utilizados para brindar acceso a recursos en América Latina. Uno de estos mecanismos lo constituyen los **Bonos Sostenibles**, que representan una opción de instrumento financiero líquido de renta fija, orientado a la recaudación de fondos para atender los principales impactos relacionados con la mitigación, resiliencia y adaptación al clima, la promoción de la innovación en distintos sectores y actividades productivos, comerciales, de infraestructura básica, de resolución y accesos a los medios y servicios básicos de la sociedad, entre otros aspectos.

Los **Bonos Sostenibles** representan para los inversionistas una oportunidad de inversión innovadora para apoyar proyectos sólidos a nivel ambiental y social, sustentados en normas verdes y sociales para regular los mercados y el aseguramiento de las inversiones efectuadas en la sociedad.

El incremento en la emisión de **Bonos Sostenibles** se ve apoyado por una serie de principios de mercado, normas y mecanismos de debida diligencia para su calificación, cuyo soporte lo conforman el desarrollo de normas creíbles y verificables que le ha facilitado el aumento del mercado de estos instrumentos a nivel global.

Las entidades emisoras se favorecen con los Bonos Sostenibles ya que les permite mejorar su imagen y visibilidad frente a los inversionistas; potencia los activos verdes y sociales, y orienta fondos específicos para inversiones ambientales y sociales de forma conjunta; les permiten captar inversionistas con estrategias sostenibles relacionadas con activos que faciliten impactos ambientales y sociales positivos; y les permite promover mercados con potencial de crecimiento, debido a la transparencia en la utilización de los recursos y la mejora en el desempeño social y ambiental con base en indicadores esperados.

Para los inversionistas, los Bonos Sostenibles constituyen la inversión en activos socioambientales que demuestra su responsabilidad por estos temas globales ante clientes y beneficiarios. La incorporación de los Bonos Sostenibles en las carteras de inversión permite el cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) promovidos por la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo (ONU).

Los Bonos Sostenibles pueden ser emitidos por instituciones financieras, bancos de desarrollo, corporaciones, gobiernos, fideicomisos, entre otros; y representan instrumentos que pueden ser usados con cualquier tipo de emisor que requiera la calificación, sin importar la naturaleza de sus operaciones.

Los Bonos Sostenibles emergen como una opción posible para que los gobiernos de cualquier parte del mundo obtengan fondos para ser usados en proyectos a favor del medio ambiente y de la sociedad actual. Constituyen un mecanismo de financiamiento para facilitar la transición hacia una economía menos contaminante, más eficiente en el uso de recursos, sustentada en una base sólida de medidas y acciones para contrarrestar el cambio climático, más accesible para la implementación de infraestructura y servicios básicos necesarios para las poblaciones más necesitadas en los países en vías de desarrollo, facilitando oportunidades para mejorar su nivel de vida.

SCRiesgo -, es una empresa calificadoradora de riesgo que cuenta con sistemas de calificación para el análisis de emisiones de empresas no financieras, instituciones financieras, fondos de inversión, acciones, titularizaciones, compañías aseguradoras, administradoras de fondos de pensión y finanzas estructuradas. Brinda servicios en la región centroamericana, gracias a que está debidamente autorizada y regulada por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) de Costa Rica; y está registrada ante la Comisión Nacional de Valores de Panamá (CONAVAL); ante la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras de Nicaragua; ante la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) de Honduras; y ante la Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

SCRiesgo desarrolló su propia **Metodología de Calificación de Bonos Sostenibles**, con el propósito de colaborar como entidad evaluadora que brinde la segunda opinión externa, para acreditar el cumplimiento de los “Principios de los Bonos Verdes” y los “Principios de los Bonos Sociales” promovidos por el ICMA (Internacional Capital Market Association), para calificar un proyecto financiado como Sostenible.

1. DEFINICIONES, OBJETIVOS Y ALCANCE

La presente metodología se fundamenta en los principios de los Bonos Verdes y los Bonos Sociales, como base para la calificación integral de proyecto que son apoyados financieramente para mejorar el desempeño social y ambiental de una iniciativa determinada.

Los Bonos Verdes ¹⁴ se consideran instrumentos de deuda cuyos recursos obtenidos se destinan a financiar o refinanciar parcial o totalmente proyectos verdes, nuevos o existentes, que estén alineados a los Principios de Bonos Verdes.

Los Bonos Sociales corresponden a cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplican para financiar o re-financiar, en parte o en su totalidad, Proyectos Sociales elegibles, ya sean nuevos y/o existentes, y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los Principios de Bonos Sociales.

Los bonos que de forma intencionada incluyen el financiamiento de proyectos verdes como sociales (impactan lo ambiental y social), se denominan Bonos Sostenibles, para los cuales SCRIESGO dispone de esta guía específica de calificación llamada “Metodología de Calificación de Bonos Sostenibles”. Las poblaciones objetivo para la aplicación de los Bonos Sostenibles coincide con las que interesan para los Bonos Sociales, se resumen a continuación:

- i) Personas que viven por debajo del umbral de pobreza;
- j) grupos excluidos o marginados;
- k) grupos vulnerables (incluye víctimas de desastres naturales);
- l) personas con discapacidad;
- m) inmigrantes y otras personas desplazadas;
- n) personas con escolaridad reducida o incompleta;
- o) personas desempleadas; y
- p) personas desatendidas por distintas razones.

Los Proyectos Sostenibles asistidos por estos Bonos, deben estar dirigidos a abordar o mitigar un problema social y ambiental, y lograr resultados socioeconómicos favorables para cualquiera de los grupos específicos de población descritos anteriormente.

Esta metodología tiene como objetivos:

¹⁴ BNV (Bolsa Nacional de Valores). S.f. Estándar para la emisión de Bonos Verdes”. San José, C.R.

- Calificar el cumplimiento de los “Principios de los Bonos Verdes” y los “Principios de los Bonos Sociales”, y de los requisitos de los proyectos socio ambientales financiados o refinanciados por medio de los Bonos Sostenibles, que permitan un impacto ambiental y social positivo, relacionado con los esfuerzos de mitigación, resiliencia y adaptación al cambio climático, y el acceso a infraestructura básica, servicios esenciales y atención de necesidades de las poblaciones asociadas, entre otros.
- Calificar al emisor en segunda opinión, en el cumplimiento de estándares internacionales de transparencia y generación de informes relacionados con la emisión de Bonos Sostenibles.

Este criterio externo es el que sustenta la presente “Metodología específica de SCRIESGO para evaluar los BS, ya que como calificadora de riesgo cumple los lineamientos del ente regulador.

Esta revisión externa forma parte de la documentación de soporte de la emisión al momento de su inscripción, y es respaldada por las credenciales y experiencia de SCRIESGO, como organización que emite una segunda opinión del proceso y verifica el alcance de la revisión realizada. Los resultados de esta revisión deben ponerse a disposición de los inversionistas en la página web de las entidades emisoras.

Esta segunda opinión externa de un ente calificador especializado como SCRIESGO, permite acreditar el cumplimiento de los cuatro principios de los BV que se describen en la siguiente sección.

2. PRINCIPIOS DE LOS BONOS SOCIALES Y VERDES

La metodología de evaluación de los Bonos Sostenibles considera el cumplimiento de los principios fundamentados por “The Green Bond Principles” (GBP) y “The Social Bond Principles (SBP)”, promulgados por la International Capital Market Association (ICMA); y también al cumplimiento del Climate Bonds Standard elaborado por Climate Bonds Initiative (CBI).

Estos principios ambientales y sociales permiten brindarle al mercado un marco de transparencia y credibilidad en la gestión y calificación de los Bonos Sostenibles que deben presentar las organizaciones emisoras; promueven la divulgación de información bajo criterios y estándares establecidos; y permite a los inversionistas la evaluación del impacto ambiental y social de la inversión realizada por ellos.

Los principios a cumplir son los siguientes:

1. Uso de los fondos de la emisión

Los fondos totales de la emisión deben aplicarse directamente a financiar o refinanciar “proyectos socio ambientales”, ya sean nuevos o existentes, lo cual debe detallarse en la documentación formal y legal de la emisión del Bono Sostenible (incluye gastos relacionados y auxiliares). El uso de estos

recursos deben ser descritos en el prospecto de la emisión (o documento equivalente), además de incluir el tipo de proyecto(s) en los cuales se aplicarán los fondos, así como los beneficios ambientales y sociales esperados.

Pueden utilizarse distintas guías disponibles en el mercado para establecer las distintas categorías y criterios que permitan determinar los Proyectos Sostenibles.

2. Proceso de evaluación y selección de proyectos

El emisor de un Bono Sostenible debe informar a los inversionistas e incluir en el prospecto de la emisión, todo lo relacionado con el proceso decisorio que aplicará para definir y precisar cómo los proyectos ambientales y sociales permiten el logro de beneficios concretos. Esto implica la determinación de los criterios de elegibilidad que usará para verificar si el proyecto cumple con la definición de Bono Sostenible, así como los objetivos específicos de sostenibilidad ambiental y social de estos proyectos a ser financiados por la emisión.

Es necesario que los emisores relacionen esta información con los objetivos generales, las estrategias y políticas del emisor, y/o procesos relacionados con la sociedad. También es conveniente que los emisores publiquen los estándares o certificaciones sociales y ambientales que hagan referencia en la selección del proyecto sostenible.

Los Principios de Bonos Verdes y Sociales requieren de transparencia, por lo que es recomendable que el proceso de evaluación y selección del emisor sea complementado con una revisión externa descrita en la siguiente sección.

3. Administración de los fondos

Los fondos obtenidos del Bono Sostenible deben separarse en una subcuenta, trasladarse a una subcartera o en todo caso controlarse por el emisor de una manera apropiada y segregada. También debe controlarlo a nivel interno de manera formal, vinculado a sus operaciones de crédito e inversión para Proyectos Sostenibles.

De acuerdo con la vigencia del Bono Sostenible, este debe ser analizado de forma progresiva para que coincida con las asignaciones a los Proyectos Sostenibles elegibles, realizadas durante ese período de tiempo evaluado. El emisor debe informar a los inversores acerca de los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos que no hayan sido asignados durante el período de evaluación.

Debido a la transparencia que demandan los Principios de los Bonos Verdes y los Bonos Sociales, se recomienda que la gestión de los fondos por parte del emisor se complemente con un auditor o un organismo de tercera parte para verificar el método de seguimiento interno y la asignación de fondos del Bono Sostenible, lo cual se considera más adelante en la descripción de la Revisión Externa.

4. Preparación de informes

Los emisores deben disponer y mantener información actualizada y accesible relacionada con el uso de los fondos. Esta información debe renovarse todos los años hasta su utilización total, y luego cuando sea necesario por algún requerimiento particular.

La información disponible debe incluir una lista de los proyectos asistidos con los recursos del Bono Sostenible, una breve descripción de los proyectos, montos asignados y su impacto esperado.

Si se requieren acuerdos de confidencialidad, consideraciones relacionadas con la competencia o debido a una gran cantidad de proyectos que limiten la cantidad de detalles disponibles, la información se puede presentar en términos generales o en una cartera agregada (porcentaje asignado a determinadas categorías de proyectos).

Los Principios de Bonos Verdes y Sociales recomiendan el uso de indicadores cualitativos y de ser posible cuantitativos de rendimiento, así como la documentación de la metodología utilizada y los supuestos considerados en la determinación cuantitativa. Los emisores con capacidad de monitorear los impactos deben incluirlos en sus informes periódicos.

Es conveniente el uso de una matriz resume los elementos principales de los Bonos Sostenibles o del Programa de Bonos Sostenibles, con la descripción de las características esenciales en relación los componentes principales de los Principios de Bonos Verdes y Sociales, que esté disponible para los públicos de interés del mercado financiero.

3. REVISION EXTERNA

SCRIESGO pone a disposición de los emisores esta Metodología de Calificación de Bonos Sostenibles, como entidad externa de “opinión de segunda parte”, con el objetivo de revisar y confirmar la alineación de los Bonos Sostenibles con las características clave de los “Principios de los Bonos Verdes y los Bonos Sociales”.

Si el emisor lo requiere, SCRIESGO puede publicar las revisiones externas, o al menos un resumen ejecutivo con la descripción clara del alcance de la revisión realizada, que pueda disponerse en línea para información del mercado financiero y los distintos públicos de interés, con base en lo previsto

en los “Principios de Bonos Verdes y Sociales”. En todo caso estos Principios tienen en consideración que el calendario de una revisión externa dependerá de la naturaleza del uso de los fondos, y la publicación de las revisiones puede restringirse por aspectos de confidencialidad de negocio.

4. PROCESO DE CALIFICACIÓN SOSTENIBLE

Para iniciar con el proceso de “Calificación Sostenible” de un emisor, se necesita primero revisar que éste cumpla con los requisitos legales y formales para recibirla a nivel organizacional. Posteriormente, se desarrolla el proceso de calificación de los Bonos Sostenibles descrito en esta sección.

Esta evaluación no corresponde a una calificación crediticia, sino al cumplimiento de criterios relacionados con la “Calificación Sostenible” de los proyectos financiados por medio de los Bonos Sostenibles, que permitan el logro de impactos ambientales y sociales positivos vinculados a los proyectos asistidos por este tipo de Bonos.

ETAPA No.1: ANÁLISIS DE PROYECTOS SOSTENIBLES

Para el análisis de los proyectos financiados con los Bonos Sostenibles, la primera etapa es la verificación de que estos proyectos correspondan con los siguientes fundamentos reconocidos:

- 3) Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la Organización de las Naciones Unidas¹⁵. En el Anexo 1 se incluye la lista completa de las metas planteadas por la ONU para cada uno de los ODS propuestos.



Objetivo 1:

Poner fin a la pobreza en todas sus formas en todo el mundo
(La pobreza es un problema de derechos humanos).



Objetivo 2:

Poner fin al hambre, lograr la seguridad alimentaria y la mejora de la nutrición y promover la agricultura sostenible.



Objetivo 3:

Garantizar una vida sana y promover el bienestar para todos en todas las edades.



Objetivo 4:

Garantizar una educación inclusiva, equitativa y de calidad y promover oportunidades de aprendizaje durante toda la vida para todos.



Objetivo 5:

Lograr la igualdad entre los géneros y empoderar a todas las mujeres y las niñas.

¹⁵ ONU (Organización de las Naciones Unidas). 2019. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>



Objetivo 6:

Garantizar la disponibilidad de agua y su gestión sostenible y el saneamiento para todos.



Objetivo 7:

Garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos.



Objetivo 8:

Promover el crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible, el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todos.



Objetivo 9:

Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización inclusiva y sostenible y fomentar la innovación.



Objetivo 10:

Reducir la desigualdad en y entre los países.



Objetivo 11:

Lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles.



Objetivo 12:

Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles.



Objetivo 13:

Adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.



Objetivo 14:

Conservar y utilizar en forma sostenible los océanos, los mares y los recursos marinos para el desarrollo sostenible



Objetivo 15:

Gestionar sosteniblemente los bosques, luchar contra la desertificación, detener e invertir la degradación de las tierras y detener la pérdida de biodiversidad



Objetivo 16:

Promover sociedades, justas, pacíficas e inclusivas.



Objetivo 17:

Revitalizar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible.

- 4) “Los Principios de Bonos Sociales”¹⁶ emitidos por el ICMA (International Capital Market Association).
- 5) Cumplimiento con la Taxonomía del Climate Bond Standard (Anexo No.2), emitido por la Climate Bond Initiative (CBI), para confirmar que el emisor haya adoptado los cuatro GBP.
- 6) Cumplimiento con las categorías definidas de Proyectos Sostenibles.

¹⁶ ICMA (International Capital Market Association). 2018. The Social Bond Principales. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bods. Paris, France. 8 p.

Con base en lo anterior, una lista de opciones de “proyectos sostenibles” y sus posibles indicadores pueden considerarse los siguientes:

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Energía Renovable	<ul style="list-style-type: none"> • Solar • Eólica • Geotérmica • Hidroeléctrica • Biomasa • Marina • Producción, transmisión y selección de dispositivos de gestión y distribución de energía • Transmisión dedicada 	<ul style="list-style-type: none"> • Opciones de energía renovable financiadas • Sistemas de eficiencia energética implementados • Componentes y tecnología innovadora de producción y distribución eléctrica establecidos
Transporte Limpio	<ul style="list-style-type: none"> • Vehículos eléctricos e híbridos • Vehículos eficientes en consumo de hidrocarburos • Componentes para aumentar eficiencia en motores • Transporte público bajo en carbono • Equipo e infraestructura ferroviaria • Infraestructura vial y de manejo del parque vehicular • Biocombustibles y otros combustibles alternativos • Transporte acuático 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo, características y cantidad de vehículos eléctricos e híbridos incorporados al parque vehicular • Tipo, características y cantidad de vehículos eficientes incorporados al parque vehicular • Tipo y cantidad de componentes instalados para eficiencia en consumo de combustible • Cantidad de vehículos bajos en carbono incorporados a la flotilla de transporte público • Sistemas u equipos de eficiencia ferroviaria establecidos • Sistemas de mejora a la infraestructura vial implementadas • Tipo y volumen de biocombustible distribuido • Tipo, características y cantidad de transporte

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Agua	<ul style="list-style-type: none"> • Manejo eficiente de agua • Potabilización • Infraestructura de captación y distribución eficiente • Restauración de ecosistemas • Tratamiento de aguas residuales • Sistema de cosecha y distribución de agua • Sistema de drenaje urbano sostenible • Sistemas de mitigación de inundaciones • Control de gases de efecto invernadero 	<p>acuático eficiente promovidos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sistemas de cosecha (captación) y distribución eficiente del agua • Sistemas de potabilización del agua mejorados / establecidos • Planes y monitoreo de restauración de cuencas documentados y en uso • Sistemas de tratamiento de aguas residuales implementados • Mejoras en el sistema de drenaje urbano basadas en buenas prácticas • Planes y monitoreo de sistemas de mitigación de inundaciones a nivel local • Buenas prácticas en el control de gases de efecto invernadero en la gestión del agua a nivel local
Construcción sostenible	<ul style="list-style-type: none"> • Infraestructura inteligente y baja en carbono (residencial, comercial, industrial) • Productos para la construcción eficientes en carbono • Sistemas de iluminación y ventilación natural • Aires acondicionados amigables con el ambiente (refrigerantes menos emisores de gases de efecto invernadero) 	<ul style="list-style-type: none"> • Prácticas y tecnologías de construcción sostenible implementadas • Sistemas de gestión de residuos sólidos de la construcción promovidos • Selección y uso de productos eficientes en carbono para la construcción • Tipo, características y cantidad de sistemas de iluminación y ventilación eficiente implementados • Tipo, características y cantidad de aires acondicionados

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Tecnologías de información y comunicación	<ul style="list-style-type: none"> • Nuevas tecnologías de comunicación e información • Equipamiento eficiente para reducción de recursos • Data Centers • Administración de la energía • Ancho de banda • Eficiencia de recursos • Teleconferencias • Redes inteligentes 	<p>promovidos bajos en carbono</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tipo y características de las TICs implementadas • Tecnología apropiada y equipamiento eficiente implementado para reducir consumo eléctrico • Tipo, características y cantidad de Data Center establecidos • Sistemas de administración energéticos establecidos • Sistemas de eficiencia en ancho de banda implementados • Tipo, características y cantidad de redes inteligentes promovidas
Residuos sólidos y control de la contaminación	<ul style="list-style-type: none"> • Gestión de residuos sólidos • Equipamiento para aumentar eficiencia en el manejo de residuos sólidos • Infraestructura para optimizar la recuperación, transferencia y procesamiento de residuos sólidos • Descontaminación de suelos • Gestión del reciclaje • Procesos de economía circular • Coprocesamiento • Gestión del metano 	<ul style="list-style-type: none"> • Planes de gestión integral de residuos sólidos diseñados e implementados • Tipo y cantidad de gestores de residuos sólidos promovidos y formados • Tipo, características y cantidad de equipamiento y tecnología implementada para aumentar la eficiencia de manejo de los residuos sólidos • Sistemas de recuperación, transferencia y procesamiento de residuos sólidos establecidos • Tecnología usada y obras implementadas para

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Agropecuario y protección de biodiversidad	<ul style="list-style-type: none"> • Agricultura climáticamente inteligente • Agricultura de precisión • Paquetes tecnológicos innovadores (que reduzcan emisiones, consumo de agua e impactos adversos en el agua) • Reforestación • Gestión de bosques • Sistemas agroforestales y silvopastoriles (arborización de sistemas productivos) • Sistema de cosecha y distribución de agua • Sistemas convencionales e innovadores de riego • Prácticas de conservación y manejo del suelo • Descontaminación de suelos • Protección de cuencas • Infraestructura y protección de ambientes marino costeros • Pesca sostenible 	<p>descontaminación de suelos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sistemas de aumento de eficiencia en el uso de recursos establecidos a nivel local • Sistemas de gestión de residuos sólidos coordinados para coprocesamiento en la industria • Tipo, características y cantidad de sistemas de biodigestión de residuos sólidos orgánicos implementados y en uso • Buenas prácticas de agricultura y manufactura promovidas • Equipo y tecnología promovida para agricultura de precisión (riego, drenaje, etc.), reducción de consumo de agua y de GEI • Sistemas de reforestación con especies nativas promovidos • Planes y monitoreo de gestión de bosques implementados • Sistemas agroforestales y silvopastoriles establecidos en fincas • Sistemas de cosecha (captación), distribución y uso eficiente del agua implementados • Buenas prácticas de conservación y manejo del suelo promovidas

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Industria y Comercio	<ul style="list-style-type: none"> • Eficiencia energética • Buenas prácticas de manufactura • Tecnología apropiada y opciones innovadoras • Reemplazo de equipos obsoletos por eficientes • Luminarias eficientes • Sistemas de enfriamiento y congelamiento eficientes en consumo y bajos en carbono • Equipo industrial eficiente • Almacenamiento de energía • Combinación de calor y potencia combinados • Control de emisiones fugitivas • Gestión de minoristas y mayoristas • Calefacción urbana • Redes inteligentes 	<ul style="list-style-type: none"> • Tecnología usada y obras implementadas para descontaminación de suelos • Planes y monitoreo de buenas prácticas de protección de cuencas • Planes y monitoreo de buenas prácticas de protección de ambientes marino costeros • Tipo, características y cantidad de obras de infraestructura para protección de ambientes marino costeros • Buenas prácticas de pesca sostenible promovidas • Buenas prácticas y sistemas de eficiencia energética implementados en la industria y comercio • Buenas prácticas de manufactura implementadas en el comercio • Tecnología apropiada y equipamiento innovador implementado • Sistemas de reemplazo de equipo obsoleto por eficiente establecidos en la industria y comercio • Tipo y cantidad de sistemas de luminarias eficientes establecidos • Tipo y cantidad de sistema de enfriamiento y congelamiento eficientes y bajos en carbono establecidos

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
		<ul style="list-style-type: none"> • Sistemas de almacenamiento energético y uso eficiente implementados • Sistemas eficientes de manejo de calor y potencia establecidos • Sistemas de control de emisiones fugitivas implementados • Sistemas eficientes de gestión logística de distribución de productos y servicios implementados • Tipo y cantidad de sistema de enfriamiento y congelamiento eficientes y bajos en carbono establecidos • Sistemas de redes de TICs inteligentes para la industria y comercio establecidos
Infraestructura básica	<ul style="list-style-type: none"> • Vivienda digna • Asentamientos comunitarios con servicios básicos cubiertos • Agua potable (incluye captación y distribución eficiente) • Alcantarillado y drenaje urbano sostenible (gestión de aguas residuales) • Energía renovable y eficiencia energética • Acceso y seguridad vial • Control de gases de efecto invernadero • Zonas verdes y espacios públicos seguros 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo y calidad de piso, paredes, techo • Tenencia de la vivienda • Acceso a servicios básicos • Tipo de energía (énfasis renovable) • Agua y saneamiento mejorados • Habitabilidad y seguridad • Hacinamiento
Servicios esenciales	<ul style="list-style-type: none"> • Salud y asistencia sanitaria 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de infraestructura • Planes y controles de enfermedades

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
	<ul style="list-style-type: none"> • Prevención y tratamiento de enfermedades autóctonas y exóticas • Acceso a medicamentos y vacunas esenciales asequibles • Alerta temprana, reducción y gestión de los riesgos para la salud • Acceso a la educación primaria y secundaria • Acceso igualitario a formación técnica, profesional y superior de calidad • Capacitación y formación • Medios de transporte público seguros y limpios (sostenible) • Seguridad ciudadana • Condiciones de trabajo seguro 	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo, cantidad y cobertura de servicios farmacéuticos ofrecidos • Planes de gestión de riesgos y sistema de monitoreo de salud • Planes y controles educativos • Tipo, cantidad y cobertura de servicios educativos • Sistemas de acceso a educación primaria y secundaria facilitados • Opciones de formación técnica, profesional y superior • Planes y controles de capacitación y formación • Tipo de transporte público promovido • Estrategias compartidas de seguridad ciudadana • Sistemas de salud y seguridad ocupacional para asegurar las condiciones de trabajo seguro
Generación de empleo (énfasis en la mujer)	<ul style="list-style-type: none"> • Acceso a micro financiamiento y financiamiento • Apoyo a MIPYMES • Emprendimiento y emprendimiento social • Incremento del ingreso • Acceso seguro y equitativo a los recursos de producción • Acceso a conocimiento y asistencia técnica • Desarrollo de competencias técnicas y profesionales • Acceso a personas con capacidades especiales 	<ul style="list-style-type: none"> • Facilidades de crédito para MIPYMES • Proyectos de emprendimiento y emprendimiento social apoyados • Estadísticas de incremento de ingresos en MIPYMES • Mecanismos de facilitación de acceso a recursos para MIPYMES • Alcance y seguimiento de la asistencia técnica e

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
	<ul style="list-style-type: none"> Entorno de trabajo seguro 	<ul style="list-style-type: none"> intercambio de experiencias promovidos en MIPYMES Estrategias y evaluaciones sobre desarrollo de competencias técnicas y profesionales en MIPYMES Proyectos promovidos para dar acceso a personas con capacidades especiales Sistemas de salud y seguridad ocupacional para asegurar las condiciones de trabajo seguro
Seguridad alimentaria	<ul style="list-style-type: none"> Fortalecimiento de cadenas de valor de actividades agropecuarias y sus derivados Acceso oportuno de información de mercados para pequeños y medianos productores Sistemas de alimentación sana, nutritiva y suficiente durante todo el año, para todas las edades Agricultura climáticamente inteligente Paquetes tecnológicos innovadores y sostenibles (que reduzcan emisiones, consumo de agua e impactos adversos en el agua) Tecnología apropiada y buenas prácticas de producción Conservación de alimentos Asistencia técnica Reducción de pérdidas de alimentos Procesos de economía circular 	<ul style="list-style-type: none"> Cadenas de valor apoyadas Evaluación del impacto del apoyo en las cadenas de valor Mecanismos facilitados para el acceso de información de mercados Planes y proyectos implementados sobre alimentación sana Proyectos apoyados de agricultura climáticamente inteligente Paquetes tecnológicos innovadores y sostenibles implementados y evaluados Tecnología apropiada y buenas prácticas de producción implementadas y evaluadas

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
Residuos sólidos y control de la contaminación	<ul style="list-style-type: none"> • Saneamiento y gestión de residuos sólidos (para optimizar la recuperación, transferencia y procesamiento de residuos sólidos) • Equipamiento para aumentar eficiencia en el manejo de residuos sólidos • Descontaminación de suelos • Gestión del reciclaje • Gestión de emisiones de residuos sólidos orgánicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Mecanismos de conservación de alimentos promovidos • Planes y actividades de asistencia técnica e intercambio de experiencias desarrollados • Proyectos implementados para el uso integral de recursos en las MIPYMES • Planes y sistemas implementados para la gestión integral de residuos sólidos • Cantidad de gestores de residuos entrenados en gestión integral de residuos • Estudios prácticos de generación y composición de residuos para planificar actividades de recolección, acopio y gestión • Maquinaria y equipo puestos en uso para la gestión integral de residuos • Prácticas de recuperación y descontaminación de suelos implementadas
Mitigación, resiliencia y adaptación al clima	<ul style="list-style-type: none"> • Acciones climáticas para mitigación de gases de efecto invernadero, resiliencia y adaptación al clima • Inversiones para reducir fenómenos extremos • Protección de cuencas 	<ul style="list-style-type: none"> • Proyectos de acciones climáticas implementados • Evaluaciones de las acciones climáticas implementadas • Recursos invertidos para la reducción de

Categoría / Tema	Opciones de proyectos sociales	Posibles indicadores
	<ul style="list-style-type: none"> • Sistemas de mitigación de desastres naturales 	<ul style="list-style-type: none"> fenómenos extremos de cambios de clima • Planes y estrategias de reforestación y protección de cuencas implementados • Planes de monitoreo de ríos implementados • Planes de prevención y atención de desastres elaborados y puestos en uso.
Intercambios y alianzas sostenibles	<ul style="list-style-type: none"> • Intercambios de experiencias • Alianzas para el desarrollo social • Participación social legítima e inclusiva • Sistemas de transparencia y rendición de cuentas 	<ul style="list-style-type: none"> • Mapeo de partes interesadas documentado para la gestión de proyectos financiados • Planes y evaluaciones implementadas sobre intercambios de experiencias local • Alianzas para el desarrollo social formalizadas y puestas en uso • Planes de comunicación entre partes interesadas • Sistemas de transparencia y rendición de cuentas documentados y puestos en uso

En esta etapa se revisa la información de los proyectos financiados con los Bonos Sostenibles (Anexo No.3), para clasificarlos por Sector/Tema según los cuatro fundamentos descritos anteriormente. De seguido, se realiza el análisis de los proyectos sostenibles relacionado con la contribución ambiental y social que permite. En este sentido, algunos ejemplos de contribución son la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), eficiencia energética en los procesos, gestión integral de residuos, cosecha y distribución de agua, generación de empleo, construcción de vivienda digna, acceso al agua potable durante todo el año; entre otros.

Por lo anterior, la metodología se centra en la evaluación de los principales beneficios ambientales y sociales del proyecto. Para ello se revisan los criterios técnicos y cualitativos del proyecto sostenible, así como el contexto que lo rodea y su ubicación geográfica, de tal manera que permita precisar de forma más amplia el impacto ambiental y social del mismo en su entorno.

Para ello se utiliza una escala cualitativa-cuantitativa, basada en los criterios de “sobresaliente”, “muy satisfactorio”, “satisfactorio”, “suficiente” e “insuficiente”(con valores de 4, 3, 2, 1 y 0, respectivamente), para categorizar la evaluación que se realiza del proyecto sostenible, tal como se define en el siguiente cuadro:

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Muy Satisfactorio	Satisfactorio	Suficiente	Insuficiente

Emisor	Proyecto Sostenible	Contexto y ubicación geográfica					Impacto Social Esperado					Sumatoria Combinación de criterios
		Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	Niv el 1	Niv el 2	Niv el 3	Niv el 4	Niv el 5	
		4	3	2	1	0	4	3	2	1	0	
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			
4	3	2	1	0	4	3	2	1	0			

Al aplicar la información del cuadro anterior, implica que al revisar el proyecto sostenible sujeto a evaluación, se considera integralmente su contexto y ubicación geográfica, así como los impactos ambientales y sociales esperados, y se procede a asignar una calificación en alguno de los criterios definidos, con su puntaje correspondiente. Esta información se almacena para integrarla luego a la calificación de los principios de los Bonos Verdes y Bonos Sociales que corresponde a la siguiente etapa.

En cuanto a la calificación del “contexto y ubicación geográfica”, el mayor puntaje (Sobresaliente) corresponderá a aquellos proyectos sostenibles donde se justifica claramente su implementación, relacionada con las necesidades, carencias y oportunidades para su desarrollo en el entorno y

posicionamiento geográfico que los justifica; caso contrario se asignaría el puntaje menor (Insuficiente).

En lo que corresponde al “impacto sostenible esperado”, el mayor puntaje (Sobresaliente) se asignaría a aquellos proyectos que contribuyen claramente con impactos positivos a nivel ambiental y social, y que por su naturaleza puede implicar avances tecnológicos que generan beneficios de corto, mediano y largo plazo en su ciclo de vida. Caso contrario, el menor puntaje (Insuficiente) se asignaría para aquellos que se estima un impacto menor en su implementación.

Para aplicar la metodología, también deben considerarse otros posibles impactos relacionados con la implementación de los proyectos sostenibles financiados. Por ejemplo, si se trata de promover el uso de paneles solares, el análisis de la información técnica y las consultas derivadas de la misma, debe permitir generar los criterios necesario para discernir si esta tecnología es propicia para el contexto donde se promueve, porque si se trata de un contexto donde la matriz energética se produce principalmente por medio de fuentes renovables, es probable que tenga más sentido la implementación de prácticas y equipos que permitan incrementar la eficiencia energética, en lugar del uso de paneles solares.

Al aplicar la calificación del cuadro anterior, se procede a ponderar cada uno de los factores que son considerados, ubicando al proyecto en una escala de cinco posibles niveles:

Nivel	Descripción	Puntaje (sumatoria)
PST-1	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental y social “sobresaliente”, que contribuye en el corto, mediano y largo plazo.	8
PST-2	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental y social “muy satisfactorio”, que contribuye en el corto, mediano y largo plazo.	6 y 7
PST-3	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental y social “satisfactorio”, que contribuye en el corto y mediano plazo.	4 y 5
PST-4	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental y social “suficiente”, que contribuyen de forma limitada en el corto plazo.	2 y 3

Nivel	Descripción	Puntaje (sumatoria)
PST-5	Bonos que dan soporte a proyectos en su entorno que permiten un impacto ambiental y social “insuficiente”, ofrecen nula o poca contribución y solo en el corto plazo.	0 y 1

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS SOSTENIBLES

Esta etapa permite calificar los bonos con base en el cumplimiento del emisor con los Principios de los Bonos Verdes y los Bonos Sociales descritos en la sección No.3 de esta metodología:

- 9) Uso de fondos de la emisión
- 10) Proceso de evaluación y selección de proyectos
- 11) Administración de los fondos
- 12) Preparación de informes

Implica la revisión de documentación formal y legal de la emisión de los Bonos Sostenibles por parte del emisor, quien deberá estar dispuesto a compartir y facilitar toda la información necesaria que permita lograr una calificación objetiva.

Para evaluar cada principio se hará uso de los cuadros propuestos a continuación. Para cada criterio a evaluar, se elige una única calificación entre 0 y 4 según sea la calificación otorgada.

Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5
Sobresaliente	Muy Satisfactorio	Satisfactorio	Suficiente	Ausente

Uso de fondos de la inversión

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Los fondos se aplican a proyectos sostenibles	4	3	2	1	0	
	El uso de los fondos se describe en el prospecto de la emisión	4	3	2	1	0	
	Se aclaran los proyectos que pueden refinanciarse, la	4	3	2	1	0	

Emisor	USO DE FONDOS DE LA EMISIÓN	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	proporción de financiación en relación con la refinanciación, y si se refinancia un proyecto, se describe en qué fueron usados los fondos y el período de revisión requerido						
	Se describe el tipo de proyecto donde se usan los fondos	4	3	2	1	0	
	Se declaran los objetivos sostenibles del bono	4	3	2	1	0	
	Se describen los beneficios sostenibles esperados	4	3	2	1	0	
	Se percibe clara y efectiva la inversión en el plazo del proyecto	4	3	2	1	0	
Promedio de combinación de criterios							

Proceso de evaluación y selección de proyectos

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel	Combinaci
						5	ón de criterios
	El emisor informa a los inversionistas sobre los objetivos que se busca cumplir con el Bono Sostenible	4	3	2	1	0	
	El emisor incluye en el prospecto de la emisión, el proceso que le permite determinar cómo los proyectos se alinean en las categorías de Proyectos Sostenibles elegibles	4	3	2	1	0	
	El emisor determina los criterios de elegibilidad de los proyectos sostenibles, para verificar si cumple con la definición de	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinaci ón de criterios
	El emisor relaciona los objetivos, proceso y criterios para elegir los proyectos con la información de los objetivos generales, las estrategias y políticas como emisor y/o los procesos relacionados con la sociedad.	4	3	2	1	0	
	El emisor documenta y publica los estándares o	4	3	2	1	0	

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel	Combinaci
						5	ón de criterios

certificaciones

sociales y ambientales que hacen referencia en la selección del proyecto sostenible.

sostenible.

El emisor complementa el proceso de evaluación y selección con una revisión externa.	4	3	2	1	0
--	---	---	---	---	---

Se considera transparente y eficiente el proceso de documentación y manejo del proceso de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto

El emisor cuenta con experiencia y desempeño histórico en la	4	3	2	1	0
--	---	---	---	---	---

Emisor	PROCESO DE EVALUACION Y SELECCIÓN DE PROYECTOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
--------	--	---------	---------	---------	---------	---------	--------------------------

emisión de Bonos Sostenibles o experiencia de apoyo en actividades sostenibles. Si no la tiene, dispone de asesoría externa en estos temas.

Promedio de combinación de criterios

Administración de los fondos

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
--------	------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	--------------------------

El emisor administra a lo interno por separado (en subcuenta o subcartera) los fondos del Bono Sostenible mediante un proceso formal. Con base en la vigencia del Bono

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Sostenible, el emisor analiza de forma progresiva para que coincida con las asignaciones a los Proyectos Sostenibles elegibles, realizadas durante el período de tiempo evaluado.						
	El emisor informa a los inversores acerca de los tipos previstos de colocación temporal de los saldos de los fondos que no hayan sido asignados durante el período de evaluación.	4	3	2	1	0	
	Se usan los fondos al financiamiento del proyecto previsto durante la vigencia del Bono Sostenible	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel					Combinación de criterios
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	
	Se asocian correctamente los fondos de emisión con la inversión de los proyectos sostenibles previstos	4	3	2	1	0	
	Se mantiene la contabilidad de los fondos y se ajusta con periodicidad establecida	4	3	2	1	0	
	Se invierten los fondos con base en políticas establecidas, mientras no son asignados al financiamiento del proyecto sostenible	4	3	2	1	0	
	Se mantiene al mercado informado sobre la gestión de los fondos con base en el plan de inversión previsto en los proyectos sostenibles	4	3	2	1	0	

Emisor	ADMINISTRACIÓN DE LOS FONDOS	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	El emisor verifica el método de seguimiento interno y la asignación de fondos del Bono Sostenible con un auditor u organismo de tercera parte. Se considera transparente y suficiente la información sobre las cuentas en los que se colocan los recursos obtenidos de la emisión	4	3	2	1	0	

Promedio de combinación de criterios

Preparación de informes

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES Criterios a evaluar	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	Se preparan y presentan informes anuales a los inversionistas durante la vigencia	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES					Nivel 5	Combinación de criterios
	Criterios a evaluar						
	del Bono Sostenible, y posteriormente según sea necesario						
	Se dispone de una lista de proyectos asistidos por el Bono Sostenible (nuevos o existentes), donde se especifican el uso, la aplicación y el impacto esperado de los fondos de la emisión	4	3	2	1	0	
	Se describe el monto de los fondos otorgados para el financiamiento de proyectos sostenibles, resultados y beneficios sostenibles con base en los	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	indicadores previstos						
	Se describen las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados hasta la fecha del informe durante la vigencia del Bono Sostenible	4	3	2	1	0	
	Se definen y documentan las metodologías, supuestos y datos de los indicadores cuantitativos y cualitativos de rendimiento previstos. Los indicadores se incluyen en los informes anuales.	4	3	2	1	0	
	Se informa a los inversionistas y otros públicos de interés sobre los	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4	Nivel 5	Combinación de criterios
	INFORMES						
	Criterios a evaluar						
	elementos principales de los Bonos Sostenibles, con la descripción de sus características clave en relación con los Principios de los Bonos Sostenibles y los beneficios sostenibles logrados						
	Se presenta la información del proyecto sostenible de manera general o agregada por tipo de proyecto, cuando deben respetarse acuerdos de confidencialidad	4	3	2	1	0	
	Se documentan y aprovechan los resultados de las revisiones externas	4	3	2	1	0	

Emisor	PREPARACIÓN DE INFORMES					Nivel 5	Combinación de criterios
	Criterios a evaluar						
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 4			
	o de terceros de la información proporcionada						
Promedio de combinación de criterios							

Luego de aplicar la calificación de los cuadros anteriores y obtener los promedios correspondientes, se procede a incluirlos en el siguiente cuadro y se suman, para verificar el cumplimiento de los principios por parte del emisor.

Emisor	Principio calificado	Promedio de la combinación de criterios
	9) Uso de los fondos de la emisión	
	10) Proceso de evaluación y selección de proyectos	
	11) Administración de los fondos	
	12) Preparación de informes	
Sumatoria		

Luego de sumar la combinación de los criterios de los cuatro principios, se categorizan en una escala de cinco niveles de cumplimiento relacionados con la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto sostenible.

Los niveles de cumplimiento son los siguientes:

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
PBST-1	Los Principios de los Bonos Verdes y Sociales tienen un cumplimiento “sobresaliente”, lo que evidencia total eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el	15 y 16

Nivel	Descripción de los criterios	Puntaje (sumatoria)
PBST-2	<p>emisor presenta los informes relacionados con el proyecto sostenible.</p> <p>Los Principios de los Bonos Verdes y Sociales tienen un cumplimiento “muy satisfactorio”, lo que evidencia eficiencia y transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto sostenible.</p>	11 a 14
PBST-3	<p>Los Principios de los Bonos Verdes y Sociales tienen un cumplimiento “satisfactorio”, lo que evidencia una adecuada gestión de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto sostenible.</p>	7 a 10
PBST-4	<p>Los Principios de los Bonos Verdes y Sociales tienen un cumplimiento “suficiente”, lo que evidencia una gestión básica de la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, la toma de decisiones de proyectos elegibles y la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto sostenible.</p>	3 a 6
PBST-5	<p>Los Principios de los Bonos Verdes y Sociales tienen un cumplimiento “insuficiente”, lo que evidencia una gestión deficiente en cuanto a la eficiencia y la transparencia de la asignación y administración de los fondos, de la toma de decisiones de proyectos elegibles y de la calidad con la que el emisor presenta los informes relacionados con el proyecto sostenible.</p>	0 a 2

ETAPA No.3: CALIFICACIÓN INTEGRADA

Finalmente, la calificación sostenible integrada se obtiene de complementar y documentar los resultados de ambas calificaciones: 1) Proyectos sociales; y 2) Cumplimiento de los Principios de los Bonos Verdes y Sociales.

Es recomendable mostrar los resultados con los colores del semáforo, de tal manera que las calificaciones que obtengan los puntajes de “Sobresaliente” y “Muy Satisfactorio”, se muestren con color verde, para evidenciar que los Bonos Sostenibles son invertidos en proyectos sostenibles que están contribuyendo de manera directa y en el corto, mediano y largo plazo a los esfuerzos de desarrollo y protección ambiental de la sociedad impactada por el uso de estos instrumentos.

Las calificaciones de “Satisfactorio” y “Suficiente”, con color amarillo, lo cual evidencia en términos generales que los proyectos sostenibles están adecuadamente orientados, pero que les falta cumplimiento con respecto a los requerimientos de desarrollo y protección ambiental de la sociedad.

Por otro lado, las calificaciones “Insuficientes” con color rojo, evidencian de manera directa la falta de cumplimiento, lo cual es el resultado de brindar financiamiento a proyectos que no satisfacen a cabalidad los criterios de “Sostenible”, o por incumplimientos en los Principios de los Bonos Verdes y Sociales.

La calificación final de esta metodología se debe documentar e informar con base en lo mostrado en el siguiente cuadro:


EMISOR	PROYECTO SOTENIBLE	Etapa No.1	Etapa No.2	Etapa No.3
		Calificación del Proyecto Sostenible	Calificación de los Principios de Bonos Sociales y Verdes	Escala Final
		PST-1	PBST-1	<i>Ejemplo de integración de niveles:</i>
		PST-2	PBST-2	
		PST-3	PBST-3	
		PST-4	PBST-4	
		PST-5	PBST-5	
				PST-2 / PBST-1

Con la calificación obtenida, SCRIESGO prepara la documentación correspondiente de los informes requeridos por las distintas partes interesadas del emisor. El Anexo No.4 corresponde a la estructura de contenidos para los informes de calificación de los Bonos Sostenibles.

5. ANEXOS

- Anexo No.1 Metas de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU
- Anexo No.2 Taxonomía de Calificación de Bonos Verdes del Climate Bond Standard de CBI
- Anexo No.3 Tipos de Bonos Verdes y Bonos Sociales
- Anexo No.4 Estructura de contenidos del Informe de Calificación de Bonos Sostenibles
- Anexo No.5 Guía de información
- Anexo No.6 Glosario

ANEXO No.1
METAS DE LOS OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE (ODS) ¹⁷

ODS	Metas
 <p>1 FIN DE LA POBREZA</p>	<p>1.1 Para 2030, erradicar la pobreza extrema para todas las personas en el mundo, actualmente medida por un ingreso por persona inferior a 1,25 dólares de los Estados Unidos al día</p> <p>1.2 Para 2030, reducir al menos a la mitad la proporción de hombres, mujeres y niños de todas las edades que viven en la pobreza en todas sus dimensiones con arreglo a las definiciones nacionales</p> <p>1.3 Poner en práctica a nivel nacional sistemas y medidas apropiadas de protección social para todos, incluidos niveles mínimos, y, para 2030, lograr una amplia cobertura de los pobres y los vulnerables</p> <p>1.4 Para 2030, garantizar que todos los hombres y mujeres, en particular los pobres y los vulnerables, tengan los mismos derechos a los recursos económicos, así como acceso a los servicios básicos, la propiedad y el control de las tierras y otros bienes, la herencia, los recursos naturales, las nuevas tecnologías apropiadas y los servicios financieros, incluida la microfinanciación</p> <p>1.5 Para 2030, fomentar la resiliencia de los pobres y las personas que se encuentran en situaciones vulnerables y reducir su exposición y vulnerabilidad a los fenómenos extremos relacionados con el clima y otras crisis y desastres económicos, sociales y ambientales</p> <p>1.a Garantizar una movilización importante de recursos procedentes de diversas fuentes, incluso mediante la mejora de la cooperación para el desarrollo, a fin de proporcionar medios suficientes y previsibles a los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, para poner en práctica programas y políticas encaminados a poner fin a la pobreza en todas sus dimensiones</p> <p>1.b Crear marcos normativos sólidos en los planos nacional, regional e internacional, sobre la base de estrategias de desarrollo en favor de los pobres que tengan en cuenta las cuestiones de género, a fin de apoyar la inversión acelerada en medidas para erradicar la pobreza</p>
 <p>2 HAMBRE CERO</p>	<p>2.1 Para 2030, poner fin al hambre y asegurar el acceso de todas las personas, en particular los pobres y las personas en situaciones vulnerables, incluidos los lactantes, a una alimentación sana, nutritiva y suficiente durante todo el año</p> <p>2.2 Para 2030, poner fin a todas las formas de malnutrición, incluso logrando, a más tardar en 2025, las metas convenidas internacionalmente sobre el retraso del crecimiento y la emaciación de los niños menores de 5 años, y</p>

¹⁷ ONU (Organización de las Naciones Unidas). 2019. Objetivos de Desarrollo Sostenible. Disponible en: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

abordar las necesidades de nutrición de las adolescentes, las mujeres embarazadas y lactantes y las personas de edad

2.3 Para 2030, duplicar la productividad agrícola y los ingresos de los productores de alimentos en pequeña escala, en particular las mujeres, los pueblos indígenas, los agricultores familiares, los pastores y los pescadores, entre otras cosas mediante un acceso seguro y equitativo a las tierras, a otros recursos de producción e insumos, conocimientos, servicios financieros, mercados y oportunidades para la generación de valor añadido y empleos no agrícolas

2.4 Para 2030, asegurar la sostenibilidad de los sistemas de producción de alimentos y aplicar prácticas agrícolas resilientes que aumenten la productividad y la producción, contribuyan al mantenimiento de los ecosistemas, fortalezcan la capacidad de adaptación al cambio climático, los fenómenos meteorológicos extremos, las sequías, las inundaciones y otros desastres, y mejoren progresivamente la calidad del suelo y la tierra

2.5 Para 2020, mantener la diversidad genética de las semillas, las plantas cultivadas y los animales de granja y domesticados y sus especies silvestres conexas, entre otras cosas mediante una buena gestión y diversificación de los bancos de semillas y plantas a nivel nacional, regional e internacional, y promover el acceso a los beneficios que se deriven de la utilización de los recursos genéticos y los conocimientos tradicionales y su distribución justa y equitativa, como se ha convenido internacionalmente

2.a Aumentar las inversiones, incluso mediante una mayor cooperación internacional, en la infraestructura rural, la investigación agrícola y los servicios de extensión, el desarrollo tecnológico y los bancos de genes de plantas y ganado a fin de mejorar la capacidad de producción agrícola en los países en desarrollo, en particular en los países menos adelantados

2.b Corregir y prevenir las restricciones y distorsiones comerciales en los mercados agropecuarios mundiales, entre otras cosas mediante la eliminación paralela de todas las formas de subvenciones a las exportaciones agrícolas y todas las medidas de exportación con efectos equivalentes, de conformidad con el mandato de la Ronda de Doha para el Desarrollo

2.c Adoptar medidas para asegurar el buen funcionamiento de los mercados de productos básicos alimentarios y sus derivados y facilitar el acceso oportuno a información sobre los mercados, en particular sobre las reservas de alimentos, a fin de ayudar a limitar la extrema volatilidad de los precios de los alimentos

3.1 Para 2030, reducir la tasa mundial de mortalidad materna a menos de 70 por cada 100.000 nacidos vivos

3.2 Para 2030, poner fin a las muertes evitables de recién nacidos y de niños menores de 5 años, logrando que todos los países intenten reducir la



mortalidad neonatal al menos hasta 12 por cada 1.000 nacidos vivos, y la mortalidad de niños menores de 5 años al menos hasta 25 por cada 1.000 nacidos vivos

3.3 Para 2030, poner fin a las epidemias del SIDA, la tuberculosis, la malaria y las enfermedades tropicales desatendidas y combatir la hepatitis, las enfermedades transmitidas por el agua y otras enfermedades transmisibles

3.4 Para 2030, reducir en un tercio la mortalidad prematura por enfermedades no transmisibles mediante la prevención y el tratamiento y promover la salud mental y el bienestar

3.5 Fortalecer la prevención y el tratamiento del abuso de sustancias adictivas, incluido el uso indebido de estupefacientes y el consumo nocivo de alcohol

3.6 Para 2020, reducir a la mitad el número de muertes y lesiones causadas por accidentes de tráfico en el mundo

3.7 Para 2030, garantizar el acceso universal a los servicios de salud sexual y reproductiva, incluidos los de planificación de la familia, información y educación, y la integración de la salud reproductiva en las estrategias y los programas nacionales

3.8 Lograr la cobertura sanitaria universal, en particular la protección contra los riesgos financieros, el acceso a servicios de salud esenciales de calidad y el acceso a medicamentos y vacunas seguros, eficaces, asequibles y de calidad para todos

3.9 Para 2030, reducir sustancialmente el número de muertes y enfermedades producidas por productos químicos peligrosos y la contaminación del aire, el agua y el suelo

3.a Fortalecer la aplicación del Convenio Marco de la Organización Mundial de la Salud para el Control del Tabaco en todos los países, según proceda

3.b Apoyar las actividades de investigación y desarrollo de vacunas y medicamentos para las enfermedades transmisibles y no transmisibles que afectan primordialmente a los países en desarrollo y facilitar el acceso a medicamentos y vacunas esenciales asequibles de conformidad con la Declaración de Doha relativa al Acuerdo sobre los ADPIC y la Salud Pública, en la que se afirma el derecho de los países en desarrollo a utilizar al máximo las disposiciones del Acuerdo sobre los Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual Relacionados con el Comercio en lo relativo a la flexibilidad para proteger la salud pública y, en particular, proporcionar acceso a los medicamentos para todos

3.c Aumentar sustancialmente la financiación de la salud y la contratación, el desarrollo, la capacitación y la retención del personal sanitario en los países en desarrollo, especialmente en los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo



3.d Reforzar la capacidad de todos los países, en particular los países en desarrollo, en materia de alerta temprana, reducción de riesgos y gestión de los riesgos para la salud nacional y mundial

4.1 De aquí a 2030, asegurar que todas las niñas y todos los niños terminen la enseñanza primaria y secundaria, que ha de ser gratuita, equitativa y de calidad y producir resultados de aprendizaje pertinentes y efectivos

4.2 De aquí a 2030, asegurar que todas las niñas y todos los niños tengan acceso a servicios de atención y desarrollo en la primera infancia y educación preescolar de calidad, a fin de que estén preparados para la enseñanza primaria

4.3 De aquí a 2030, asegurar el acceso igualitario de todos los hombres y las mujeres a una formación técnica, profesional y superior de calidad, incluida la enseñanza universitaria

4.4 De aquí a 2030, aumentar considerablemente el número de jóvenes y adultos que tienen las competencias necesarias, en particular técnicas y profesionales, para acceder al empleo, el trabajo decente y el emprendimiento

4.5 De aquí a 2030, eliminar las disparidades de género en la educación y asegurar el acceso igualitario a todos los niveles de la enseñanza y la formación profesional para las personas vulnerables, incluidas las personas con discapacidad, los pueblos indígenas y los niños en situaciones de vulnerabilidad

4.6 De aquí a 2030, asegurar que todos los jóvenes y una proporción considerable de los adultos, tanto hombres como mujeres, estén alfabetizados y tengan nociones elementales de aritmética

4.7 De aquí a 2030, asegurar que todos los alumnos adquieran los conocimientos teóricos y prácticos necesarios para promover el desarrollo sostenible, entre otras cosas mediante la educación para el desarrollo sostenible y los estilos de vida sostenibles, los derechos humanos, la igualdad de género, la promoción de una cultura de paz y no violencia, la ciudadanía mundial y la valoración de la diversidad cultural y la contribución de la cultura al desarrollo sostenible

4.a Construir y adecuar instalaciones educativas que tengan en cuenta las necesidades de los niños y las personas con discapacidad y las diferencias de género, y que ofrezcan entornos de aprendizaje seguros, no violentos, inclusivos y eficaces para todos

4.b De aquí a 2020, aumentar considerablemente a nivel mundial el número de becas disponibles para los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países africanos, a fin de que sus estudiantes puedan matricularse en programas de enseñanza superior, incluidos programas de formación profesional y programas técnicos, científicos, de ingeniería y de tecnología de la información y las comunicaciones, de países desarrollados y otros países en desarrollo



4.c De aquí a 2030, aumentar considerablemente la oferta de docentes calificados, incluso mediante la cooperación internacional para la formación de docentes en los países en desarrollo, especialmente los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo

5.1 Poner fin a todas las formas de discriminación contra todas las mujeres y las niñas en todo el mundo

5.2 Eliminar todas las formas de violencia contra todas las mujeres y las niñas en los ámbitos público y privado, incluidas la trata y la explotación sexual y otros tipos de explotación

5.3 Eliminar todas las prácticas nocivas, como el matrimonio infantil, precoz y forzado y la mutilación genital femenina

5.4 Reconocer y valorar los cuidados y el trabajo doméstico no remunerados mediante servicios públicos, infraestructuras y políticas de protección social, y promoviendo la responsabilidad compartida en el hogar y la familia, según proceda en cada país

5.5 Asegurar la participación plena y efectiva de las mujeres y la igualdad de oportunidades de liderazgo a todos los niveles decisorios en la vida política, económica y pública

5.6 Asegurar el acceso universal a la salud sexual y reproductiva y los derechos reproductivos según lo acordado de conformidad con el Programa de Acción de la Conferencia Internacional sobre la Población y el Desarrollo, la Plataforma de Acción de Beijing y los documentos finales de sus conferencias de examen

5.a Empezar reformas que otorguen a las mujeres igualdad de derechos a los recursos económicos, así como acceso a la propiedad y al control de la tierra y otros tipos de bienes, los servicios financieros, la herencia y los recursos naturales, de conformidad con las leyes nacionales

5.b Mejorar el uso de la tecnología instrumental, en particular la tecnología de la información y las comunicaciones, para promover el empoderamiento de las mujeres

5.c Aprobar y fortalecer políticas acertadas y leyes aplicables para promover la igualdad de género y el empoderamiento de todas las mujeres y las niñas a todos los niveles



6.1 De aquí a 2030, lograr el acceso universal y equitativo al agua potable a un precio asequible para todos

6.2 De aquí a 2030, lograr el acceso a servicios de saneamiento e higiene adecuados y equitativos para todos y poner fin a la defecación al aire libre, prestando especial atención a las necesidades de las mujeres y las niñas y las personas en situaciones de vulnerabilidad

6.3 De aquí a 2030, mejorar la calidad del agua reduciendo la contaminación, eliminando el vertimiento y minimizando la emisión de productos químicos y materiales peligrosos, reduciendo a la mitad el porcentaje de aguas residuales

sin tratar y aumentando considerablemente el reciclado y la reutilización sin riesgos a nivel mundial

6.4 De aquí a 2030, aumentar considerablemente el uso eficiente de los recursos hídricos en todos los sectores y asegurar la sostenibilidad de la extracción y el abastecimiento de agua dulce para hacer frente a la escasez de agua y reducir considerablemente el número de personas que sufren falta de agua

6.5 De aquí a 2030, implementar la gestión integrada de los recursos hídricos a todos los niveles, incluso mediante la cooperación transfronteriza, según proceda

6.6 De aquí a 2020, proteger y restablecer los ecosistemas relacionados con el agua, incluidos los bosques, las montañas, los humedales, los ríos, los acuíferos y los lagos

6.a De aquí a 2030, ampliar la cooperación internacional y el apoyo prestado a los países en desarrollo para la creación de capacidad en actividades y programas relativos al agua y el saneamiento, como los de captación de agua, desalinización, uso eficiente de los recursos hídricos, tratamiento de aguas residuales, reciclado y tecnologías de reutilización

6.b Apoyar y fortalecer la participación de las comunidades locales en la mejora de la gestión del agua y el saneamiento

7.1 De aquí a 2030, garantizar el acceso universal a servicios energéticos asequibles, fiables y modernos

7.2 De aquí a 2030, aumentar considerablemente la proporción de energía renovable en el conjunto de fuentes energéticas

7.3 De aquí a 2030, duplicar la tasa mundial de mejora de la eficiencia energética

7.a De aquí a 2030, aumentar la cooperación internacional para facilitar el acceso a la investigación y la tecnología relativas a la energía limpia, incluidas las fuentes renovables, la eficiencia energética y las tecnologías avanzadas y menos contaminantes de combustibles fósiles, y promover la inversión en infraestructura energética y tecnologías limpias

7.b De aquí a 2030, ampliar la infraestructura y mejorar la tecnología para prestar servicios energéticos modernos y sostenibles para todos en los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países en desarrollo sin litoral, en consonancia con sus respectivos programas de apoyo

8.1 Mantener el crecimiento económico per capita de conformidad con las circunstancias nacionales y, en particular, un crecimiento del producto interno bruto de al menos el 7% anual en los países menos adelantados

8.2 Lograr niveles más elevados de productividad económica mediante la diversificación, la modernización tecnológica y la innovación, entre otras cosas



centrándose en los sectores con gran valor añadido y un uso intensivo de la mano de obra

8.3 Promover políticas orientadas al desarrollo que apoyen las actividades productivas, la creación de puestos de trabajo decentes, el emprendimiento, la creatividad y la innovación, y fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros

8.4 Mejorar progresivamente, de aquí a 2030, la producción y el consumo eficientes de los recursos mundiales y procurar desvincular el crecimiento económico de la degradación del medio ambiente, conforme al Marco Decenal de Programas sobre modalidades de Consumo y Producción Sostenibles, empezando por los países desarrollados

8.5 De aquí a 2030, lograr el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todas las mujeres y los hombres, incluidos los jóvenes y las personas con discapacidad, así como la igualdad de remuneración por trabajo de igual valor

8.6 De aquí a 2020, reducir considerablemente la proporción de jóvenes que no están empleados y no cursan estudios ni reciben capacitación

8.7 Adoptar medidas inmediatas y eficaces para erradicar el trabajo forzoso, poner fin a las formas contemporáneas de esclavitud y la trata de personas y asegurar la prohibición y eliminación de las peores formas de trabajo infantil, incluidos el reclutamiento y la utilización de niños soldados, y, de aquí a 2025, poner fin al trabajo infantil en todas sus formas

8.8 Proteger los derechos laborales y promover un entorno de trabajo seguro y sin riesgos para todos los trabajadores, incluidos los trabajadores migrantes, en particular las mujeres migrantes y las personas con empleos precarios

8.9 De aquí a 2030, elaborar y poner en práctica políticas encaminadas a promover un turismo sostenible que cree puestos de trabajo y promueva la cultura y los productos locales

8.10 Fortalecer la capacidad de las instituciones financieras nacionales para fomentar y ampliar el acceso a los servicios bancarios, financieros y de seguros para todos

8.a Aumentar el apoyo a la iniciativa de ayuda para el comercio en los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, incluso mediante el Marco Integrado Mejorado para la Asistencia Técnica a los Países Menos Adelantados en Materia de Comercio

8.b De aquí a 2020, desarrollar y poner en marcha una estrategia mundial para el empleo de los jóvenes y aplicar el Pacto Mundial para el Empleo de la Organización Internacional del Trabajo



9.1 Desarrollar infraestructuras fiables, sostenibles, resilientes y de calidad, incluidas infraestructuras regionales y transfronterizas, para apoyar el desarrollo económico y el bienestar humano, haciendo especial hincapié en el acceso asequible y equitativo para todos

9.2 Promover una industrialización inclusiva y sostenible y, de aquí a 2030, aumentar significativamente la contribución de la industria al empleo y al producto interno bruto, de acuerdo con las circunstancias nacionales, y duplicar esa contribución en los países menos adelantados

9.3 Aumentar el acceso de las pequeñas industrias y otras empresas, particularmente en los países en desarrollo, a los servicios financieros, incluidos créditos asequibles, y su integración en las cadenas de valor y los mercados

9.4 De aquí a 2030, modernizar la infraestructura y reconvertir las industrias para que sean sostenibles, utilizando los recursos con mayor eficacia y promoviendo la adopción de tecnologías y procesos industriales limpios y ambientalmente racionales, y logrando que todos los países tomen medidas de acuerdo con sus capacidades respectivas

9.5 Aumentar la investigación científica y mejorar la capacidad tecnológica de los sectores industriales de todos los países, en particular los países en desarrollo, entre otras cosas fomentando la innovación y aumentando considerablemente, de aquí a 2030, el número de personas que trabajan en investigación y desarrollo por millón de habitantes y los gastos de los sectores público y privado en investigación y desarrollo

9.a Facilitar el desarrollo de infraestructuras sostenibles y resilientes en los países en desarrollo mediante un mayor apoyo financiero, tecnológico y técnico a los países africanos, los países menos adelantados, los países en desarrollo sin litoral y los pequeños Estados insulares en desarrollo

9.b Apoyar el desarrollo de tecnologías, la investigación y la innovación nacionales en los países en desarrollo, incluso garantizando un entorno normativo propicio a la diversificación industrial y la adición de valor a los productos básicos, entre otras cosas

9.c Aumentar significativamente el acceso a la tecnología de la información y las comunicaciones y esforzarse por proporcionar acceso universal y asequible a Internet en los países menos adelantados de aquí a 2020



10.1 De aquí a 2030, lograr progresivamente y mantener el crecimiento de los ingresos del 40% más pobre de la población a una tasa superior a la media nacional

10.2 De aquí a 2030, potenciar y promover la inclusión social, económica y política de todas las personas, independientemente de su edad, sexo, discapacidad, raza, etnia, origen, religión o situación económica u otra condición

10.3 Garantizar la igualdad de oportunidades y reducir la desigualdad de resultados, incluso eliminando las leyes, políticas y prácticas discriminatorias y promoviendo legislaciones, políticas y medidas adecuadas a ese respecto

10.4 Adoptar políticas, especialmente fiscales, salariales y de protección social, y lograr progresivamente una mayor igualdad

10.5 Mejorar la reglamentación y vigilancia de las instituciones y los mercados financieros mundiales y fortalecer la aplicación de esos reglamentos

10.6 Asegurar una mayor representación e intervención de los países en desarrollo en las decisiones adoptadas por las instituciones económicas y financieras internacionales para aumentar la eficacia, fiabilidad, rendición de cuentas y legitimidad de esas instituciones

10.7 Facilitar la migración y la movilidad ordenadas, seguras, regulares y responsables de las personas, incluso mediante la aplicación de políticas migratorias planificadas y bien gestionadas

10.a Aplicar el principio del trato especial y diferenciado para los países en desarrollo, en particular los países menos adelantados, de conformidad con los acuerdos de la Organización Mundial del Comercio

10.b Fomentar la asistencia oficial para el desarrollo y las corrientes financieras, incluida la inversión extranjera directa, para los Estados con mayores necesidades, en particular los países menos adelantados, los países africanos, los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países en desarrollo sin litoral, en consonancia con sus planes y programas nacionales

10.c De aquí a 2030, reducir a menos del 3% los costos de transacción de las remesas de los migrantes y eliminar los corredores de remesas con un costo superior al 5%



11.1 De aquí a 2030, asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales

11.2 De aquí a 2030, proporcionar acceso a sistemas de transporte seguros, asequibles, accesibles y sostenibles para todos y mejorar la seguridad vial, en particular mediante la ampliación del transporte público, prestando especial atención a las necesidades de las personas en situación de vulnerabilidad, las mujeres, los niños, las personas con discapacidad y las personas de edad

11.3 De aquí a 2030, aumentar la urbanización inclusiva y sostenible y la capacidad para la planificación y la gestión participativas, integradas y sostenibles de los asentamientos humanos en todos los países

11.4 Redoblar los esfuerzos para proteger y salvaguardar el patrimonio cultural y natural del mundo

11.5 De aquí a 2030, reducir significativamente el número de muertes causadas por los desastres, incluidos los relacionados con el agua, y de personas afectadas por ellos, y reducir considerablemente las pérdidas económicas

directas provocadas por los desastres en comparación con el producto interno bruto mundial, haciendo especial hincapié en la protección de los pobres y las personas en situaciones de vulnerabilidad

11.6 De aquí a 2030, reducir el impacto ambiental negativo per capita de las ciudades, incluso prestando especial atención a la calidad del aire y la gestión de los desechos municipales y de otro tipo

11.7 De aquí a 2030, proporcionar acceso universal a zonas verdes y espacios públicos seguros, inclusivos y accesibles, en particular para las mujeres y los niños, las personas de edad y las personas con discapacidad

11.a Apoyar los vínculos económicos, sociales y ambientales positivos entre las zonas urbanas, periurbanas y rurales fortaleciendo la planificación del desarrollo nacional y regional

11.b De aquí a 2020, aumentar considerablemente el número de ciudades y asentamientos humanos que adoptan e implementan políticas y planes integrados para promover la inclusión, el uso eficiente de los recursos, la mitigación del cambio climático y la adaptación a él y la resiliencia ante los desastres, y desarrollar y poner en práctica, en consonancia con el Marco de Sendai para la Reducción del Riesgo de Desastres 2015-2030, la gestión integral de los riesgos de desastre a todos los niveles

11.c Proporcionar apoyo a los países menos adelantados, incluso mediante asistencia financiera y técnica, para que puedan construir edificios sostenibles y resilientes utilizando materiales locales

12.1 Aplicar el Marco Decenal de Programas sobre Modalidades de Consumo y Producción Sostenibles, con la participación de todos los países y bajo el liderazgo de los países desarrollados, teniendo en cuenta el grado de desarrollo y las capacidades de los países en desarrollo

12.2 De aquí a 2030, lograr la gestión sostenible y el uso eficiente de los recursos naturales

12.3 De aquí a 2030, reducir a la mitad el desperdicio de alimentos per capita mundial en la venta al por menor y a nivel de los consumidores y reducir las pérdidas de alimentos en las cadenas de producción y suministro, incluidas las pérdidas posteriores a la cosecha

12.4 De aquí a 2020, lograr la gestión ecológicamente racional de los productos químicos y de todos los desechos a lo largo de su ciclo de vida, de conformidad con los marcos internacionales convenidos, y reducir significativamente su liberación a la atmósfera, el agua y el suelo a fin de minimizar sus efectos adversos en la salud humana y el medio ambiente

12.5 De aquí a 2030, reducir considerablemente la generación de desechos mediante actividades de prevención, reducción, reciclado y reutilización



12.6 Alentar a las empresas, en especial las grandes empresas y las empresas transnacionales, a que adopten prácticas sostenibles e incorporen información sobre la sostenibilidad en su ciclo de presentación de informes

12.7 Promover prácticas de adquisición pública que sean sostenibles, de conformidad con las políticas y prioridades nacionales

12.8 De aquí a 2030, asegurar que las personas de todo el mundo tengan la información y los conocimientos pertinentes para el desarrollo sostenible y los estilos de vida en armonía con la naturaleza

12.a Ayudar a los países en desarrollo a fortalecer su capacidad científica y tecnológica para avanzar hacia modalidades de consumo y producción más sostenibles

12.b Elaborar y aplicar instrumentos para vigilar los efectos en el desarrollo sostenible, a fin de lograr un turismo sostenible que cree puestos de trabajo y promueva la cultura y los productos locales

12.c Racionalizar los subsidios ineficientes a los combustibles fósiles que fomentan el consumo antieconómico eliminando las distorsiones del mercado, de acuerdo con las circunstancias nacionales, incluso mediante la reestructuración de los sistemas tributarios y la eliminación gradual de los subsidios perjudiciales, cuando existan, para reflejar su impacto ambiental, teniendo plenamente en cuenta las necesidades y condiciones específicas de los países en desarrollo y minimizando los posibles efectos adversos en su desarrollo, de manera que se proteja a los pobres y a las comunidades afectadas



13.1 Fortalecer la resiliencia y la capacidad de adaptación a los riesgos relacionados con el clima y los desastres naturales en todos los países

13.2 Incorporar medidas relativas al cambio climático en las políticas, estrategias y planes nacionales

13.3 Mejorar la educación, la sensibilización y la capacidad humana e institucional respecto de la mitigación del cambio climático, la adaptación a él, la reducción de sus efectos y la alerta temprana

13.a Cumplir el compromiso de los países desarrollados que son partes en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de lograr para el año 2020 el objetivo de movilizar conjuntamente 100.000 millones de dólares anuales procedentes de todas las fuentes a fin de atender las necesidades de los países en desarrollo respecto de la adopción de medidas concretas de mitigación y la transparencia de su aplicación, y poner en pleno funcionamiento el Fondo Verde para el Clima capitalizándolo lo antes posible

13.b Promover mecanismos para aumentar la capacidad para la planificación y gestión eficaces en relación con el cambio climático en los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo, haciendo

particular hincapié en las mujeres, los jóvenes y las comunidades locales y marginadas

* Reconociendo que la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático es el principal foro intergubernamental internacional para negociar la respuesta mundial al cambio climático.



14.1 De aquí a 2025, prevenir y reducir significativamente la contaminación marina de todo tipo, en particular la producida por actividades realizadas en tierra, incluidos los detritos marinos y la polución por nutrientes

14.2 De aquí a 2020, gestionar y proteger sosteniblemente los ecosistemas marinos y costeros para evitar efectos adversos importantes, incluso fortaleciendo su resiliencia, y adoptar medidas para restaurarlos a fin de restablecer la salud y la productividad de los océanos

14.3 Minimizar y abordar los efectos de la acidificación de los océanos, incluso mediante una mayor cooperación científica a todos los niveles

14.4 De aquí a 2020, reglamentar eficazmente la explotación pesquera y poner fin a la pesca excesiva, la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada y las prácticas pesqueras destructivas, y aplicar planes de gestión con fundamento científico a fin de restablecer las poblaciones de peces en el plazo más breve posible, al menos alcanzando niveles que puedan producir el máximo rendimiento sostenible de acuerdo con sus características biológicas

14.5 De aquí a 2020, conservar al menos el 10% de las zonas costeras y marinas, de conformidad con las leyes nacionales y el derecho internacional y sobre la base de la mejor información científica disponible

14.6 De aquí a 2020, prohibir ciertas formas de subvenciones a la pesca que contribuyen a la sobrecapacidad y la pesca excesiva, eliminar las subvenciones que contribuyen a la pesca ilegal, no declarada y no reglamentada y abstenerse de introducir nuevas subvenciones de esa índole, reconociendo que la negociación sobre las subvenciones a la pesca en el marco de la Organización Mundial del Comercio debe incluir un trato especial y diferenciado, apropiado y efectivo para los países en desarrollo y los países menos adelantados¹

14.7 De aquí a 2030, aumentar los beneficios económicos que los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países menos adelantados obtienen del uso sostenible de los recursos marinos, en particular mediante la gestión sostenible de la pesca, la acuicultura y el turismo

14.a Aumentar los conocimientos científicos, desarrollar la capacidad de investigación y transferir tecnología marina, teniendo en cuenta los Criterios y Directrices para la Transferencia de Tecnología Marina de la Comisión Oceanográfica Intergubernamental, a fin de mejorar la salud de los océanos y potenciar la contribución de la biodiversidad marina al desarrollo de los países en desarrollo, en particular los pequeños Estados insulares en desarrollo y los países menos adelantados

14.b Facilitar el acceso de los pescadores artesanales a los recursos marinos y los mercados

14.c Mejorar la conservación y el uso sostenible de los océanos y sus recursos aplicando el derecho internacional reflejado en la Convención de las Naciones Unidas sobre el Derecho del Mar, que constituye el marco jurídico para la conservación y la utilización sostenible de los océanos y sus recursos, como se recuerda en el párrafo 158 del documento “El futuro que queremos”

¹ Teniendo en cuenta las negociaciones en curso de la Organización Mundial del Comercio, el Programa de Doha para el Desarrollo y el mandato de la Declaración Ministerial de Hong Kong.



15.1 Para 2020, velar por la conservación, el restablecimiento y el uso sostenible de los ecosistemas terrestres y los ecosistemas interiores de agua dulce y los servicios que proporcionan, en particular los bosques, los humedales, las montañas y las zonas áridas, en consonancia con las obligaciones contraídas en virtud de acuerdos internacionales

15.2 Para 2020, promover la gestión sostenible de todos los tipos de bosques, poner fin a la deforestación, recuperar los bosques degradados e incrementar la forestación y la reforestación a nivel mundial

15.3 Para 2030, luchar contra la desertificación, rehabilitar las tierras y los suelos degradados, incluidas las tierras afectadas por la desertificación, la sequía y las inundaciones, y procurar lograr un mundo con una degradación neutra del suelo

15.4 Para 2030, velar por la conservación de los ecosistemas montañosos, incluida su diversidad biológica, a fin de mejorar su capacidad de proporcionar beneficios esenciales para el desarrollo sostenible

15.5 Adoptar medidas urgentes y significativas para reducir la degradación de los hábitats naturales, detener la pérdida de la diversidad biológica y, para 2020, proteger las especies amenazadas y evitar su extinción

15.6 Promover la participación justa y equitativa en los beneficios que se deriven de la utilización de los recursos genéticos y promover el acceso adecuado a esos recursos, como se ha convenido internacionalmente

15.7 Adoptar medidas urgentes para poner fin a la caza furtiva y el tráfico de especies protegidas de flora y fauna y abordar la demanda y la oferta ilegales de productos silvestres

15.8 Para 2020, adoptar medidas para prevenir la introducción de especies exóticas invasoras y reducir de forma significativa sus efectos en los ecosistemas terrestres y acuáticos y controlar o erradicar las especies prioritarias

15.9 Para 2020, integrar los valores de los ecosistemas y la diversidad biológica en la planificación nacional y local, los procesos de desarrollo, las estrategias de reducción de la pobreza y la contabilidad



15.a Movilizar y aumentar de manera significativa los recursos financieros procedentes de todas las fuentes para conservar y utilizar de forma sostenible la diversidad biológica y los ecosistemas

15.b Movilizar un volumen apreciable de recursos procedentes de todas las fuentes y a todos los niveles para financiar la gestión forestal sostenible y proporcionar incentivos adecuados a los países en desarrollo para que promuevan dicha gestión, en particular con miras a la conservación y la reforestación

15.c Aumentar el apoyo mundial a la lucha contra la caza furtiva y el tráfico de especies protegidas, en particular aumentando la capacidad de las comunidades locales para promover oportunidades de subsistencia sostenibles

16.1 Reducir significativamente todas las formas de violencia y las correspondientes tasas de mortalidad en todo el mundo

16.2 Poner fin al maltrato, la explotación, la trata y todas las formas de violencia y tortura contra los niños

16.3 Promover el estado de derecho en los planos nacional e internacional y garantizar la igualdad de acceso a la justicia para todos

16.4 De aquí a 2030, reducir significativamente las corrientes financieras y de armas ilícitas, fortalecer la recuperación y devolución de los activos robados y luchar contra todas las formas de delincuencia organizada

16.5 Reducir considerablemente la corrupción y el soborno en todas sus formas

16.6 Crear a todos los niveles instituciones eficaces y transparentes que rindan cuentas

16.7 Garantizar la adopción en todos los niveles de decisiones inclusivas, participativas y representativas que respondan a las necesidades

16.8 Ampliar y fortalecer la participación de los países en desarrollo en las instituciones de gobernanza mundial

16.9 De aquí a 2030, proporcionar acceso a una identidad jurídica para todos, en particular mediante el registro de nacimientos

16.10 Garantizar el acceso público a la información y proteger las libertades fundamentales, de conformidad con las leyes nacionales y los acuerdos internacionales

16.a Fortalecer las instituciones nacionales pertinentes, incluso mediante la cooperación internacional, para crear a todos los niveles, particularmente en los países en desarrollo, la capacidad de prevenir la violencia y combatir el terrorismo y la delincuencia

16.b Promover y aplicar leyes y políticas no discriminatorias en favor del desarrollo sostenible



17.1 Fortalecer la movilización de recursos internos, incluso mediante la prestación de apoyo internacional a los países en desarrollo, con el fin de mejorar la capacidad nacional para recaudar ingresos fiscales y de otra índole

17.2 Velar por que los países desarrollados cumplan plenamente sus compromisos en relación con la asistencia oficial para el desarrollo, incluido el compromiso de numerosos países desarrollados de alcanzar el objetivo de destinar el 0,7% del ingreso nacional bruto a la asistencia oficial para el desarrollo de los países en desarrollo y entre el 0,15% y el 0,20% del ingreso nacional bruto a la asistencia oficial para el desarrollo de los países menos adelantados; se alienta a los proveedores de asistencia oficial para el desarrollo a que consideren la posibilidad de fijar una meta para destinar al menos el 0,20% del ingreso nacional bruto a la asistencia oficial para el desarrollo de los países menos adelantados

17.3 Movilizar recursos financieros adicionales de múltiples fuentes para los países en desarrollo

17.4 Ayudar a los países en desarrollo a lograr la sostenibilidad de la deuda a largo plazo con políticas coordinadas orientadas a fomentar la financiación, el alivio y la reestructuración de la deuda, según proceda, y hacer frente a la deuda externa de los países pobres muy endeudados a fin de reducir el endeudamiento excesivo

17.5 Adoptar y aplicar sistemas de promoción de las inversiones en favor de los países menos adelantados

Tecnología

17.6 Mejorar la cooperación regional e internacional Norte-Sur, Sur-Sur y triangular en materia de ciencia, tecnología e innovación y el acceso a estas, y aumentar el intercambio de conocimientos en condiciones mutuamente convenientes, incluso mejorando la coordinación entre los mecanismos existentes, en particular a nivel de las Naciones Unidas, y mediante un mecanismo mundial de facilitación de la tecnología

17.7 Promover el desarrollo de tecnologías ecológicamente racionales y su transferencia, divulgación y difusión a los países en desarrollo en condiciones favorables, incluso en condiciones concesionarias y preferenciales, según lo convenido de mutuo acuerdo

17.8 Poner en pleno funcionamiento, a más tardar en 2017, el banco de tecnología y el mecanismo de apoyo a la creación de capacidad en materia de ciencia, tecnología e innovación para los países menos adelantados y aumentar la utilización de tecnologías instrumentales, en particular la tecnología de la información y las comunicaciones

Creación de capacidad

17.9 Aumentar el apoyo internacional para realizar actividades de creación de capacidad eficaces y específicas en los países en desarrollo a fin de respaldar

los planes nacionales de implementación de todos los Objetivos de Desarrollo Sostenible, incluso mediante la cooperación Norte-Sur, Sur-Sur y triangular Comercio

17.10 Promover un sistema de comercio multilateral universal, basado en normas, abierto, no discriminatorio y equitativo en el marco de la Organización Mundial del Comercio, incluso mediante la conclusión de las negociaciones en el marco del Programa de Doha para el Desarrollo

17.11 Aumentar significativamente las exportaciones de los países en desarrollo, en particular con miras a duplicar la participación de los países menos adelantados en las exportaciones mundiales de aquí a 2020

17.12 Lograr la consecución oportuna del acceso a los mercados libre de derechos y contingentes de manera duradera para todos los países menos adelantados, conforme a las decisiones de la Organización Mundial del Comercio, incluso velando por que las normas de origen preferenciales aplicables a las importaciones de los países menos adelantados sean transparentes y sencillas y contribuyan a facilitar el acceso a los mercados Cuestiones sistémicas

Coherencia normativa e institucional

17.13 Aumentar la estabilidad macroeconómica mundial, incluso mediante la coordinación y coherencia de las políticas

17.14 Mejorar la coherencia de las políticas para el desarrollo sostenible

17.15 Respetar el margen normativo y el liderazgo de cada país para establecer y aplicar políticas de erradicación de la pobreza y desarrollo sostenible

Alianzas entre múltiples interesados

17.16 Mejorar la Alianza Mundial para el Desarrollo Sostenible, complementada por alianzas entre múltiples interesados que movilicen e intercambien conocimientos, especialización, tecnología y recursos financieros, a fin de apoyar el logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible en todos los países, particularmente los países en desarrollo

17.17 Fomentar y promover la constitución de alianzas eficaces en las esferas pública, público-privada y de la sociedad civil, aprovechando la experiencia y las estrategias de obtención de recursos de las alianzas

Datos, supervisión y rendición de cuentas


17.18 De aquí a 2020, mejorar el apoyo a la creación de capacidad prestado a los países en desarrollo, incluidos los países menos adelantados y los pequeños Estados insulares en desarrollo, para aumentar significativamente la disponibilidad de datos oportunos, fiables y de gran calidad desglosados por ingresos, sexo, edad, raza, origen étnico, estatus migratorio, discapacidad, ubicación geográfica y otras características pertinentes en los contextos nacionales

17.19 De aquí a 2030, aprovechar las iniciativas existentes para elaborar indicadores

que permitan medir los progresos en materia de desarrollo sostenible y complementen el producto interno bruto, y apoyar la creación de capacidad estadística en los países en desarrollo

ANEXO No.2: Taxonomía Calificación Bonos Verdes
Fuente: Climate Bond Standard del Climate Bond Initiative (CBI)

Climate Bonds Taxonomy							Climate Bonds INITIATIVE
ENERGY	TRANSPORT	WATER	LOW CARBON BUILDINGS	INFORMATION TECHNOLOGY & COMMUNICATIONS	WASTE & POLLUTION CONTROL	NATURE BASED ASSETS	INDUSTRY & ENERGY-INTENSIVE COMMERCIAL
Solar	Rail	Built (grey) infrastructure	Residential	Power management	Recycling facilities	Agricultural land	Manufacturing
Wind	Vehicles	Green and hybrid infrastructure	Commercial	Broadband	Recycled products & circular economy	Forests (managed and unmanaged)	Energy efficiency processes
Geothermal	Mass transit		Retrofit	Resource efficiency	Waste to energy	Wetlands	Energy efficiency products
Hydropower	Bus rapid transport		Products for building carbon efficiency	Teleconferencing	Methane management	Degraded Lands	Retail and wholesale
Bioenergy	Water-borne transport				Geosequestration	Other land uses (managed and unmanaged)	Data centres
Marine Renewable Energy	Alternative fuel Infrastructure					Fisheries and aquaculture	Process & fugitive emissions
Energy distribution & management						Coastal infrastructure	Energy efficient appliances
Dedicated transmission							Combined heat & power



Climate Bond Certified

● Certification Criteria approved
● Criteria under development
● Due to commence

Disponible en: <https://www.climatebonds.net/standards/taxonomy>

ANEXO No.3
TIPOS DE BONOS VERDES Y BONOS SOCIALES

TIPOS DE BONOS VERDES

Con base en el Climate Bonds Standard¹⁸, los tipos de BV corresponden a distintas estructuras financieras de los bonos, y son similares a los publicados en el Anexo A de los Green Bonds Principles (GBP):

● **Bono Verde con uso de los recursos:**

Una obligación estándar de la deuda con el emisor, para la cual se acreditarán los ingresos a una subcuenta, que son traspasados a una subcartera o rastreado por el emisor y certificado por un proceso que estará vinculado a las operaciones de préstamo e inversión del emisor para los proyectos verdes y activos elegibles.

● **Bono Verde con uso de los recursos ligados a utilidades:**

Una obligación de deuda sin recursos, en la que la exposición crediticia del bono corresponde a los flujos de efectivo gravados de los flujos de ingresos, gastos, impuestos, etc. El uso de los recursos del bono se destina a proyectos verdes y activos elegibles. Los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera de estructura protegida o rastreada por el emisor y certificado por un proceso interno formal, que se vinculará a las operaciones de préstamo e inversión del emisor para Proyectos verdes y activos elegibles.

● **Bono Verde ligado a un proyecto:**

Un bono emitido cuyo uso será en un proyecto o en múltiples proyectos verdes o activos elegibles, a los cuales el inversionista tiene una exposición directa al riesgo de estos proyectos, con o sin recurso potencial al emisor.

● **Bono Verde ligado a la bursatilización de activos:**

Un bono garantizado por uno o más proyectos verdes y activos elegibles específicos, incluido pero no limitado a bonos garantizados, valores respaldados por activos ("ABS"), títulos hipotecarios

¹⁸ Climate Bonds Standard. Disponible en: [https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_0%20-%202022Dec2015%20\(1\).pdf](https://www.climatebonds.net/files/files/Climate%20Bonds%20Standard%20v2_0%20-%202022Dec2015%20(1).pdf)

("MBS") y otras posibles estructuras. La primera fuente de reembolso generalmente son los flujos de efectivo de los activos.

TIPOS DE BONOS SOCIALES

De acuerdo con los "Social Bonds Principles"¹⁹ de ICMA, los tipos de Bonos Sociales elegibles para ser evaluados corresponden a diferentes estructuras financieras resumidas a continuación.

- **Bono Social estándar:**

Obligación de deuda con recurso al emisor, donde los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera, o son controlados por el emisor y certificado mediante un proceso formal interno que está ligado a las operaciones de inversión y préstamo del emisor para proyectos y activos elegibles.

- **Bono Social ligado a utilidades:**

Obligación de deuda sin recurso al emisor en la que la exposición crediticia del bono son los flujos de efectivo comprometidos por un determinado ingreso, comisiones, impuestos, etc. Los ingresos se acreditan a una subcuenta, se traspasan a una subcartera de estructura protegida (Ejemplo: fideicomiso), o de otra manera debe ser controlado por el emisor y certificado mediante un proceso formal interno, el cual está ligado a las operaciones de inversión y préstamo del emisor para proyectos y activos elegibles.

- **Bono Social ligado a un proyecto:**

Un bono emitido para ser usado en un proyecto o múltiples proyectos o activos elegibles, sobre los cuáles el inversionista mantiene una exposición de riesgo directa al (a los) proyecto(s), con o sin recurso potencial al emisor.

- **Bono Social ligado a una bursatilización de activos:**

Bono garantizado por uno o más proyectos y/o activos elegibles específicos. Incluye bonos respaldados por activos ("ABS"), títulos hipotecarios ("MBS") y otras estructuras. La primera fuente de pago corresponde a los flujos de efectivo de los activos y/o proyectos.

¹⁹ ICMA (International Capital Market Association). 2018. The Social Bond Principales. Voluntary Process Guidelines for Issuing Social Bonds. Paris, France. 8 p.

ANEXO No.4

ESTRUCTURA DE CONTENIDOS DEL INFORME DE CALIFICACION DE BONOS SOSTENIBLES

1. Información del emisor

- Nombre de la organización
- Ubicación
- Referencias de contacto
- Persona responsable
- Descripción del cumplimiento de requisitos legales como emisor
- Descripción de otros requisitos formales como emisor
- Descripción de la experiencia en emisión de bonos sostenibles

2. Resultados Calificación Sostenible

2.1 Etapa No.1. Análisis de Proyectos Sostenibles

a) Verificación y calificación de los proyectos

Proyecto	Sector/ Tema	Descripción general
----------	--------------	---------------------

- b) Criterios utilizados en la calificación de los proyectos sostenibles
- c) Calificación del contexto, ubicación geográfica e impacto ambiental y sostenible esperado
- d) Resumen e interpretación de la escala de calificación de los proyectos sostenibles

2.2 Etapa No.2. Cumplimiento del emisor sobre los principios de los Bonos Verdes y Bonos Sociales

- a) Calificación del uso de los fondos de inversión
- b) Calificación de la evaluación y selección de proyecto.
- c) Calificación de la administración de los fondos
- c) Calificación de los informes
- d) Resumen e interpretación de la calificación consolidada de los principios de los Bonos Verdes y Bonos Sociales

2.3 Etapa No.3. Calificación integrada

- a) Resumen de la calificación integrada
- b) Interpretación y análisis de la calificación integrada

3. Hallazgos y recomendaciones para el inversionista y el emisor

ANEXO No.5
GUIA DE INFORMACIÓN BÁSICA

ETAPA No.1: ANALISIS DE PROYECTOS SOSTENIBLES

Información a verificar	Información requerida / Medios de verificación
Proyecto financiado por el Bono Sostenible	<ul style="list-style-type: none"> • Información oficial del proyecto financiado • Descripción de los criterios técnicos y cualitativos del proyecto sostenible • Descripción del contexto que rodea al proyecto sostenible • Ubicación geográfica del proyecto • Relevante a nivel social, ambiental y económico • Monto financiado y desembolsos otorgados • Plazo del proyecto • Nivel de ejecución
Calificación por Sector / Tema	<ul style="list-style-type: none"> • Uso de los ODS para la calificación del proyecto sostenible • Uso de la Taxonomía CBI para calificación del proyecto sostenible • Uso de la Guía para calificación del proyecto sostenible • Documentos sobre los análisis de cumplimiento del proyecto sostenible, y los resultados de la calificación
Evaluación de los beneficios e impactos ambientales y sociales del proyecto	<ul style="list-style-type: none"> • Información sobre los indicadores cuantitativos y cualitativos propuestos para monitorear el impacto del proyecto sostenible. Ejemplos: Reducción de gases de efecto invernadero, eficiencia energética lograda por medio de procesos innovadores, reducción en la generación de residuos sólidos, cantidad de agua cosechada y distribuida, generación de empleo, mejora en infraestructura básica, etc. • Informes de seguimiento y finales del proyecto sostenible • Verificaciones del cumplimiento de los indicadores • Calificaciones externas (primera y segunda opinión) previas • Auditorías y verificaciones internas y externas complementarias • Documentación sobre los impactos del proyecto brindados por las distintas partes interesadas (comunidades, municipalidades, instituciones públicas, empresas privadas, ONGs, etc.).

ETAPA No.2: CUMPLIMIENTO DE LOS PRINCIPIOS DE LOS BONOS SOSTENIBLES

Principio	Información requerida / Medios de verificación
9) Uso de fondos de la emisión	<ul style="list-style-type: none"> • Prospecto de la emisión • Descripción de los criterios de asignación de los fondos

Principio	Información requerida / Medios de verificación
10) Proceso de evaluación y selección de proyectos	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de proyectos sostenibles financiados • Descripción del uso de los fondos en el prospecto de la emisión • Descripción del uso de los fondos cuando un proyecto es refinanciado • Descripción del tipo de proyecto que es financiado • Declaración de los objetivos ambientales y sociales del Bono Sostenible • Descripción de los beneficios ambientales y sociales esperados • Descripción clara y efectiva de la inversión en el proyecto en el plazo previsto • Descripción de los criterios de elegibilidad de los proyectos sostenibles por el emisor • Descripción del cumplimiento del proyecto sostenible con base en la definición de Bonos Verdes y Bonos Sociales • En el prospecto de la emisión se describe el proceso decisorio que aplica para definir si el proyecto sostenible logra los beneficios propuestos • Declaración de los objetivos específicos de sostenibilidad del proyecto sostenible financiado • Documento de estrategia de sostenibilidad de la empresa • Descripción sobre la correspondencia del proyecto sostenible con la estrategia de sostenibilidad de la empresa • Transparencia y eficiencia en la documentación y toma de decisiones para determinar la elegibilidad del proyecto • Experiencia del emisor en la emisión de Bonos Sostenibles o apoyo a actividades sostenibles • Evidencia documental de asesores externos del emisor que apoyen la gestión y financiamiento de los proyectos sostenibles
11) Administración de los fondos	<ul style="list-style-type: none"> • Evidencia documental de la administración de los fondos del Bono Sostenible por separado de otros fondos a lo interno de la organización • Procedimiento interno que describa el proceso de administración de los fondos • Evidencia contable del uso de los fondos solo para los proyectos sostenibles seleccionados, con base en la periodicidad establecida • Evidencia del uso de los fondos durante la vigencia del proyecto sostenible

Principio	Información requerida / Medios de verificación
12) Preparación de Informes	<ul style="list-style-type: none"> • Evidencia contable, financiera y legal del resguardo de los fondos mientras no se asigna a un proyecto sostenible, con base en las políticas de la organización • Informes de la gestión de los fondos enviados a los inversionistas, el mercado y otros públicos de interés • Criterios sobre la transparencia y suficiencia de la información sobre las cuentas usadas para el uso de los recursos del Bono Sostenible • Cantidad y calidad de los informes periódicos a los inversionistas y otros públicos de interés, que incluyan el análisis de los beneficios ambientales y sociales logrados • Especificaciones del uso y aplicación de los fondos de la emisión del Bono Sostenible • Descripción del monto de los fondos usados para el financiamiento de proyectos sostenibles • Evidencia contable y financiera de las inversiones temporales de los recursos que no hayan sido asignados a proyectos sostenibles a la fecha del informe de segunda opinión. • Lista detallada de los proyectos sostenibles financiados, con indicación si son nuevos o existentes • Metodología documentada de los indicadores cuantitativos y cualitativos previstos de los proyectos • Descripción de los montos otorgados, resultados y beneficios ambientales y sociales logrados con base en los indicadores previstos • Descripción de la información del proyecto sostenible de manera general y agregada por tipo de proyecto, cuando se atienden acuerdos de confidencialidad • Acuerdos de confidencialidad firmados con los usuarios de los Bonos Sostenibles • Informes de las revisiones externas u organismos de tercera parte

**ANEXO No.6
GLOSARIO**

Adaptación al clima:

Ajuste de los sistemas humanos o naturales frente a entornos nuevos o cambiantes que se generan a nivel climático.

Bonos Sociales:

Cualquier tipo de activo de renta fija cuyos fondos se utilizan para financiar o refinanciar, total o parcialmente, proyectos sociales nuevos o existentes.

Bonos verdes (BV):

Cualquier tipo de activo de renta fija cuyos fondos se usan para financiar o refinanciar, de manera total o parcial, proyectos ambientales sustentables nuevos o existentes.

Climate Bonds Initiative (CBI):

Organización sin fines de lucro, orientada al inversionista, que promueve las inversiones a gran escala que proporcionarán una economía mundial con bajas emisiones de carbono.

Climate Bonds Taxonomy (CBT):

Taxonomía desarrollada por el CBI que proporciona criterios científicos orientados a identificar los diferentes sectores que son apropiados para la emisión de un BV.

Gases de Efecto Invernadero (GEI):

Gases cuya presencia en la atmósfera generan el efecto invernadero (dióxido de carbono, metano, ozono y clorofluorocarbonos).

Green Bond Principles (GBP):

Criterios reconocidos internacionalmente, que establecen la transparencia y políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de los BV. Fueron promulgados por la International Capital Market Association (ICMA) y por el Climate Bonds Standard, y elaborados por Climate Bonds Initiative (CBI).

ICMA (International Capital Market Association):

Organización autorreguladora y asociación comercial para los participantes en los mercados de capital. Promueve altos estándares de prácticas de mercado, regulación apropiada, apoyo comercial, educación y comunicación; y produce documentación estándar para transacciones tales como las emisiones de Bonos Sociales.

Metodología de Calificación de Bonos Sostenibles:

Metodología que describe el proceso que se aplica para la evaluación de Bonos Sostenibles.

Mitigación del cambio climático:

Acciones conducentes a disminuir la intensidad del cambio climático con el fin de reducir los efectos potenciales del calentamiento global, y tiene relación directa en minimizar los efectos de este calentamiento.

Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):

Conjunto de 17 objetivos globales para erradicar la pobreza, proteger el planeta y asegurar la prosperidad para todos como parte de una nueva agenda de desarrollo sostenible, promulgados en septiembre de 2015 por la Organización de las Naciones Unidas (ONU). Para alcanzar las metas propuestas como parte de cada uno de los objetivos, debe desarrollarse una activa participación por consenso de los gobiernos, el sector privado, la sociedad civil y los ciudadanos globales.

Resiliencia al clima:

Capacidad de las regiones, comunidades, poblaciones, entre otros, de absorber perturbaciones provocadas por el cambio climático, sin alterar significativamente sus características de estructura y funcionalidad, pudiendo regresar a su estado original una vez que la perturbación haya terminado.

Social Bond Principles (SBP):

Criterios reconocidos internacionalmente, que establecen la transparencia y políticas sobre información que contribuyen al desarrollo del mercado de los Bonos Sociales. Fueron promulgados por la International Capital Market Association (ICMA).

Metodología de Calificación de Sostenibilidad para Entidades Financieras

Enero 2021

Introducción

La presente Metodología de Calificación, expone los criterios que SCRiesgo considera para emitir su opinión sobre la forma en que gestionan las entidades financieras la Sostenibilidad tanto a lo interno como a lo externo de la organización. La metodología permite evaluar de manera integral todas las áreas partícipes en la entidad, mediante la utilización de diferentes variables, tanto cualitativas como cuantitativas, según el criterio de la calificadora, con el objetivo de analizar el nivel de gestión en sostenibilidad que rodea la entidad. Con la integración de estos elementos se elabora un informe técnico que brinda los fundamentos necesarios para otorgar la calificación acorde con la fortaleza y la gestión en Sostenibilidad de la entidad.

1. NOMBRE DE LA METODOLOGÍA

Metodología de Calificación de Sostenibilidad para Entidades Financieras.

2. OBJETIVO GENERAL

Determinar por medio de un análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos la fortaleza que muestra una Entidad Financiera, en materia de Sostenibilidad, para un período específico.

3. ENTIDADES CALIFICADAS

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Bancos
- Mutuales
- Financieras
- Microfinancieras
- Cooperativas

4. MATERIAS ANALIZADAS

- Gobierno Corporativo
- Derechos Humanos
- Prácticas Laborales
- Proveedores
- Clientes

Más información

www.scriesgo.com

Oficinas

Cartago, Costa Rica
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá
(507) 6674 5936

San Salvador, El Salvador
(503) 2243 7419

- Comunidades y Pueblos Indígenas
- Medio Ambiente

Las anteriores materias integrarán el análisis para establecer los fundamentos que sustentan la opinión otorgada por SCRiesgo.

5. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA METODOLOGÍA

La presente metodología de calificación está diseñada para analizar la fortaleza de las Entidades Financieras en las distintas materias que conforman la Sostenibilidad. Además, se evalúa, la capacidad de la institución para realizar una gestión robusta con el fin de generar un ambiente sostenible tanto a lo interno como a lo externo de la organización.

Considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, SCRiesgo genera una opinión sobre la fortaleza institucional, así como, el compromiso por consolidar y mejorar la gestión en sostenibilidad de la entidad.

6. DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE CALIFICACIÓN DE SOSTENIBILIDAD DE ENTIDADES FINANCIERAS

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial”, que es en la que se realiza el análisis de la Sostenibilidad de una Entidad Financiera por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la de “Calificación de Mantenimiento” que es en la cual se realizan las revisiones periódicas de la calificación inicial.

La “Calificación de Mantenimiento” se realizará de manera ordinaria en un plazo mínimo de un año; (plazo indicativo de la calificadora) según la Entidad, entre cada revisión, pudiendo hacerse revisiones de manera extraordinaria cuando sea necesario. El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En estos casos se podrá observar un análisis detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza.

6.1. Variables analizadas en la Metodología de Calificación

La metodología considera mayormente variables cualitativas, las cuales van a ser verificadas por medio de indicadores tanto cuantitativos como cualitativos. A continuación se presentan las materias consideradas en la metodología:

6.1.1. Gobierno Corporativo

En esta sección se analiza la estructura interna que posee la organización desde la dirección estratégica, el arraigo que posee la Sostenibilidad dentro de la estructura, además, se estudia que el actuar de la organización se encuentre dentro del marco regulatorio y legal, y exista un proceso de evaluación y divulgación de los logros y retos de la organización en materia de Sostenibilidad.

- **Temas:**

- Dirección estratégica
- Cultura organizacional
- Estructura organizativa y liderazgo en sostenibilidad
- Transparencia, prácticas anticorrupción y ética
- Alianzas público-privadas

6.1.2. Derechos Humanos

En esta sección se realiza un análisis de las prácticas que posee la entidad relacionadas con la protección y respeto de los derechos humanos de las poblaciones vulnerables, además verifica que el tema de derechos humanos se encuentre de forma transversal en el resto de las materias que conforman el análisis de sostenibilidad.

- **Temas:**

- Derechos Humanos.
- Seguridad física de los colaboradores y clientes.
- Seguridad en caso de emergencias y desastres naturales.

6.1.3. Prácticas laborales

En esta sección se analiza todas las políticas y prácticas relacionadas con los colaboradores de la Entidad, la forma en que la organización busca el desarrollo tanto laboral como personal de sus empleados, así como las condiciones que les brinda para el desenvolvimiento de ellos dentro del ambiente de trabajo. Los temas que se consideran en esta materia son:

- **Temas:**

- Protección social
- Condiciones de trabajo
- Desarrollo del colaborador
- Participación y comunicación interna

- Igualdad y acceso a oportunidades

6.1.4. Proveedores y Fondadores

En esta materia se analiza las prácticas y políticas que posee la Entidad con respecto a sus proveedores y sus fondadores, así mismo la retroalimentación que brinda a estos grupos, y el impacto que genera la Entidad en su cadena de valor. Los temas analizados son:

- **Temas:**
 - Selección y evaluación de proveedores
 - Selección y evaluación de fondadores
 - Desarrollo en la cadena de valor

6.1.5. Clientes

En esta área se estudia las prácticas y políticas que posee la Institución con sus clientes, las condiciones que brinda en sus distintos centros de servicio, calidad de los productos y servicios que brindan, así como la responsabilidad que posee por generar un consumo sostenible en sus clientes. Los temas analizados son:

- **Temas**
 - Políticas de mercadeo y comunicación
 - Excelencia en la atención a clientes
 - Calidad de los productos y servicios
 - Protección y privacidad de los datos de los consumidores
 - Consumo sostenible
 - Competencia

6.1.6. Comunidades y pueblos indígenas

En este aspecto se busca analizar las políticas y prácticas que posee la organización con el entorno en el que se encuentra, cual es trabajo que realiza con los diferentes grupos sociales, la protección que le brinda a los pueblos indígenas, y las acciones que pone en práctica para el desarrollo social y económico del país. Los temas en evaluación son:

- **Temas**
 - Participación y relación con la comunidad
 - Plan de desarrollo (Inversión Social)
 - Pueblos indígenas

- Desempeño económico y consecuencias directas

6.1.7. Medio Ambiente

En esta materia se analiza las prácticas que posee la entidad para reducir la huella que genera en el medio ambiente, así como las acciones que realizan para disminuir el daño que ya se encuentra en el ambiente. Así mismo, se estudian los productos y servicios que brindan con el fin de promover que los clientes realicen proyectos que ayuden al medio ambiente. Los temas analizados son:

Temas

- Gestión de la cartera de productos y servicios verdes
- Uso sostenible y eficiente de recursos
- Prevención de la contaminación
- Mitigación y adaptación al cambio climático
- Protección de la biodiversidad y restauración de ecosistemas
- Certificaciones y reconocimientos ambientales

6.2. Guía Básica de Información Inicial

A continuación, se detalla la información básica requerida para la elaboración del informe de calificación de riesgo de Sostenibilidad para Entidades Financieras, la cual debe suministrarse para los últimos 3 años, siempre que la información se encuentre disponible. En caso de considerarse necesario, el analista solicitará información adicional.

Guía Básica de Información Inicial

Gobierno Corporativo

- ✓ Plan estratégico. (misión, visión, objetivos estratégicos, principios, valores, metas, indicadores, u otros).
- ✓ Perfil del personal que participa en la formulación del plan estratégico.
- ✓ Información sobre sistemas de gestión o procesos de mejora continua (social, ambiental, salud, seguridad ocupacional, sostenibilidad).
- ✓ Lista y perfil de encargados de toma de decisiones en materia de Sostenibilidad.
- ✓ Reportes de Sostenibilidad.
- ✓ Código de Gobierno Corporativo.
- ✓ Documentos relacionados con Prácticas anticorrupción y éticas.
- ✓ Mecanismos para sancionar y corregir casos de corrupción y faltas a la ética.

- ✓ Evaluaciones de las políticas y prácticas anticorrupción.
- ✓ Procesos legales abiertos por faltas a la transparencia y a la ética.
- ✓ Estrategia definida para alianzas público-privadas. (Organización y Responsables)
- ✓ Documentación sobre planes, operación y evaluación de las Alianzas Público Privadas.
- ✓ Documentos sobre participación activa en diferentes organizaciones públicas (cámaras, asociaciones, comités, etc.).

Derechos Humanos

- ✓ Estrategia, políticas y prácticas de protección de DDHH. (incluir poblaciones vulnerables)
- ✓ Informes sobre campañas y actividades relacionadas con la protección de los DDHH.
- ✓ Protocolos de seguridad en las oficinas.
- ✓ Protocolos y planes de emergencia en caso de desastre natural, simulacros, etc.
- ✓ Procesos legales abiertos por violación de DDHH.

Prácticas laborales

- ✓ Proceso de reclutamiento, selección y contratación de personal. (menores de edad)
- ✓ Manual de puestos y procedimientos.
- ✓ Políticas y prácticas sobre jornadas laborales y compensación salarial. (incentivos)
- ✓ Estadísticas e informes sobre rotación de personal e incapacidades.
- ✓ Políticas, procedimientos y prácticas para proteger la salud de sus colaboradores. (campañas, programas, seguros)
- ✓ Políticas y condiciones para las colaboradoras en estado de maternidad.
- ✓ Programa de desarrollo del talento humano. (capacitaciones, asistencia, intercambio)
- ✓ Proceso de evaluación del desempeño de colaboradores.
- ✓ Políticas y prácticas de participación de colaboradores dentro de la organización. (Actividades sociales y tomas de decisión)

- ✓ Sistemas de comunicación interna. (Mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Políticas y prácticas para estimular la participación de las mujeres de la Entidad, estadísticas con información de las mujeres de la entidad. (puestos, salarios, liderazgo).
- ✓ Políticas y prácticas de contratación de personas con discapacidad.
- ✓ Políticas y prácticas para el manejo de quejas de colaboradores.
- ✓ Políticas y prácticas para atender conflictos laborales.
- ✓ Información sobre procesos legales abiertos por incumplimientos laborales de Ley.

Proveedores y Fondadores

- ✓ Políticas y prácticas para la selección y evaluación de proveedores.
- ✓ Políticas y prácticas de captación, selección y evaluación de fondadores.
- ✓ Programas de capacitación, entrenamiento y colaboración con proveedores y fondadores.

Clientes

- ✓ Descripción de los principales productos y servicios financieros que ofrece la organización.
- ✓ Políticas y prácticas para el diseño, venta, comercialización y evaluación de los productos y servicios ofrecidos. (capacitación de colaboradores)
- ✓ Políticas y prácticas de comunicación hacia los clientes. (mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Políticas y prácticas para la atención al cliente. (mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Mecanismos para recibir, evaluar y atender observaciones, quejas y sugerencias de los clientes sobre el servicio recibido. (publicidad engañosa)
- ✓ Políticas y prácticas de protección de datos de clientes. (sistemas informáticos, campañas de concientización)
- ✓ Programas de educación financiera para los clientes.
- ✓ Certificaciones y reconocimientos de los productos y servicios ofrecidos.

- ✓ Cartera de "productos y servicios sostenibles", características y condiciones.
- ✓ Convenios con Fondadores para sus "productos y servicios sostenibles".
- ✓ Información de proyectos financiados con "productos y servicios sostenibles".
- ✓ Plan de promoción, implementación y evaluación de "productos y servicios sostenibles".
- ✓ Estrategia sobre la competencia de la entidad. (Alianzas)

Comunidades y pueblos indígenas

- ✓ Políticas y prácticas para la comunicación y atención de quejas de la comunidad y pueblos indígenas. (mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Planes de desarrollo y relacionamiento con las comunidades y pueblos indígenas.
- ✓ Documentación sobre proyectos y alianzas implementados y evaluados para ayudar a la comunidad y pueblos indígenas.
- ✓ Minutas de reuniones con representantes de los grupos indígenas.
- ✓ Iniciativas y acciones para mejorar o fortalecer las condiciones sociales locales y del país.

Medio ambiente

- ✓ Cartera de "productos y servicios verdes", características y condiciones.
- ✓ Convenios con Fondadores para sus "productos y servicios verdes".
- ✓ Información de proyectos financiados con "productos y servicios verdes".
- ✓ Planes de promoción, implementación y evaluación de "productos y servicios verdes".
- ✓ Certificaciones o declaraciones con alguna normativa de sistema de gestión o reconocimiento ambiental. (Ejemplo Carbono neutro).
- ✓ Planes, metas y evaluación de reducción y optimización del uso de recursos y de gases de efecto invernadero (Electricidad, combustible, agua, refrigerantes aires acondicionados, entre otros)
- ✓ Planes, metas y evaluación de gestión integral de residuos sólidos y líquidos.
- ✓ Campañas de concientización con los diferentes grupos de interés.
- ✓ Información sobre iniciativas de protección de la biodiversidad y los ecosistemas.

- ✓ Procesos legales abiertos por problemas ambientales e impactos sobre la biodiversidad y los ecosistemas.

6.3. Guía Básica de Información de Mantenimiento

Se presenta a continuación la Guía Básica de Información de Mantenimiento completa para evaluar la Sostenibilidad en Entidades Financieras.

Guía Básica de Información Inicial

Gobierno Corporativo

- ✓ Plan estratégico. (misión, visión, objetivos estratégicos, principios, valores, metas, indicadores, u otros).
- ✓ Perfil del personal que participa en la formulación del plan estratégico.
- ✓ Información sobre sistemas de gestión o procesos de mejora continua (social, ambiental, salud, seguridad ocupacional, sostenibilidad).
- ✓ Lista y perfil de encargados de toma de decisiones en materia de Sostenibilidad.
- ✓ Reportes de Sostenibilidad.
- ✓ Código de Gobierno Corporativo.
- ✓ Documentos relacionados con Prácticas anticorrupción y éticas.
- ✓ Mecanismos para sancionar y corregir casos de corrupción y faltas a la ética.
- ✓ Evaluaciones de las políticas y prácticas anticorrupción.
- ✓ Procesos legales abiertos por faltas a la transparencia y a la ética.
- ✓ Estrategia definida para alianzas público-privadas. (Organización y Responsables)
- ✓ Documentación sobre planes, operación y evaluación de las Alianzas Público Privadas.
- ✓ Documentos sobre participación activa en diferentes organizaciones públicas (cámaras, asociaciones, comités, etc.).

Derechos Humanos

- ✓ Estrategia, políticas y prácticas de protección de DDHH. (incluir poblaciones vulnerables)
- ✓ Informes sobre campañas y actividades relacionadas con la protección de los DDHH.
- ✓ Protocolos de seguridad en las oficinas.
- ✓ Protocolos y planes de emergencia en caso de desastre natural, simulacros, etc.
- ✓ Procesos legales abiertos por violación de DDHH.

Prácticas laborales

- ✓ Proceso de reclutamiento, selección y contratación de personal. (menores de edad)
- ✓ Manual de puestos y procedimientos.
- ✓ Políticas y prácticas sobre jornadas laborales y compensación salarial. (incentivos)
- ✓ Estadísticas e informes sobre rotación de personal e incapacidades.
- ✓ Políticas, procedimientos y prácticas para proteger la salud de sus colaboradores. (campañas, programas, seguros)
- ✓ Políticas y condiciones para las colaboradoras en estado de maternidad.
- ✓ Programa de desarrollo del talento humano. (capacitaciones, asistencia, intercambio)
- ✓ Proceso de evaluación del desempeño de colaboradores.
- ✓ Políticas y prácticas de participación de colaboradores dentro de la organización. (Actividades sociales y tomas de decisión)
- ✓ Sistemas de comunicación interna. (Mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Políticas y prácticas para estimular la participación de las mujeres de la Entidad, estadísticas con información de las mujeres de la entidad. (puestos, salarios, liderazgo).
- ✓ Políticas y prácticas de contratación de personas con discapacidad.
- ✓ Políticas y prácticas para el manejo de quejas de colaboradores.
- ✓ Políticas y prácticas para atender conflictos laborales.

- ✓ Información sobre procesos legales abiertos por incumplimientos laborales de Ley.

Proveedores y Fondadores

- ✓ Políticas y prácticas para la selección y evaluación de proveedores.
- ✓ Políticas y prácticas de captación, selección y evaluación de fondadores.
- ✓ Programas de capacitación, entrenamiento y colaboración con proveedores y fondadores.

Clientes

- ✓ Descripción de los principales productos y servicios financieros que ofrece la organización.
- ✓ Políticas y prácticas para el diseño, venta, comercialización y evaluación de los productos y servicios ofrecidos. (capacitación de colaboradores)
- ✓ Políticas y prácticas de comunicación hacia los clientes. (mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Políticas y prácticas para la atención al cliente. (mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Mecanismos para recibir, evaluar y atender observaciones, quejas y sugerencias de los clientes sobre el servicio recibido. (publicidad engañosa)
- ✓ Políticas y prácticas de protección de datos de clientes. (sistemas informáticos, campañas de concientización)
- ✓ Programas de educación financiera para los clientes.
- ✓ Certificaciones y reconocimientos de los productos y servicios ofrecidos.
- ✓ Cartera de "productos y servicios sostenibles", características y condiciones.
- ✓ Convenios con Fondadores para sus "productos y servicios sostenibles".
- ✓ Información de proyectos financiados con "productos y servicios sostenibles".
- ✓ Plan de promoción, implementación y evaluación de "productos y servicios sostenibles".
- ✓ Estrategia sobre la competencia de la entidad. (Alianzas)

Comunidades y pueblos indígenas

- ✓ Políticas y prácticas para la comunicación y atención de quejas de la comunidad y pueblos indígenas. (mecanismos, medios, responsables, monitoreo y evaluación)
- ✓ Planes de desarrollo y relacionamiento con las comunidades y pueblos indígenas.
- ✓ Documentación sobre proyectos y alianzas implementados y evaluados para ayudar a la comunidad y pueblos indígenas.
- ✓ Minutas de reuniones con representantes de los grupos indígenas.
- ✓ Iniciativas y acciones para mejorar o fortalecer las condiciones sociales locales y del país.

Medio ambiente

- ✓ Cartera de "productos y servicios verdes", características y condiciones.
- ✓ Convenios con Fondadores para sus "productos y servicios verdes".
- ✓ Información de proyectos financiados con "productos y servicios verdes".
- ✓ Planes de promoción, implementación y evaluación de "productos y servicios verdes".
- ✓ Certificaciones o declaraciones con alguna normativa de sistema de gestión o reconocimiento ambiental. (Ejemplo Carbono neutro)
- ✓ Planes, metas y evaluación de reducción y optimización del uso de recursos y de gases de efecto invernadero (Electricidad, combustible, agua, refrigerantes aires acondicionados, entre otros)
- ✓ Planes, metas y evaluación de gestión integral de residuos sólidos y líquidos.
- ✓ Campañas de concientización con los diferentes grupos de interés.
- ✓ Información sobre iniciativas de protección de la biodiversidad y los ecosistemas.
- ✓ Procesos legales abiertos por problemas ambientales e impactos sobre la biodiversidad y los ecosistemas.

7. Descripción del proceso de análisis en la Metodología de Calificación.

7.1. Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya experiencia en Sostenibilidad supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible, así como la información cualitativa de la entidad a efecto de emitir la calificación.

7.2. Fuentes de información

La información requerida es obtenida de fuentes como:

- Entidad Financiera.
- Organizaciones relacionadas con Sostenibilidad.
- Medios de comunicación local, regional e internacional.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

7.3. Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados anteriormente, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las cuentan los analistas son:

1. Cuestionario del ¿Cómo?: SCRiesgo diseñó un instrumento el cual busca profundizar e investigar sobre cuál es el alcance que ha tenido el tema de Sostenibilidad dentro de la organización, este instrumento se encuentra conformado por una serie de preguntas, requerimientos de evidencia documental, entrevistas con encargados de áreas, que tiene como objetivo generar un análisis más objetivo de la Entidad.

2. Modelo de cuantificación de variables: los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar la Sostenibilidad de Entidades Financieras. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la entidad.

8. Cuantificación de la metodología

Las materias de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de Sostenibilidad para Entidades Financieras son: Gobierno Corporativo, Derechos Humanos, Prácticas Laborales, Proveedores y Fondeadores, Clientes, Comunidades y Pueblos Indígenas, y por último Medio Ambiente.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación integral de Sostenibilidad de SCRiesgo, ligado al nivel de importancia relativa que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, para las variables cualitativas y las cuantitativas, que se unifican y generan una calificación integral para la Entidad Financiera, que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada a la Entidad Financiera.

9. Escala de calificaciones

A continuación, se presentan las escalas utilizadas para la calificación integral, así como de cada una de las materias de Sostenibilidad de las Entidades Financieras detalladas a lo largo del documento.

9.1. Calificación Integral de Sostenibilidad

Calificación Integral

S1 (GTM)

Gestión Robusta de Sostenibilidad



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención en el cumplimiento de la mayoría de las materias que se engloban en Sostenibilidad, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

S2 (GTM)

Gestión Suficiente de Sostenibilidad



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de las materias que se engloban en Sostenibilidad, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto al mediano plazo.

S3 (GTM)

Gestión Adecuada de Sostenibilidad



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de las materias que se engloban en Sostenibilidad, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

S4 (GTM)

Gestión Insuficiente de Sostenibilidad



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de las materias que se engloban en Sostenibilidad, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de las materias.

S5 (GTM)

Gestión Débil de Sostenibilidad



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de las materias que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo de las materias.

NOTA: Las calificaciones desde “**S2 (GTM)**” a “**S4 (GTM)**” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2. Calificación de las Materias de Sostenibilidad

9.2.1. Gobierno Corporativo

Calificación de Gobierno Corporativo

- GC1 (GTM) Gestión Robusta de Gobierno Corporativo**
-  La entidad muestra documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.
- GC2 (GTM) Gestión Suficiente de Gobierno Corporativo**
-  La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.
- GC3 (GTM) Gestión Adecuada de Gobierno Corporativo**
-  La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.
- GC4 (GTM) Gestión Insuficiente de Gobierno Corporativo**
-  La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.
- GC5 (GTM) Gestión Débil de Gobierno Corporativo**
-  La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas.

NOTA: Las calificaciones desde “GC2 (GTM)” a “GC4 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2.2. Derechos Humanos

Calificación de Derechos Humanos

DH1 (GTM) Gestión Robusta de Derechos Humanos



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

DH2 (GTM) Gestión Suficiente de Derechos Humanos



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.

DH3 (GTM) Gestión Adecuada de Derechos Humanos



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

DH4 (GTM) Gestión Insuficiente de Derechos Humanos



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.

DH5 (GTM) Gestión Débil de Derechos Humanos



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia,

además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas.

NOTA: Las calificaciones desde “DH2 (GTM)” a “DH4 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2.3. Prácticas Laborales

Calificación de Derechos Humanos

PL1 (GTM) Gestión Robusta de Prácticas Laborales



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

PL2 (GTM) Gestión Suficiente de Prácticas Laborales



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.

PL3 (GTM) Gestión Adecuada de Prácticas Laborales



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

PL4 (GTM) Gestión Insuficiente de Prácticas Laborales



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.

PL5 (GTM) Gestión Débil de Prácticas Laborales



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas.

NOTA: Las calificaciones desde “**PL2 (GTM)**” a “**PL4 (GTM)**” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2.4. Proveedores y Fondadores

Calificación Proveedores y Fondadores

PF 1 (GTM) Gestión Robusta de Proveedores y Fondadores



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

PF 2 (GTM) Gestión Suficiente de Proveedores y Fondadores



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.

PF 3 (GTM) Gestión Adecuada de Proveedores y Fondadores



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

PF 4 (GTM) Gestión Insuficiente de Proveedores y Fondadores



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.

PF 5 (GTM) Gestión Débil de Proveedores y Fondadores



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas.

NOTA: Las calificaciones desde “**PF2 (GTM)**” a “**PF4 (GTM)**” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2.5. Clientes

Calificación Clientes

CC1 (GTM) Gestión Robusta de Clientes



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

CC2 (GTM) Gestión Suficiente de Clientes



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.

CC3 (GTM) Gestión Adecuada de Clientes



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

CC4 (GTM) Gestión Insuficiente de Clientes

La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se



muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.

CC5 (GTM) Gestión Débil de Clientes



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas.

NOTA: Las calificaciones desde “**CC2 (GTM)**” a “**CC4 (GTM)**” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2.6. Comunidades y Pueblos Indígenas

Calificación Comunidad y Pueblos Indígenas

CPI1 (GTM) Gestión Robusta de Comunidades y Pueblos Indígenas



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

CPI2 (GTM) Gestión Suficiente de Comunidades y Pueblos Indígenas



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.

CPI3 (GTM) Gestión Adecuada de Comunidades y Pueblos Indígenas



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

CPI4 (GTM) Gestión Insuficiente de Comunidades y Pueblos Indígenas



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.

CPI5 (GTM) Gestión Débil de Comunidades y Pueblos Indígenas



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas.

NOTA: Las calificaciones desde “CPI2 (GTM)” a “CPI4 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

9.2.7. Medio Ambiente

Calificación de Medio Ambiente

MA1 (GTM) Gestión Robusta de Medio Ambiente



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy alto grado de atención al cumplimiento de la mayoría de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia extra que sugiere la continuidad de dicha condición en el mediano y largo plazo.

MA2 (GTM) Gestión Suficiente de Medio Ambiente



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un alto grado de atención al cumplimiento de una gran cantidad de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto y mediano plazo.

MA3 (GTM) Gestión Adecuada de Medio Ambiente



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un moderado grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere la continuidad de dicha condición en el corto plazo.

MA4 (GTM) Gestión Insuficiente de Medio Ambiente



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de mejora en la atención de los temas.

MA5 (GTM) Gestión Débil de Medio Ambiente



La entidad muestra una gestión y documentación que respalda un muy bajo grado de atención al cumplimiento de los temas que se engloban en la materia, además no se muestra evidencia que sugiere que la entidad se encuentra en proceso de trabajo en los temas

NOTA: Las calificaciones desde “**MA2 (GTM)**” a “**MA4 (GTM)**” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

10. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones de Sostenibilidad para Entidades Financieras, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la misma Entidad, no obstante, SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad de la información proporcionada.

Actualmente, no existe regulación para las Entidades Financieras en temas de Sostenibilidad, por lo que, mucha información brindada no se encuentra certificada o verificada por un ente regulatorio.

En este momento no existen bases de datos para realizar un comparativo a nivel de la industria en temas de Sostenibilidad.

Antes de asignar la calificación de sostenibilidad a la Entidad Financiera, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis, sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, y no puede validar que la entidad haya entregado toda la información relevante lo cual debe considerar en el momento del análisis.

Los indicadores analizados podrían cambiar ante eventos imprevistos que no se incluyeron en las calificaciones existentes una vez estos se materialicen. Por citar algunos: cambios inesperados en algunas variables del mercado, procesos judiciales, entre otros. Sin embargo, el analista y el Consejo de Calificación deben procurar identificar tendencias, eventos o situaciones contingentes

que puedan llegar a materializarse en un futuro cercano y que afectaran la posición de riesgo de la entidad financiera, cuya revelación se expresa mediante el uso de la Perspectiva Positiva, Negativa o En observación que se adhiere a la Calificación otorgada.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del cliente o inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo

Fideicomisos

Enero, 2021

Introducción

La Metodología de Calificación de Riesgo de Fideicomisos evalúa el riesgo de impago de las emisiones realizadas a través de un fideicomiso en el cual, la fuente de repago depende de los flujos de caja que se generen a través del activo fideicometido.

La metodología de SCRiesgo identifica los principales actores en torno a la estructura, evaluando de forma integral su impacto tanto de forma directa como indirecta en la generación de flujos de ingresos. El fin último de la Metodología es brindar los fundamentos necesarios para otorgar la Calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la emisión.

Nombre de la metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Fideicomisos

1. Objetivo General

Determinar por medio del análisis integral de factores cuantitativos y cualitativos el nivel de riesgo de una emisión de valores de un fideicomiso.

2. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de entidades o valores que se calificarán con esta metodología son:

- Valores de deuda emitidos por un fideicomiso.

3. Áreas analizadas

- Fideicomitente.
- Activo subyacente.
- Fiduciario o Sociedad Fiduciaria.
- Fideicomiso.
- Aspectos legales.
- Mejoradores crediticios.
- Riesgos sistémicos.

4. Descripción de la metodología

La presente Metodología de Calificación, expone los criterios que SCRiesgo toma en cuenta para emitir su opinión sobre los riesgos asociados a los valores provenientes de un fideicomiso. La Metodología contempla un espectro amplio de activos que pueden ser evaluados, siempre y cuando estos cumplan con las condiciones mínimas necesarias para ser objeto de la aplicación de la figura. Asimismo, se evalúa la capacidad de generación de liquidez y si la misma proviene del sector público o privado.

Conjuntamente, el análisis realizado por SCRiesgo mediante esta Metodología se basa en la evaluación de la gestión de riesgo realizada por cada una de las partes involucradas, las cuales son: fideicomitente, activo subyacente, fiduciario y fideicomiso. Todo esto sin dejar de lado la evaluación del efecto que tienen los riesgos sistémicos, aspectos legales y mejoradores crediticios sobre el fideicomiso valorado, además de considerar los distintos riesgos estipulados en el Reglamento de Calificación de Valores y Sociedades Calificadoras de Riesgo y/o en cualquier otra normativa que regule específicamente la calificación de este tipo de productos.

4.1 Fideicomitente

Es la persona natural o jurídica propietaria de los activos a titularizarse, los cuales enajena a un patrimonio independiente denominado fideicomiso, el cual estará a cargo de las emisiones.

SCRiesgo considera importante conocer la experiencia de la entidad así como su rol con el activo que se está titularizando o con los flujos que se están cediendo, a pesar de que hay una transferencia de activos, es importante conocer la procedencia y solidez de quién los transfiere, debido a que un cambio que realice el fideicomitente puede impactar el comportamiento de los flujos de ingresos y por tanto los pagos a los inversionistas.

En concreto, el análisis se basa en la comprensión de los antecedentes de la entidad, su experiencia en la generación del activo subyacente y en la conformación de fideicomisos. Asimismo, SCRiesgo valora la solvencia y capacidad de pago del emisor (fideicomitente), su desempeño económico y financiero, el cuadro gerencial y estructura organizacional de la mano con las políticas de gobierno corporativo aplicadas y la gestión de riesgos. SCRiesgo considerará los siguientes aspectos cuantitativos y cualitativos:

Factores Cuantitativos

- La fortaleza financiera incluyendo la estabilidad de su posición financiera y económica. Análisis general de la estabilidad financiera presentada por la entidad fideicomitente, evaluando la composición de su estructura financiera en activos, pasivos y patrimonio; así como las tendencias presentadas por sus razones financieras de rentabilidad, liquidez, actividad y endeudamiento.
- La capacidad de generación de flujos para cubrir sus obligaciones y servicio de la deuda. (Comparación de los flujos de caja reales y proyectados).

- **Factores Cualitativos**

- Antecedentes del fideicomitente: SCRiesgo debe tener conocimiento suficiente acerca de la actividad económica a la que se dedica la entidad fideicomitente, sus áreas de negocio, experiencia en el mercado y su experiencia en la generación específica del activo a titularizar o de los flujos que se van a ceder.
- Experiencia o asesoría en constitución de fideicomisos sujetos a oferta pública: evalúa la cantidad de fideicomisos previos en los que la entidad ha participado asumiendo la figura de fideicomitente y, específicamente, cuántos de ellos han sido de oferta pública. Una vez obtenidos los datos, se analizan los resultados que tuvieron dichos procesos y los activos subyacentes cedidos en cada uno de ellos.
- Implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, modelo de negocios y planeación estratégica.
- Adecuación de la estructura organizativa y experiencia de la alta administración que permitan una efectiva ejecución de sus estrategias de negocios y de sus operaciones diarias.
- Existe una unidad de auditoría interna, calidad de los controles, cumplimiento y la gestión de riesgos.

4.2 Activo Subyacente

Por otra parte, la valoración del activo subyacente se basa en el análisis del riesgo de crédito o no pago presentado por éste, el nivel de prepago presentado, su liquidez y diversificación. Además, SCRiesgo toma en consideración los riesgos particulares que afecten el activo, según el tipo

específico al que éste pertenezca y por tanto, las características del instrumento y de su estructuración. SCRiesgo considerará los siguientes aspectos cuantitativos y cualitativos:

Factores Cuantitativos

- Riesgo de crédito: incertidumbre de que los flujos proyectados en la estructuración del fideicomiso sean incumplidos debido a la no cancelación total u oportuna de los pagos provenientes de los activos fideicometidos.
 - Riesgo de concentración: análisis de la concentración presentada por los activos subyacentes por tipo de activo, moneda, región geográfica, actividad económica y por generadores de flujos de efectivo.
 - Riesgo de prepago: análisis de la evolución periódica de la tasa de prepago que presenta la cartera de activos subyacentes, con el fin de determinar la afectación en el calce de pagos de la emisión. Tomando en consideración si la información la suministra el fiduciario.
 - Evaluación de las calificaciones de riesgo internas / externas de las operaciones estructuradas.
 - Niveles de maduración de los activos.
 - Estudio de las características de los ingresos (ejemplo: estacionalidad)
 - Análisis al riesgo de morosidad y riesgos a cambios en tasas de interés.
- Análisis de los ratios de apalancamiento, según sean aplicables, como deuda vigente a ingresos, servicio de deuda a ingresos, préstamos a monto del valúo.
- Análisis de las características de los activos, así como del desempeño histórico de los flujos de efectivo.
- Mitigación de riesgos: presencia de seguros que cubran el activo fideicometido.

Factores Cualitativos

- Riesgos propios del tipo de activo subyacente: evaluación de las particularidades que presenta cada activo elegido para respaldar los títulos valores a emitir.
- Riesgo de liquidez del activo subyacente: evalúa la existencia de mercados para la venta del activo, así como el nivel de facilidad y velocidad que éstos demuestran para lograrlo.
- Proceso de selección de los activos subyacentes.

- Canales de originación, servicio y mercadeo. Análisis del proceso de negocio de los activos sujetos a bursatilización.
- Análisis del proceso de formalización de las operaciones y documentación de respaldo.

4.3 Fiduciario

La figura del fiduciario tiene una alta importancia para SCRiesgo, ya que es el encargado final de realizar la gestión adecuada de los activos fideicometidos y de los flujos de efectivo generados por éstos, con el fin de realizar las cancelaciones oportunas a los inversionistas. Por ello, el fiduciario es analizado con base en su capacidad de cobro, suficiencia patrimonial, gestión de conflictos de interés y suficiencia de su estructura organizacional. Adicionalmente, se evalúa su gestión de los riesgos legal, tecnológico y reputacional. SCRiesgo considerará los siguientes aspectos cuantitativos y cualitativos:

Factores Cuantitativos

- Análisis de la prelación para recibir los pagos del originador o fideicomitente.
- Análisis de los eventos que pueden desembocar en una ruptura de los servicios prestados. Revisión del contrato del fideicomiso.
- Revisión del contrato del fideicomiso por parte del asesor legal.

Factores Cualitativos

- Riesgo de capacidad de cobro: evaluación de la capacidad del encargado de la gestión de cobros para realizar dicha labor. Ello incluye, el análisis de sus procedimientos de cobro tanto administrativo como judicial y el historial de pago que ha presentado en otros fideicomisos de oferta pública.
- Riesgo de suficiencia patrimonial: análisis la suficiencia patrimonial con la que cuenta la entidad fiduciaria, con el objetivo de evaluar su capacidad de asumir las obligaciones con los inversionistas
- Riesgo legal: valoración de la capacidad de gestión de litigios y demandas en contra del patrimonio fideicometido. El análisis legal estará limitado para propósitos internos de la

metodología de calificación de SCRiesgo. De esta forma, no constituirá una fuente de asesoría legal o documento de divulgación público.

- Riesgo de conflictos de interés: evaluación de la separación de funciones entre el fiduciario y el resto del grupo financiero al que éste pertenece
- Riesgo de inadecuada estructura organizacional: valoración del grado de maduración de la estructura encargada de velar por los intereses del patrimonio.
- Riesgo tecnológico: revisión general de la plataforma tecnológica.
- Riesgo reputacional: experiencia previa y el renombre de la entidad, o del grupo financiero al que ésta pertenece.
- Calidad y experiencia como fiduciario y análisis del alcance de los servicios que prestará.

4.4 Fideicomiso

Otra parte fundamental del análisis se centra, específicamente, en el fideicomiso; para lo cual, SCRiesgo valora la definición de funciones y responsabilidades de los Comités Asesores y la Unidad Ejecutora, en los casos en los que así aplique, junto con el cumplimiento de la regulación aplicable a los fideicomisos de oferta pública, sus políticas de inversión, los riesgos fiscales a los que se ve expuesto, el perfeccionamiento en el traspaso de los activos y su estabilidad financiera. SCRiesgo considerará los siguientes aspectos cuantitativos y cualitativos:

Factores Cuantitativos

- Estabilidad financiera del fideicomiso: evaluación periódica de los estados financieros del fideicomiso, procediendo a calcular y mantener una revisión de los indicadores financieros, según el tipo de activo subyacente del fideicomiso.

Factores Cualitativos

- Riesgo regulatorio: evaluación periódica de posibles cambios en la legislación, con el fin de analizar de qué manera afectaría al fideicomiso evaluado y, principalmente, las variaciones que significarían para la estructura de pagos del principal e intereses de los títulos.
- Riesgo de inversiones transitorias: evaluación de las políticas de inversión establecidas por el fiduciario para las inversiones realizadas a nombre del Fideicomiso.
- Riesgo de imperfección en el traspaso de los activos: evaluación del registro contable utilizado para la transferencia de los activos, la inscripción en condición fiduciaria de los

activos correspondientes a registro público, así como la respectiva notificación a los deudores acerca de la cesión de sus deudas al fideicomiso.

- Riesgo de los comités asesores: valoración de la experiencia de las personas integrantes de estos comités junto con la definición de sus funciones.
- Riesgos de la Unidad Ejecutora: repaso del debido cumplimiento de los criterios de selección establecidos por el fiduciario por parte de la Unidad Ejecutora contratada; la experiencia de la unidad realizando la actividad necesaria para el fideicomiso; y la revisión periódica de los informes de gestión que la unidad debe presentar.
- Riesgos fiscales: valoración de la capacidad del fideicomiso de hacer frente a las cargas fiscales que le corresponden y aun así generar los flujos de efectivo suficientes para las respectivas cancelaciones a los inversionistas.
- Riesgo por la imposibilidad de adquisición de activos.
- Riesgo por financiamiento de derechos de crédito.
- Mitigación de riesgos: presencia de seguros que cubran el activo fideicometido.

4.5 Aspectos legales

Se refiere al análisis de los contratos involucrados dentro de la figura de los fideicomisos de oferta pública a realizar, según corresponda, para la identificación de los principales riesgos legales del fideicomiso, el nivel de flexibilidad que posee para realizar cambios en caso de requerirlo, la transferencia de riesgos a las personas con mayor capacidad para afrontarlos, términos de las contrataciones que serán realizadas, las garantías, coberturas y seguros que serán contratados, mecanismo para resolver conflictos en caso que se presentara una diferencia entre las partes, y cualquier riesgo que afecte la generación de flujos de ingresos por causas contractuales. Cabe destacar que el estudio de este factor se encuentra inmerso en el análisis de los demás factores que considera la metodología.

SCRiesgo solicitará las opiniones legales emitidas por los profesionales vinculados a la estructura y en caso de lo amerite, debido a la importancia y especificidad del tema, SCRiesgo podrá contratar un asesor legal para que analice cada uno de los puntos mencionados anteriormente y cualquier otro que considere necesario y relevante en el desarrollo del proyecto. El análisis entregado por el profesional en el tema, será utilizado en la elaboración del informe de manera conjunta con los

estudios realizados a cada una de las partes involucradas. Es importante resaltar que el informe legal será de uso interno y no pretende ser una fuente de opinión pública.

4.6 Mejoradores crediticios

Son mecanismos que respaldan las emisiones realizadas, los cuales pueden ser de carácter interno y externo. Estos instrumentos pueden o no estar presentes en el Fideicomiso. En el caso de que existan, SCRiesgo evaluará periódicamente el estado y suficiencia de éstos para proporcionar una mayor seguridad a los tenedores de valores.

Factores Cuantitativos

- Mejoradores crediticios internos.
- Adecuación y suficiencia para el perfil de riesgo de los tramos subordinados, niveles de sobrecolateralización, fondos de reservas y cuentas de efectivo u otras garantías de fácil realización aportadas.
- Mejoradores crediticios externos.
- Evaluación de algunos mejoradores de carácter externo, dentro de los que se encuentran: contratos de apertura de crédito; garantías del fideicomitente; avales o garantías de instituciones financieras; garantía del Estado; depósitos de dinero o valores y contratos de fideicomisos de garantía.
- Existencia de mitigadores al riesgo de tasa de interés, al riesgo cambiario, etc.
- Evaluación periódica de los mejoradores y resguardos crediticios que proveen protección a la estructura.

Factores Cualitativos.

- Mejoradores crediticios externos.
- Adecuada estructuración de los esquemas de mejoradores crediticios, resguardos y detonadores de desempeño en caso de violaciones a las obligaciones de las partes.
- Análisis de la cascada (prelación) de pagos.
- Oportunidad de las acciones correctivas ante potenciales rompimientos de los esquemas de protección.

4.7 Riesgos sistémicos y legales

SCRiesgo es consciente respecto a diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar el desempeño del fideicomiso, y por tanto, afectar de forma directa o indirecta el flujo de pagos del mismo. A continuación se presentan alguno de ellos, no obstante, dependiendo del tipo de fideicomiso bajo estudio, no todos los riesgos son aplicables y se podrá evaluar riesgos adicionales de ser necesario.

Riesgo cambiario

Se valora el efecto del tipo de cambio sobre el flujo de ingresos de los inversionistas. En general, se evalúa el nivel de exposición al riesgo cambiario que sufren los generadores de flujos y las inversiones realizadas, que están expresados en moneda extranjera.

Riesgo político

Analizar aquellos factores de mayor relevancia que se estén dando en el país y que pueda impactar la cancelación de las emisiones realizadas, por ejemplo, cambios en regulaciones, materia fiscal, entre otros.

Riesgo inflacionario

SCRiesgo considera, primordialmente, las afectaciones por causa de la inflación que pueden sufrir los flujos de ingresos en los casos que aplique, ejemplo, titularizaciones sobre bienes inmuebles, carteras de crédito, entre otros.

Riesgo por tasas de interés

SCRiesgo evalúa la afectación que sufre el margen financiero entre la tasa de interés que pagan los deudores fideicomitentes de flujo y la tasa de interés que la titularizadora debe cancelar por los títulos emitidos cuando aumenta la tasa de referencia de los valores; esto con el fin de evaluar la capacidad de la titularizadora de hacer frente, tanto a las obligaciones con el público así como a los demás gastos que amerita su operación normal.

Riesgo de mercado

El análisis de riesgo de mercado busca determinar la pérdida que puede producirse por un movimiento adverso de los precios de mercado, sin cambios en la calidad crediticia de las contrapartes y sin modificaciones significativas en la liquidez.

Riesgos Legales

El análisis de los riesgos legales se basa en el estudio de los contratos entre las contrapartes, procesos legales abiertos, cumplimiento de normativa vigente, contratos de alquiler y arrendamiento, experiencia de los asesores legales, permisos para el desarrollo de proyectos, entre otros.

5. Guía básica de información inicial de Calificación de riesgo de Fideicomisos

a. Fideicomitente.

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de emisiones de Fideicomisos de Titularización:

- ✓ Antecedentes, localización y descripción de la entidad fideicomitente.
- ✓ Cómo está constituida (legalmente).
- ✓ Sector en el que participa.
- ✓ Productos o servicios que brinda la entidad.
- ✓ Experiencia en el mercado.
- ✓ Experiencia en fideicomisos de oferta pública.
- ✓ Políticas de gobierno corporativo.
- ✓ Descripción detallada del motivo de la constitución del fideicomiso.
- ✓ Aprobación de la constitución del fideicomiso por la Junta Directiva.
- ✓ Fideicomisos de oferta pública en los que previamente ha participado.
- ✓ Descripción y experiencia de la entidad o persona asesora del proceso.
- ✓ Descripción de los fideicomisos de oferta pública en las que ha participado el asesor.
- ✓ Estados financieros auditados históricos de los últimos tres años.
- ✓ Estados financieros trimestrales del último año.
- ✓ Estados financieros proyectados para los próximos cinco años, incluyendo la constitución del fideicomiso.
- ✓ Políticas de crédito.
- ✓ Criterios de selección de los activos.

b. Del Activo Subyacente

- ✓ Historial de morosidad y no pago del activo subyacente.

- ✓ Copia de las pólizas de seguros que salvaguarden el funcionamiento del fideicomiso y las garantías de los inversionistas.

En caso de proyectos de obra pública:

- ✓ Garantías de calidad ofrecidas por la entidad desarrolladora.
- ✓ Autorización del proyecto por la Contraloría General de la República.
- ✓ Autorización del proyecto por el Ministerio de Hacienda.
- ✓ Carteles de licitación del proyecto.
- ✓ Criterios de selección de las entidades contratadas.
- ✓ Cronograma de desarrollo del proyecto.
- ✓ Plan de mantenimiento del proyecto.
- ✓ Pólizas de seguros y detalle de coberturas.
- ✓ Garantías ambientales del proyecto.
- ✓ Contratos involucrados en el desarrollo del proyecto.
- ✓ Estudio de factibilidad del proyecto (mercado, técnico, legal, ambiental y financiero).

En caso de titularización inmobiliaria:

- ✓ Avalúo de las propiedades.
- ✓ Seguros contra daños contratados.
- ✓ Detalle completo e individualizado de las propiedades, incluyendo como mínimo: ubicación geográfica, año de construcción y área de terreno y de construcción.
- ✓ Segmento económico de la población al cual se dirige el proyecto.
- ✓ Descripción y experiencia previa de la entidad desarrolladora del proyecto.
- ✓ Contratos involucrados en el desarrollo del proyecto.
- ✓ Cronograma de desarrollo del proyecto.
- ✓ Estudio de factibilidad del proyecto (mercado, técnico, legal, ambiental y financiero).
- ✓ Plan de mercadeo del proyecto.

En caso de titularización de carteras de crédito:

- ✓ Detalle completo e individualizado de todos los generadores de flujos del activo a titularizar (deudores), incluyendo como mínimo: nombre, localización, montos, relación cuota-ingresos y actividad económica a la que pertenece.
- ✓ Historial de prepago del activo subyacente.
- ✓ Declaración jurada de la existencia del activo.
- ✓ Análisis de calidad crediticia de los deudores.

En caso de titularización de flujos futuros de empresas:

- ✓ Copia del contrato de venta generador de los flujos futuros.
- ✓ Estrategia comercial para la generación de los flujos futuros.
- ✓ Proyecciones de ventas.
- ✓ Supuestos utilizados para las proyecciones de ventas.

En caso de fideicomisos emisores:

- ✓ Detalle del patrimonio fideicometido.
- ✓ Detalle de la emisión y uso de los recursos.
- ✓ Sustento de los supuestos utilizados para la proyección del pago oportuno de las emisiones.

c. Del Fiduciario

- ✓ Políticas y procedimientos de cobro administrativo.
- ✓ Políticas y procedimientos de cobro judicial.
- ✓ Monto total de patrimonios fideicometidos bajo su administración.
- ✓ Detalle individualizado de los fideicomisos bajo su administración, incluyendo: fideicomitente(s) y monto del patrimonio fideicometido.
- ✓ Monto total de contingencias para fideicomisos.
- ✓ Respaldo patrimonial asegurado por el grupo financiero al que pertenece.
- ✓ Procedimientos de gestión de litigios en contra de los fideicomisos.
- ✓ Currículum Vitae de los asesores legales del fiduciario.
- ✓ Políticas de gestión de conflictos de interés.
- ✓ Organigrama, específicamente del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).
- ✓ Manual de puestos del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).
- ✓ Manual de procedimientos del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).
- ✓ Manual de Administración Integral de Riesgos.
- ✓ Políticas de control interno.
- ✓ Currículum Vitae de todo el personal del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).
- ✓ Plan de capacitación del talento humano del fiduciario.
- ✓ Dictamen de auditoría interna más reciente.
- ✓ Dictamen de auditoría externa más reciente.
- ✓ Políticas de Gobierno Corporativo.
- ✓ Catálogo de cuentas contables.
- ✓ Currículum Vitae de asesores externos.
- ✓ Plan Estratégico de Tecnologías de Información
- ✓ Descripción de la Plataforma Tecnológica
- ✓ Políticas y procedimientos de TI
- ✓ Plan de Contingencia
- ✓ Estados financieros auditados históricos de los últimos tres años.
- ✓ Estados financieros trimestrales del último año.

d. Del Fideicomiso

- ✓ Contratos participantes en el fideicomiso.
- ✓ Prospecto del fideicomiso.
- ✓ Identificación de los riesgos del fideicomiso y su gestión

- ✓ Políticas de inversión.
- ✓ Certificación de inscripción en calidad fiduciaria de los activos subyacentes en el Registro correspondiente.
- ✓ Notificación a deudores acerca de la cesión de los activos al fideicomiso.
- ✓ Funciones de los comités asesores del fideicomiso (incluido el de vigilancia).
- ✓ Currículum Vitae de los miembros de los comités asesores (incluido el de vigilancia).
- ✓ Criterios de selección de la Unidad Ejecutora.
- ✓ Experiencia previa de la Unidad Ejecutora.
- ✓ Flujo de Caja proyectado.
- ✓ Supuestos utilizados en las proyecciones.
- ✓ Estados financieros proyectados.

e. De los mejoradores crediticios

- ✓ Tipos de mejoradores.
- ✓ Descripción de sus características.
- ✓ Contratos de los mejoradores crediticios.
- ✓ Cálculo del monto de cobertura de los mejoradores.

e) Otros

- ✓ Contrataciones extras llevadas a cabo, detalle de la misma y justificación.
- ✓ Cambios en el contrato legal u otros (si aplica)
- ✓ En caso de que esté inscrito en el mercado de valores, revisión del comportamiento del mercado secundario.

6. Guía básica de información de mantenimiento de Calificación de Fideicomisos

A. Fideicomitente

- ✓ Estados Financieros trimestrales, internos para el período de análisis.
- ✓ Hechos relevantes que impacten positiva o negativamente la situación financiera del fideicomitente.

B. Del Activo Subyacente

- ✓ Morosidad y no pago del activo subyacente.
- ✓ Prepago del activo subyacente.
- ✓ Copia de las pólizas de seguros que salvaguarden el funcionamiento del fideicomiso y las garantías de los inversionistas.

En caso de proyectos de obra pública:

- ✓ Criterios emitidos por entidades gubernamentales acerca del fideicomiso de titularización.
- ✓ Informes de desarrollo del proyecto.
- ✓ Cumplimiento del Plan de mantenimiento del proyecto.
- ✓ Cambios en pólizas de seguros y detalle de coberturas.

En caso de titularización inmobiliaria:

- ✓ Revalúo de las propiedades.
- ✓ Cambios en Seguros contra daños contratados.
- ✓ Detalle de propiedades adicionales.
- ✓ Informes de desarrollo del proyecto.
- ✓ Cumplimiento del Plan de mercadeo del proyecto.

En caso de titularización de carteras de crédito:

- ✓ Detalle completo de nuevos generadores de flujos, incluyendo como mínimo: nombre, localización, montos, relación cuota-ingresos y actividad económica a la que pertenece.
- ✓ Análisis de calidad crediticia de nuevos deudores.

En caso de titularización de flujos futuros de empresas:

- ✓ Cumplimiento de las Proyecciones de ventas.

En caso de fideicomisos emisores:

- ✓ Actualizaciones de las proyecciones

C. Del Fiduciario

- ✓ Cambios en políticas y procedimientos de cobro administrativo y judicial.
- ✓ Cambios en el monto total de patrimonios fideicometidos bajo su administración.
- ✓ Detalle individualizado de los nuevos fideicomisos bajo su administración, incluyendo: fideicomitente(s) y monto del patrimonio fideicometido.
- ✓ Cambios en el monto total de contingencias para fideicomisos.
- ✓ Respaldo patrimonial asegurado por el grupo financiero al que pertenece.
- ✓ Cambios en procedimientos de gestión de litigios en contra de los fideicomisos.
- ✓ Cambios en el personal del Fiduciario.
- ✓ Cambios en políticas de gestión de conflictos de interés.
- ✓ Cambios en la estructura organizacional, específicamente del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).
- ✓ Actualizaciones del Manual de puestos del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).
- ✓ Actualizaciones del Manual de procedimientos del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras).

- ✓ Cambios en las políticas de control interno.
- ✓ Cumplimiento del Plan de capacitación del talento humano del fiduciario.
- ✓ Dictamen de auditoría interna más reciente.
- ✓ Dictamen de auditoría externa más reciente.
- ✓ Cambios en las Políticas de Gobierno Corporativo.
- ✓ Cambios en el Catálogo de cuentas contables.
- ✓ Cambios de asesores externos.

D. Del Fideicomiso

- Informes de gestión de los riesgos del fideicomiso.
- Cambios en las Políticas de inversión.
- Cambios de miembros de los comités asesores (incluido el de vigilancia).
- Actas de los comités asesores (incluido el de vigilancia).
- Informes de gestión de la Unidad Ejecutora.
- Estados financieros auditados.
- Estados financieros trimestrales.
- Flujo de Caja proyectado.
- Supuestos utilizados en las proyecciones.
- Estados financieros proyectados.

E. De los Mejoradores Crediticios

- Cambios en las características iniciales de los mejoradores.
- Reportes de la situación actual de los mejoradores.

F. Otros

- Contrataciones extras llevadas a cabo, detalle de la misma y justificación
- Cambios en el contrato legal u otros (si aplica)

7. Descripción del proceso de análisis.

7.1 Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 2 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo, y la Superintendencia correspondiente y que además, permita determinar razonablemente la situación financiera del emisor.

Cuando el análisis corresponde a fideicomisos de oferta pública que están en proceso de autorización, y que requieren la calificación, se exceptúa el cumplimiento del histórico de 2 años de información por parte del emisor, limitando la calificación a aspectos de cumplimiento, prospecto, políticas, valoración del fideicomitente, fiduciario y del activo subyacente, etc.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la calificación asignada corresponderá a la categoría E, según lo establecido en el punto 8 del presente documento; “Escalas de Calificación”.

7.2 Riesgos analizados

La metodología empleada por SCRiesgo se centra en los siguientes elementos claves:

- ✓ Riesgo Fideicomitente
- ✓ Riesgo Fiduciario
- ✓ Riesgo Fideicomiso
- ✓ Riesgo de activo subyacente.
- ✓ Riesgo legal.
- ✓ Riesgo en los mejoradores crediticios.
- ✓ Riesgos sistémicos.

7.3 Proceso de sensibilización

SCRiesgo define sensibilización como el proceso de realizar cambios en aquellas variables clave que afecten la integridad del fideicomiso bajo análisis, es decir, cambios en el entorno que impacten las principales variables del mismo, principalmente: la generación de los ingresos, alteración en los costos o gastos de más impacto en la estructura y la generación del flujo del fondo según variables macroeconómicas que la calificadora considere pertinentes.

Con las variables señaladas anteriormente, SCRiesgo realiza el cálculo de indicadores que muestran los resultados del fideicomiso de forma integral. Como parte del proceso de sensibilización se realizan pruebas con diferentes escenarios, con el fin de proyectar su comportamiento alrededor del tiempo de vigencia del fideicomiso. El análisis parte de un escenario base de acuerdo a las proyecciones establecidas en el prospecto del fideicomiso. Se definirán dos escenarios: uno conservador y otro pesimista y de acuerdo a las características propias de cada fideicomiso, SCRiesgo definirá un porcentaje que tendrá un efecto negativo de diferente magnitud en la variable a sensibilizar, con el fin de medir el impacto en el flujo total del fideicomiso y su capacidad para hacer frente a sus obligaciones.

7.4 Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran categorizados en cada uno de los cinco elementos participantes de la figura; a saber: fideicomitente, activo subyacente, fideicomiso, fiduciario y mejoradores crediticios.

Cada uno de estos elementos posee un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado al nivel de importancia que representa la participación de cada uno de ellos dentro de la estructura total. Así, cada factor analizado es clasificado en una escala de tres niveles, según el grado de riesgo percibido por la calificador, en: Nivel 1 (bajo), Nivel 2 (intermedio) o Nivel 3 (alto).

Con ello, se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, la cual está relacionada con los niveles de las escalas de calificación de instrumentos a corto y largo plazo de SCRiesgo.

Se hace la aclaración de que la calificación generada por el modelo comentado anteriormente corresponde a la propuesta interna (teórica) presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada al instrumento analizado.

7.5 Fuentes de información

La información necesaria para llevar a cabo el análisis detallado a través del presente documento será obtenida de los principales participantes del proceso, es decir: fideicomitente, fiduciario, titularizadora, administrador de activos. Además, se utilizarán bases de datos propias, internet y análisis propios.

8. Escala de Calificaciones

Las escalas de Calificación o nomenclatura y definiciones se apegarán a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas sobre obligaciones de las Sociedades Calificadoras de Riesgo.

Las escalas de calificación utilizadas en la metodología para la calificación de riesgo de fideicomisos de titularización son las siguientes:

**NOMENCLATURA CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN
FIDEICOMISOS (LARGO PLAZO)**

Calificación	Descripción
a. Nivel Grado de Inversión	
scr AAA (GTM)	Emisiones respaldadas por una excelente gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.
scr AA (GTM)	Emisiones respaldadas por una muy buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.
scr A (GTM)	Emisiones respaldadas por una buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Bueno.
scr BBB (GTM)	Emisiones respaldadas por una aceptable gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Satisfactorio.
b. Nivel Debajo del Grado de Inversión	Descripción
scr BB (GTM)	Emisiones con una gestión insuficiente de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

scr B (GTM)	Emisiones con una mala gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.
scr C (GTM)	Emisiones con una muy mala gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados.
scr D (GTM)	Emisiones que tengan suspendidos los pagos de los intereses y/o el capital en los términos y plazos pactados.
scr E (GTM)	Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia de esta emisión.
Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.	
NOMENCLATURA CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN	
FIDEICOMISOS (CORTO PLAZO)	
Calificación a. Nivel Grado de Inversión	Descripción
SCR 1 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una excelente gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Excelente.
SCR 2 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una muy buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante posibles

	cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.
SCR 3 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una buena gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Bueno.
SCR 4 (GTM)	Emisiones a corto plazo respaldadas por una aceptable gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Satisfactorio.
b. Nivel Debajo del Grado de Inversión	Descripción
SCR 5 (GTM)	Emisiones con una muy mala gestión de los riesgos a los que se ve expuesta la capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo.
SCR 6 (GTM)	Emisiones a corto plazo que tengan suspendidos los pagos del capital y/o intereses dentro de los términos y plazos acordados.
SCR 7 (GTM)	Emisiones que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia de esta emisión.
Las calificaciones desde “SCR 2 (GTM)” a “SCR 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.	
9. Perspectiva de la calificación	

<p>La perspectiva de la calificación (Outlook) corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses).</p> <p>Una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.</p>
<p>Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.</p>
<p>Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.</p>
<p>Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.</p>
<p>Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.</p>

10. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para los diferentes Fideicomisos, SCRiesgo se basa en información proporcionada por la entidad, y otros entes autorizados y reguladores correspondientes.

A la hora de asignar las calificaciones a los Fideicomisos, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo a la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene ni busca tener la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros. Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo de Acciones

Enero, 2021

Introducción

La presente metodología describe el enfoque de la calificadora para evaluar el nivel de riesgo asociado a los títulos accionarios emitidos por una entidad financiera o por una corporación.

Asimismo, la Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la Entidad para analizar su potencial impacto en la generación de capacidad de pago de obligaciones con el objetivo de analizarlos de manera integral. Se realiza un análisis técnico que brinda los fundamentos necesarios para otorgar la calificación de riesgo a la entidad y sus títulos accionarios, acorde con la estabilidad y solvencia de esta.

El procedimiento de calificación está fundamentado en todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de la entidad de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, SCRiesgo basa su criterio en un análisis integral que aborda aspectos que van desde los antecedentes de la entidad hasta la plataforma tecnológica con la que trabaja, así como el entorno económico, el gobierno corporativo, liquidez y cobertura de los títulos accionarios y las variables e indicadores financieros más relevantes. Esto con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante la matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Además, la metodología busca brindarles a todas las partes interesadas, el marco general de actuación de estas áreas.

1. Nombre Metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Acciones.

2. Objetivo General

Determinar, por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos, el nivel de riesgo y la fortaleza financiera del emisor; así como el nivel de riesgo de sus títulos accionarios.

3. Tipo de entidades y/o valores

El tipo de entidades y valores que se calificarán con la presente metodología son:

- Acciones Comunes provenientes de Entidades Financieras o Corporaciones (Públicas o Privadas).
- Acciones Preferentes provenientes de Entidades Financieras o Corporaciones (Públicas o Privadas).

4. Áreas Analizadas

Cuando el emisor es una Entidad Financiera	Cuando el emisor es una Corporación
<p>Análisis general de la entidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Perfil Organizacional · Gobierno Corporativo · Entorno · Gestión de Riesgo · Riesgo Tecnológico · Riesgo Operativo · Cartera · Liquidez · Capital · Rentabilidad · Gestión y Manejo <p>Análisis bursátil:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Liquidez · Precio y cobertura · Generalidades 	<p>Análisis general de la entidad:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Perfil del Emisor · Análisis Sectorial y Económico · Gobierno Corporativo · Planeación Estratégica · Riesgo Operativo · Análisis de Sostenibilidad · Indicadores de Cobertura a Corto Plazo · Indicadores de Endeudamiento · Indicadores de Gestión Operativa · Indicadores de Rentabilidad · Indicadores de EBITDA, Cobertura de Liquidez y Riesgo <p>Análisis bursátil:</p> <ul style="list-style-type: none"> · Liquidez · Precio y cobertura · Generalidades

5. Descripción general de la Metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestas las Entidades Financieras y Corporaciones como emisoras de los títulos accionarios, mientras que al mismo tiempo se evalúa la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Asimismo, se realiza un análisis bursátil para determinar los riesgos propios de los títulos accionarios emitidos, en cuanto a diversos factores, como la liquidez que presentan en los mercados que se transan, entre otros. Se consideran varios criterios de análisis, tanto en temas

cualitativos como cuantitativos y en variables externas o internas al accionar de la entidad y sus emisiones, y se genera una opinión sobre la fortaleza institucional de la entidad, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros, y el nivel de riesgo que presentan sus títulos accionarios.

6. Descripción del proceso de calificación de Acciones

A continuación, se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a títulos de accionarios.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de una entidad por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas (en un plazo no mayor de 6 meses) a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideran el seguimiento a las áreas más relevantes.

Para la calificación de acciones se consideran áreas tanto de índole cuantitativa y cualitativa. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la entidad emisora y sus acciones que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto a la entidad y sus emisiones. Dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad con que la entidad realice la gestión de sus riesgos y la manera en que esta impacte en su desempeño.

En los siguientes apartados se explicará en detalle el análisis que se realiza en cada una de las áreas consideradas.

Áreas Analizadas

A. Áreas de análisis cuando el emisor es una Entidad Financiera

1. Variables Cualitativas

A continuación, se detallan las variables cualitativas que se consideran en la Metodología de Calificación de Riesgo de Acciones de SCRiesgo, cuando el emisor es una Entidad Financiera.

1.1 Perfil Organizacional

Mediante la comprensión del ambiente interno de la organización, el perfil organizacional engloba todos los aspectos propios de la organización financiera y las características individuales que la diferencian. El análisis de este factor se realiza principalmente de manera cualitativa con el fin de identificar las características de la organización y su perspectiva ante los riesgos. Las principales áreas de análisis son:

a. Estructura Organizacional

- i. Existencia de una estructura organizacional formal.
- ii. Políticas de contratación.
- iii. Políticas de evaluación de la estructura organizacional.
- iv. Políticas de evaluación del desempeño.

b. Antecedentes de la Entidad Financiera

- i. Años de experiencia de la Entidad Financiera.
- ii. Participación y posicionamiento de mercado y competencia.

c. Estrategia Comercial

- i. Estrategia de mercado
- ii. Alineación de la estrategia de mercado con la planeación estratégica integral de la entidad.
- iii. Medidas de control sobre el cumplimiento y efectos de la estrategia utilizada.

d. Apoyo por parte de un grupo o gobierno

- i. Experiencia y solvencia del Banco y/o Grupo Financiero al que pertenezca, durante los últimos períodos.

- ii. Apoyo por parte del Grupo Financiero al que pertenece la entidad.
- iii. Pertenencia a un grupo financiero con apoyo implícito.
- iv. Apoyo por parte de gobierno (banca estatal, fondeadores internacionales con apoyo de gobiernos, etc.).

1.2 Gobierno Corporativo

En este apartado se evalúa que la entidad cuente con manuales y políticas que promueven transparencia en la toma de decisiones, además de documentos en donde se detallen las políticas de conducta, políticas de administración de conflictos de interés, la estructura y procesos de la entidad y que los mismos sean aplicados en la operativa diaria de la organización. Las principales áreas de análisis son:

a. Estructura de Gobierno

- i. Implementación y evaluación del marco de Gobierno Corporativo.
- ii. Actualización y publicación del código de Gobierno corporativo.
- iii. Código de conducta.
- iv. Políticas para la gestión de conflictos de intereses.
- v. Requisitos personales, académicos, técnicos y de experiencia necesarios para cada uno de los Puestos Claves que conforman la estructura organizacional.
- vi. Sistema de información gerencial.
- vii. Manual de Puestos y Procedimientos.
- viii. Conformación de los comités técnicos, unidades y cualquier otra instancia que el Órgano de Dirección considere pertinente para la buena gestión de la entidad.

b. Creación, ejecución y control del plan estratégico

- i. Plan Estratégico actualizado.
- ii. Aprobar y dar seguimiento al cumplimiento de los objetivos estratégicos.
- iii. Mecanismos de aprobación requeridos para las desviaciones de la estrategia de gestión de riesgos o de los riesgos tomados en exceso respecto del Apetito de Riesgo declarado.

c. Revelación de la información

- i. Revela oportunamente los Hechos Relevantes.
- ii. Envío regulatorio de la información dentro de los plazos establecidos.

d. Órganos de control y dirección

Como parte de las labores que debe realizar el órgano de control y dirección, SCRiesgo revisa que se cuente con mecanismos para:

- i. Existencia de la Declaración de Apetito de Riesgo
- ii. Políticas para la autoevaluación de riesgos de la entidad, las políticas de cumplimiento y el sistema de control interno.
- iii. Existencia de políticas para atender las recomendaciones que emitan el supervisor, los auditores internos o equivalente y externos
- iv. Evidencia documental que la Junta Directiva o Consejo de Administración evalúan oportunamente los riesgos a medida que siguen evolucionando los mercados financieros, las prácticas de manejo de riesgo y actividades propias de la institución.
- v. Existencia de un Comité de cumplimiento, Oficial Adjunto de Cumplimiento y Manual de Cumplimiento Actualizado.

e. Políticas de Gobernabilidad y Gestión Administrativa

SCRiesgo revisa que se cuente con mecanismos para:

- i. Políticas y procedimientos para atender el marco normativo específico de su respectivo supervisor.
- ii. Desarrollo por parte de la Junta Directiva o Consejo de Administración políticas, procedimientos y límites claros y congruentes que permitan identificar, medir, controlar y monitorear riesgos.
- iii. Políticas para la gestión de la entidad y políticas para:
 - 1) La relación con Clientes, socios, asociados y otras Partes Interesadas.
 - 2) La relación con proveedores o terceros contratados.
 - 3) Las relaciones intragrupo.

1.3 Entorno

a. Riesgo de mercado, tasa de interés y tipo de cambio

SCRiesgo es consciente respecto a diversos riesgos originados en el mercado que pueden afectar el desempeño de la entidad y, por tanto, afectar a sus partes relacionadas.

Dentro del riesgo de mercado, el análisis busca determinar la pérdida que puede producirse por un movimiento adverso de los precios de mercado, sin cambios en la calidad crediticia de las contrapartes y sin modificaciones significativas en la liquidez.

Con respecto al riesgo de tasa de interés, se realiza una revisión de las tasas promedio de la entidad, tasa básica pasiva y activa promedio, expresado a nivel de la industria financiera local y a nivel individual de la organización. Posteriormente, se comparan las tasas pasivas y activas por cada línea de producto de la entidad con los promedios de la industria, con el fin de observar las brechas existentes entre la organización y los grupos de comparación. Además, se revisa el manejo que realice la entidad de las brechas y políticas sobre la estipulación de las tasas con las que cuenten.

En cuanto al riesgo cambiario, se realiza un análisis de los créditos otorgados a clientes que son no generadores de moneda extranjera en comparación con el monto total de la cartera en moneda extranjera, con el objetivo de evaluar la exposición al riesgo cambiario de la cartera de crédito.

- i. Políticas para la gestión de riesgo de mercado, tipo de cambio y tasa de interés.
- ii. Límites de exposición de riesgo de mercado, tasas de interés y tipo de cambio.
- iii. Pruebas de tensión sobre la exposición de riesgo de mercado, tasas de interés y tipo de cambio.

b. Contexto nacional e internacional

En este apartado SCRiesgo evalúa:

- i. Cambios recientes en el sector bancario que puedan afectar a la entidad.
- ii. Contexto económico del país.
- iii. Contexto financiero internacional.
- iv. Políticas públicas.
- v. Regulación.

1.4 Gestión de Riesgo

a. Cultura de gestión de riesgo

- i. Involucramiento de la Junta Directiva en los distintos procesos de gestión de riesgo de la entidad.
- ii. Políticas y planes para la gestión de los riesgos.
- iii. Sistemas de incentivos por el logro de objetivos de control riesgos.
- iv. Establecimiento detallado de los puestos y colaboradores sobre los cuales yace la gestión integral de riesgos.
- v. Conformación del comité y unidad de riesgos.
- vi. Políticas y estructuras para la Administración Integral de Riesgos
- vii. Divulgación del informe anual de riesgos.

b. Control de riesgo

En este apartado SCRiesgo busca entender y analizar la forma en que la entidad realiza el proceso de formulación de políticas y controles alineados a la Declaración de Apetito de Riesgo.

- i. Existencia de políticas para el control del cumplimiento de los límites establecidos de acuerdo con el riesgo.
- ii. Existencia de un reglamento para el cumplimiento de las recomendaciones brindadas por la auditoría interna y externa.
- iii. Existencia de un reglamento para la corrección oportuna de las deficiencias y debilidades señaladas por la Superintendencia o comités internos que ejerzan labores de control.

c. Comunicación y rendición de resultados

SCRiesgo evalúa que se realice el envío de reportes e información requerida al ente supervisor, dentro de los plazos pertinentes.

- i. Ejecución de un informe periódico de autoevaluación cualitativa.
- ii. Cumplimiento en el envío de reportes e información requerida al ente supervisor, dentro de los plazos pertinentes.

d. Gestión de riesgos emergentes

Como parte del análisis de los riesgos emergentes, se evalúa la existencia de planes de contingencia que permitan anticipar y prever impactos derivados de incrementos en los riesgos inherentes a la actividad desarrollada por la entidad; además de la aplicación de escenarios para efectuar simulaciones, pruebas de tensión o estrés.

- i. Existencia de planes de contingencia.
- ii. Aplicación de escenarios para efectuar simulaciones, pruebas de tensión o estrés.

e. Riesgo legal

Dentro de las consideraciones que se toman para evaluar el riesgo legal en una entidad financiera se encuentran:

- i. Cumplimiento de resoluciones judiciales, extrajudiciales o administrativas adversas.
- ii. Cumplimiento y aplicación efectiva y oportuna de disposiciones legales o normativas.
- iii. Políticas para el manejo del riesgo legal.
- iv. Procesos legales abiertos

1.5 Riesgo Tecnológico

a. Planeación estratégica de TI

- i. Plan estratégico de TI alineado del planeamiento de estratégico organizacional.
- ii. Políticas para la Administración de recursos de TI.
- iii. Políticas para el Mantenimiento y adquisiciones de soluciones tecnológicas.
- iv. Marco para la gestión de TI actualizado que incluye los procesos obligatorios.

b. Administración de procesos, riesgos y proyectos de TI

- i. Establecimiento y supervisión de un comité de TI.
- ii. Habilidad, conocimiento y experiencia del recurso humano en el manejo de las TI.
- iii. Sistema de gestión de seguridad de la información con sus respectivas políticas.

- iv. Supervisiones y evaluaciones de TI.
 - v. Plan para adquirir y mantener infraestructura tecnológica.
 - vi. Existencia de sistemas para evaluar el desempeño de TI.
 - vii. Auditoría externa al menos cada 2-4 años.
- c. Seguridad en la plataforma tecnológica y de información**
- i. Políticas de seguridad en la información.
 - ii. Existencia de métodos para evaluar el cumplimiento de políticas relativas a la seguridad física y ambiental de las plataformas tecnológicas, así como de la información en sí.
 - iii. Plan de continuidad y contingencia
- d. Cumplimiento regulatorio**
- i. Calificación sobre la gestión de TI emitida por la Superintendencia respectiva.
 - ii. Perfil tecnológico actualizado.
 - iii. Gobierno Corporativo de TI.
 - iv. Gestión de herramientas de TI de conformidad con las pautas normativas.
 - v. Seguimiento de políticas y normativas en temas de TI.
 - vi. Evaluaciones periódicas de los requerimientos normativos.

1.6 Riesgo Operativo

- a. Análisis del talento humano**
- i. Identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores situados en Análisis de los procesos internos
 - ii. Políticas de Recurso Humano para la identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores situados en puestos directivos y de jefatura.
 - iii. Manual de puestos actualizado periódicamente.
 - iv. Existencia de un sistema de evaluación del desempeño de los colaboradores, acorde a las funciones y responsabilidades de cada puesto.
 - v. Existencia de un plan de capacitación periódico.
- b. Análisis de procesos internos**

- i. Existencia de un manual de procedimientos, requerimientos y observaciones que se deriven a partir del análisis de los procesos internos.
 - ii. Políticas para la gestión de riesgo operativo.
 - iii. Evaluaciones de riesgo operativo.
 - iv. Procesos definidos para la actualización de las políticas y procedimientos.
 - v. Políticas y procedimientos establecidos para la contratación de proveedores de servicios.
 - vi. Manual de Atención Integral de Riesgos.

 - vii. Políticas y procedimientos para el cumplimiento de normativa relativa a actividades ilícitas.
 - viii. Identificación, medición y monitoreo de fenómenos de TI.
- c. Identificación y medición de fenómenos en eventos externos**
- i. Creación de planes de contingencia para la mitigación del impacto de posibles eventos o acciones.
 - ii. Cuantificación de la afectación potencial de una falla o evento externo (simulación de escenarios).

2. Variables Cuantitativas

2.1 Indicadores de Cartera

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la cartera de crédito de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a.
$$\frac{\text{Créditos Vencidos} + \text{Cobro Judicial}}{\text{Cartera Directa}};$$

Parte de la cartera de Créditos que tienen un atraso mayor a 90 días de la cartera total.

b.
$$\frac{\text{Crédito C-D-E}}{\text{Cartera Total}};$$

Porción de la cartera total que se encuentra calificada como cartera C-D-E, según la normativa que regula su operación.

c.
$$\frac{\text{Estimaciones}}{\text{Créditos Vencidos} + \text{Cobro Judicial}};$$

Cobertura de las estimaciones de créditos dudosos para enfrentar la cartera vencida y en cobro judicial.

d.
$$\frac{\text{Estimaciones}}{\text{Crédito C-D-E}}$$

Cobertura de las estimaciones para enfrentar la cartera de crédito C-D-E.

e.
$$\frac{\text{Estimaciones}}{\text{Mora mayor a 90 días + Cobro Judicial}}$$

Cobertura de las estimaciones para cubrir aquellos créditos cuya mora es mayor a 90 días y en cobro judicial.

f. Morosidad Ampliada:

Contempla el peso de la morosidad mayor de 90 días y en cobro judicial y los bienes adjudicados sobre la cartera de crédito total.

g.
$$\frac{\text{Créditos otorgados a no generadores}}{\text{Cartera ME}}$$

Mide la exposición al riesgo cambiario de la cartera de crédito enfocado a clientes no generadores de moneda extranjera.

h.
$$\frac{\text{Mora mayor a 90 días}}{\text{Cartera Directa}}$$

Mide la proporción de la cartera directa que se encuentra en mora mayor a 90 días y la cartera en cobro judicial.

2.2 Indicadores de liquidez

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la liquidez de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. **Liquidez Ajustada**=
$$\frac{\text{Disponibilidades no Comprometidas o Registradas}}{\text{Activo Total}}$$

Mide el nivel de liquidez estrictamente disponible con el que cuenta la entidad para hacerle frente a sus obligaciones financieras con el público.

b.
$$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Activo Total}}$$

Porcentaje que representan las disponibilidades de los activos totales.

c.
$$\frac{\text{Inversiones}}{\text{Activo Total}}$$

Calcula la representatividad de las inversiones no comprometidas sobre los activos totales.

d. $\frac{\text{Activos líquidos ajustados}}{\text{Obligaciones a la vista}}$:

Mide el nivel de liquidez estrictamente disponible con que cuenta la entidad para hacerle frente a sus obligaciones a la vista.

e. *RCL (Razón Cobertura de Liquidez):*

Es una medida que tiene por objetivo asegurar que las instituciones financieras posean un adecuado nivel de activos líquidos que pueden ser fácilmente convertidos en efectivo para hacer frente a sus necesidades de liquidez.

2.3 Indicadores de Capital

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis del capital de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. Suficiencia Patrimonial

El nivel de capital que permite hacer frente a los riesgos por el desarrollo de sus operaciones.

b. Apalancamiento productivo

Número de veces que el patrimonio se encuentra invertido en activos que generan recursos a la entidad.

c. Endeudamiento económico

Número de veces que el pasivo total cubre el patrimonio económico, demostrando así la verdadera cobertura de la entidad para hacerle frente a sus compromisos.

2.4 Indicadores de Rentabilidad

La siguiente es la lista de los principales indicadores que SCRiesgo toma en cuenta para realizar el análisis de la rentabilidad de la entidad, además se incluye una breve interpretación del indicador.

a. Rendimiento financiero

Mide la eficiencia con que la entidad emplea en promedio los activos productivos para la generación de ingresos financieros.

b. Costo financiero

Refleja el costo de los recursos obtenidos por la entidad como efecto del proceso de intermediación financiera.

c. Margen de intermediación

Expresa el resultado de la gestión financiera para obtener el máximo rendimiento de los activos productivos y simultáneamente obtener recursos con el mínimo costo promedio.

d. Rendimiento sobre el activo productivo

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por los activos productivos de la entidad.

e. Rendimiento sobre el patrimonio

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por el patrimonio.

f. Rendimiento por servicios

Mide el nivel de eficiencia operativa con que cuenta la entidad a partir del empleo promedio de los activos productivos.

2.5 Indicadores de gestión y manejo

a. $\frac{\text{Gastos de administración}}{\text{Gasto total}}$:

Porcentaje del gasto total correspondiente al total de gastos administrativos.

b. *Rotación de Gastos Administrativos:*

Número de veces que el activo productivo cubre al gasto administrativo.

c. $\frac{\text{Activo productivo}}{\text{Pasivo con costo}}$:

Mide la eficiencia en la colocación de recursos captados.

B. Áreas de análisis cuando el emisor es una Corporación

1. Variables Cualitativas

A continuación, se detallan las variables cualitativas que se consideran en la Metodología de Calificación de Riesgo de Acciones de SCRiesgo, cuando el emisor es una Corporación

1.1 Perfil del Emisor

El análisis del perfil del emisor permite conocer las principales características que presenta la empresa bajo análisis, considerando aspectos como los antecedentes, principales productos,

servicios o proyectos que ofrecen, así como la posición competitiva de la empresa. Dichas variables se resumen a continuación:

d. Antecedentes

En este apartado se realiza una descripción sobre la empresa bajo análisis, con el fin de poder conocer más acerca de la misma, dentro del apartado se abarca diferentes aspectos como:

- i. Historia de la Empresa
- ii. Mercado y países en los que opera
- iii. Composición y cualidades técnicas y académicas de la Junta Directiva y Principales Ejecutivos
- iv. Malla Accionaria
- v. Organigrama de la empresa
- vi. Principales Clientes y Proveedores
- vii. Misión
- viii. Visión
- ix. FODA

e. Productos, Proyectos o Servicios que ofrecen

Se presentan los diferentes tipos de productos, proyectos o servicios que ofrece la empresa, y se analizan de tal forma que se abarque en su totalidad las características que ofrecen cada una ellas con el fin de dar a conocer el negocio central al que se dedica la entidad. Además, se detalla las alianzas y asociaciones que tiene la empresa con diferentes actores, así como las expansiones o proyectos similares que estas tengan o que se encuentren en proceso de planeación o desarrollo.

f. Posición Competitiva

Se analiza la participación de la entidad en el mercado y su posicionamiento con respecto a la competencia y su incidencia en las diversas estrategias que emplea la empresa.

1.2 Análisis Sectorial y Económico

Tiene como objetivo evaluar los principales factores de la industria y el mercado al que pertenecen las entidades, así como aspectos coyunturales del entorno del país que inciden en la operación de la empresa y que podrían ocasionar alguna reacción en sus indicadores clave. Este análisis contempla los siguientes factores:

d. Análisis Sectorial

El análisis de sector comprende todo aquello que se relaciona con la(s) industria(s) en las que opera la empresa, variaciones o cambios específicos y factores directos.

Los principales elementos que se toman en cuenta en el análisis son:

- xiii. Retos y Amenazas de la Industria en la que opera la entidad.
- xiv. Segmento de mercado que atiende.
- xv. Tendencias sociales, políticas, legales y tecnológicas que afectan a la empresa.

e. Análisis Económico

Dentro del análisis económico se toman en cuenta factores alusivos a la situación macroeconómica del país, como, por ejemplo: la actividad económica, la inversión extranjera directa del país, tasas de interés, el tipo de cambio e inflación.

1.3 Gobierno Corporativo

Con el gobierno corporativo se pretende evaluar el grado de documentación con el que cuenta la empresa con respecto a la estructura, gestión y control de esta. Por lo que en este apartado se evalúa que la entidad cuente con manuales, políticas administrativas, procedimientos registrados, sistemas de información, reglamentos internos, entre otros, además de la respectiva documentación y respaldo de la información. Las principales áreas de análisis son:

- a. Existencia Gobierno Corporativo
- b. Políticas y Principios de Gobierno Corporativo
- c. Órganos de Control
- d. Política Financiera
- e. Manual de Puestos
- f. Manual de Procedimientos

- g. Reglamento Interno
- h. Sistemas de Información Gerencial
- i. Políticas para conflictos de intereses
- j. Requisitos personales, académicos, técnicos y de experiencia necesarios de los puestos claves para su validación

1.4 Planeación Estratégica

Con esta sección se pretende conocer las herramientas de gestión y seguimiento para el logro de los objetivos de la empresa. Además de analizar la existencia de planes de contingencia que permitan alcanzar dichos objetivos, entre otras cosas. Los principales factores analizados son:

- a. Actualización del FODA
- b. Actualización y monitoreo del Plan Estratégico
- c. Existencia de Estrategia Comercial
- d. Definición de los Objetivos Estratégicos
- e. Medición y evaluación de los Objetivos Estratégicos
- f. Planes de contingencia para alcanzar los objetivos estratégicos

1.5 Riesgo Operativo

Consiste en examinar los principales riesgos que inciden en la gestión de la empresa ya sea de tipo tecnológico, legal o reputacional, además de conocer la actualidad empresarial más a detalle. Se analiza el nivel de desarrollo y aplicación de las políticas para identificar los diferentes riesgos que pueden afectar a la empresa. Los principales riesgos que se analizan son los siguientes:

e. Riesgo Legal

Comprende aquellos aspectos legales que pueden incidir en un riesgo para la empresa, como las políticas, disposiciones legales, control efectivo del riesgo legal, entre otras cosas. Para el análisis de riesgo legal se toman en cuenta los siguientes factores:

- i. Cumplimiento y aplicación efectiva y oportuna de disposiciones legales o administrativas

- ii. Políticas para el manejo de riesgo legal
- iii. Procesos legales abiertos

f. Riesgo Reputacional

El análisis del riesgo reputacional evalúa la pérdida que se puede materializar al no cumplir con la normativa vigente, además de la relación que se tenga con terceros que pueden afectar de alguna manera la imagen o reputación de la entidad.

g. Riesgo Tecnológico

Comprende el análisis de todos aquellos factores de actualización e infraestructura tecnológica empresarial, dentro de estos factores se toman en cuenta las capacitaciones de los encargados de Tecnologías de Información, plataforma tecnológica empresarial utilizada, la estructura del área de Tecnologías de Información, así como la seguridad de las plataformas tecnológicas y planes de actualización. Las principales áreas analizadas son las siguientes:

- i. Plataforma tecnológica en general
- ii. Estructura del área de Tecnologías de Información
- iii. Seguridad de las plataformas tecnológicas
- iv. Desarrollo de sistemas de información
- v. Planificación del área de Tecnologías de Información
- vi. Planes de Actualización Tecnológica

h. Riesgo Operativo

Se analizan factores relacionados con el talento humano, a nivel administrativo e internos de la empresa que pueden incidir en conflictos internos, duplicación de funciones o aplicación errónea de diversas herramientas de control, evaluación y aplicación. A continuación, se detallan las principales áreas analizadas:

- i. Existencia de un Plan Operativo
- ii. Manual de Procedimientos existente y actualizado
- iii. Manual de Puestos definido y actualizado
- iv. Análisis del Talento Humano
- v. Existencia de un sistema de evaluación de desempeño
- vi. Certificaciones con relación a los productos y/o servicios

1.6 Análisis de Sostenibilidad

Se presentan los compromisos de la empresa para llevar a cabo una sostenibilidad empresarial óptima bajo 3 aristas principales de la responsabilidad social, el compromiso hacia el personal, el compromiso hacia a los clientes y el compromiso hacia el medio ambiente. A continuación, se explica detalladamente:

d. Compromiso hacia el personal

Se analiza si la empresa cuenta con políticas de responsabilidad social hacia el personal en temas de capacitación basada en el desempeño social, satisfacción del personal, así como un sistema de incentivos para motivar a los colaboradores en el cumplimiento de los objetivos sociales.

e. Compromiso hacia los clientes

Se analiza si la empresa aplica los principios de protección al cliente con respecto a la transparencia de la información brindada a los clientes, así como, la privacidad de los datos. Además, se analiza el proceso llevado a cabo para brindar un trato justo y respetuoso en todo el proceso y los mecanismos para la resolución de quejas y establecimiento de precios razonables.

f. Compromiso hacia el medio ambiente

Se analiza si la empresa cuenta con políticas ambientales dirigidas a reducir el uso de recursos dañinos para el medio ambiente, como la electricidad convencional, el uso de agua potable, combustible y uso de papel de oficina. Además, se analiza el papel fundamental que desarrolla la empresa en pro del medio ambiente con programas, talleres, políticas para hacer conciencia ambiental.

2. Variables Cuantitativas

Corresponde al análisis cuantitativo de indicadores que permiten determinar la capacidad de afrontar el riesgo financiero, basado en la situación financiera de la empresa y otro tipo de factores que incidan en el análisis.

2.1 Indicadores de Cobertura a Corto Plazo

Miden la capacidad de los activos circulantes para cubrir y garantizar los vencimientos de corto plazo. A continuación, se presenta la lista de los indicadores que componen el análisis de las coberturas a corto plazo a realizar, así como una breve interpretación de estos.

d. Razón Circulante:

Expresa el número de veces o porcentaje en que los activos circulantes cubren al pasivo de corto plazo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Razón Circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

e. Prueba Ácida:

Es también llamada razón rápida y permite medir la forma en la que los activos de mayor liquidez cubren y garantizan a los pasivos circulantes. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Prueba del ácido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

f. Proporción de Capital de Trabajo:

Esta razón expresa la importancia relativa del capital de trabajo en relación con el activo circulante. El resultado expresa que porcentaje del activo circulante se encuentra financiado a largo plazo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Proporción del capital de trabajo} = \frac{\text{Capital de Trabajo}}{\text{Activo Circulante}}$$

2.2 Indicadores de Endeudamiento

Los índices de endeudamiento miden la utilización de los pasivos en el financiamiento de la entidad y como estos inciden en la estructura financiera de la empresa. A continuación, se presentan los componentes del análisis de endeudamiento, así como una breve descripción de estos.

g. Razón de Deuda:

Mide el porcentaje de financiamiento aportado por los acreedores dentro de la empresa, el resultado expresa que proporción del activo total ha sido financiado mediante pasivos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Razón de Deuda} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

h. Endeudamiento:

Expresa el número de veces que el pasivo total cubre el patrimonio económico, demostrando así la verdadera cobertura de la empresa para hacerle frente a sus compromisos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

i. Endeudamiento:

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{(\text{Patrimonio} - \text{Utilidades Retenidas})}$$

j. Cobertura de Intereses:

Refleja la capacidad de la empresa para pagar y cubrir la carga financiera del periodo con sus utilidades, su resultado expresa el número de veces que las utilidades cubren el gasto por intereses. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Cobertura de Intereses} = \frac{\text{Utilidad Operacional}}{\text{Gastos Financieros}}$$

k. Apalancamiento:

Expresa el número de veces que el patrimonio se encuentra invertido en activos que generan recursos a la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Apalancamiento} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$$

l. Gastos Financieros / Pasivo con Costo:

Representatividad de los pasivos financieros contraídos los cuales demandan una salida de dinero por concepto de pago de principal e intereses, derivado de obligaciones financieras.

$$\text{Gastos Financieros a Pasivo con costo} = \frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Pasivo con costo}}$$

2.3 Indicadores de Gestión Operativa

Se evalúa el grado de efectividad y eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos, miden si la principal función de los activos dentro de las operaciones de la empresa es alcanzada. Está constituido por las siguientes variables:

a. Indicadores de Actividad:

i. Rotación Activo Circulante:

Esta razón expresa el número de veces que el activo circulante fue transformado a ventas durante el periodo. La alta rotación indica que el activo circulante es convertido en ventas muy rápidamente, lo que permite generar liquidez en un corto tiempo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo Circulante} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Circulante Promedio}}$$

ii. Rotación de Activos Fijos:

Mide el grado de efectividad alcanzado por las inversiones en propiedad, planta y equipo, en su función de generar ventas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo Fijo} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$

iii. Rotación de Activos a Largo Plazo:

A diferencia de la rotación de activo fijo, esta contempla las inversiones no circulantes con el fin de mostrar la contribución de todas las inversiones de largo plazo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo a Largo Plazo} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo LP Promedio}}$$

iv. Rotación Activo Total:

Expresa el índice final para evaluar la eficiencia en la utilización de los recursos totales de una empresa. Esta rotación evalúa el grado de efectividad con que los activos cumplen con su misión de generar ingresos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Activo Total} = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Total Promedio}}$$

b. Brecha entre Período Medio de Pago y Período Medio de Cobro:

Indica la diferencia entre el tiempo promedio que tarda la empresa en pagar sus cuentas pendientes a proveedores y el tiempo promedio que tarda para cobrar sus ventas a crédito.

$$\text{Brecha entre PMP y PMC} = \frac{\text{PMP}}{\text{PMC}}$$

$$\text{Periodo Medio de Pago} = \frac{\text{Cuentas por pagar promedio} \times 360}{\text{Compras Netas a crédito}}$$

$$\begin{aligned} \text{Periodo Medio de Cobro} &= \frac{\text{Cuentas por cobrar promedio} \times 360}{\text{Ventas Netas a crédito}} \\ &= \frac{360}{\text{Rotación de CxC}} \end{aligned}$$

c. Inventarios:

i. Rotación de inventarios:

Mide el número de veces que los inventarios fueron convertidos a ventas durante el periodo, su resultado expresa la velocidad con la que los inventarios se transforman para generar ventas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación de Inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario Promedio}}$$

d. Gestión:

i. Rotación de gastos administrativos:

Número de veces que el activo productivo cubre al gasto administrativo. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rotación Gastos Administrativos} = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Gastos Administrativos}}$$

ii. Utilidad operacional / gastos administrativos

2.4 Indicadores de Rentabilidad

Permite evaluar la relación que existe entre las utilidades y la inversión que la empresa realiza. A continuación, se presentan los componentes del análisis de rentabilidad, así como una breve descripción de estos.

a. Rendimiento Operacional s/ Activos:

Se asocia con la capacidad de generar utilidades por parte de la empresa, este indicador expresa el grado de efectividad obtenido de las inversiones de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rendimiento Operacional s/Activos} = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Activos Total}}$$

b. Rendimiento s/ Inversión:

Mide la rentabilidad final obtenida sobre la inversión total en activos de la empresa, es un indicador de eficiencia y eficacia que demuestra que los recursos totales de una empresa se han utilizado para generar ganancias netas. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rendimiento s/Inversión} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Activo Total}}$$

c. Rentabilidad s/ Patrimonio:

Mide el nivel de rentabilidad generado en promedio por el patrimonio de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Rendimiento s/Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

d. Efectos del Apalancamiento:

Expresa el grado de endeudamiento utilizado por la empresa para financiar sus activos totales. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Efectos del Apalancamiento} = \text{ROA} - \text{TIP}$$

e. Margen Bruto:

Expresa la contribución porcentual generada después de cubiertos los costos de ventas, el resultado indica la proporción de las ventas que permanece como utilidad bruta. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen Bruto} = \frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas Netas}}$$

f. Margen Operativo:

Constituye el porcentaje de utilidad obtenido de las operaciones normales de la empresa, expresa el margen de utilidad derivado de la actividad típica y habitual del negocio, sin considerar los gastos financieros, los ingresos, impuestos y gastos indirectos. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen Operativo} = \frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas Netas}}$$

g. Margen Neto:

Indica la utilidad final porcentual obtenida sobre las ventas, señala el rendimiento final derivado de las ventas, refleja la proporción de las ventas que permanece una vez cubiertos todos los costos, gastos e impuestos de la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Margen Neto} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

2.5 Indicadores de EBITDA, Cobertura de Liquidez y Riesgo

A continuación, se presentan los componentes del análisis EBITDA, así como una breve descripción de estos.

a. Margen EBITDA:

Mide la capacidad de generar flujo de caja por parte de la empresa después de cubrir los costos y gastos corrientes del negocio. Su fórmula es la siguiente:

$$EBITDA = EBIT + Amortizaciones + Depreciaciones$$

b. Cobertura del EBITDA a Carga Financiera

Mide la capacidad con la que el flujo operativo cubre las cargas financieras derivadas de las deudas que ha adquirido la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$Cobertura\ del\ EBITDA\ a\ Carga\ Financiera = \frac{EBITDA}{Gasto\ Financiero\ Total}$$

c. Cobertura del EBITDA a Servicio de Deuda:

Mide la capacidad del Flujo de Caja Operativo EBITDA de cubrir y atender el pago de las obligaciones financieras CP, el cuál debe ser mayor a 1, ya que de ser menor a 1 expresaría debilidad y riesgo por la incapacidad de que el flujo de caja pague las obligaciones de Corto Plazo.

$$Cober.\ del\ EBITDA\ a\ Servicio\ de\ Deuda$$

$$= \frac{EBITDA}{(Gasto\ Financiero + Deuda\ Financiera\ CP)}$$

d. Cobertura del EBITDA y Reservas a Servicio de Deuda:

Mide lo mismo que el anterior, pero agrega las reservas de liquidez de CP que posee la entidad para cubrir sus obligaciones financieras CP y está debe ser también mayor a 1.

$$Cober.\ del\ EBITDA\ y\ Reserv = \frac{(EBITDA + Efectivo\ y\ valores\ de\ CP)}{(Gasto\ Financiero + Deuda\ Financiera\ CP)}$$

e. Cobertura de Deuda Financiera a EBITDA:

Evalúa si la magnitud de las deudas bancarias es muy elevada de acuerdo con el flujo de caja que genera la empresa. Su fórmula es la siguiente:

$$Cobertura\ deuda\ financiera\ a\ EBITDA = \frac{Deuda\ Financiera\ Total}{EBITDA}$$

C. Análisis Bursátil

A continuación, se describen las variables utilizadas para la evaluación de los títulos accionarios.

1. *Liquidez*

Con el análisis de liquidez se busca evaluar el nivel de convertibilidad de un título accionario en efectivo. Este análisis es importante debido a que mientras mayor sea la liquidez, menor será la pérdida que tendrá que afrontar un inversionista que requiera liquidar rápidamente una acción en una empresa en particular. Además, a mayor nivel de liquidez, mayor será la probabilidad de que el precio de mercado de una acción refleje el verdadero valor económico de la empresa.

1.1. **Presencia bursátil:**

Se considera que un título accionario tiene una alta presencia bursátil (porcentaje que representan los días con transacciones por un monto relevante respecto de los últimos 180 días hábiles), cuando la presencia anual es mayor al 50% en el promedio de los últimos doce meses. A mayor presencia, mejor capacidad de transacción.

1.2. **Dispersión de la propiedad:**

Se evalúa el nivel de concentración de la propiedad de la entidad. Esta se considera concentrada cuando los accionistas no controladores o minoritarios no tengan posibilidad de participación en el directorio de la sociedad y desconcentrada cuando se han establecido los mecanismos y existe la decisión de permitir la injerencia de accionistas minoritarios en el directorio de la sociedad.

1.3. **Capitalización bursátil:**

Esta medida se complementa con el indicador de rotación. Se analiza la capitalización de mercado del emisor, la cual se calcula como el número de acciones emitidas multiplicado por su valor de

mercado, comparado dentro del mercado en que se transan. Mientras mayor rotación y capitalización, se esperaría una mayor liquidez potencial del instrumento. Este indicador refleja el valor de mercado de una compañía a una fecha determinada.

$$\text{Capitalización Bursátil} = \text{Precio acción} * \text{Número de acciones}$$

1.4. Volúmenes transados:

Considera el valor total que mueven las operaciones de un título accionario definido por la cantidad de títulos transados en un periodo determinado multiplicado por el precio de cada operación.

1.5. Rotación:

Se refiere al volumen transado de la acción en 1 año, entre el patrimonio bursátil promedio en 1 año (o también total de acciones transadas sobre el total de acciones emitidas en un mismo lapso).

$$\text{Rotación Bursátil} = \frac{\text{Volumen transado de la acción en 1 año}}{\text{Capitalización bursátil promedio en 1 año}}$$

1.6. Mercados en que se transa:

Analiza la variedad y profundidad de los mercados en los que sea posible transar el título y, por consiguiente, se valora positivamente que una acción se transe en más de un mercado nacional.

2. Precio y cobertura:

En esta área se evalúa la variabilidad de los precios de las acciones en el mercado, la relación del precio con la utilidad y/o el precio sobre el flujo de caja operativo (sin contemplar la depreciación y los intereses). Asimismo, se analizan diversos aspectos relacionados con la cobertura de dividendos, entre otros.

2.1. Volatilidad y variabilidad de retornos (o precio de las acciones):

Se analiza la volatilidad de los retornos o precios de las acciones utilizado como medida de riesgo o volatilidad la desviación estándar de estos. Asimismo, como complemento se utiliza el coeficiente de variabilidad para analizar la dispersión histórica de los precios y retornos.

2.2. Utilidad por acción:

Es el beneficio por cada acción en circulación.

$$\frac{\text{Utilidad Neta} - \text{Dividendo de acc. preferente}}{\text{Número de acciones comunes}}$$

2.3. Relación precio / utilidad:

Se analiza el comportamiento histórico de dicha relación, la cual indica el número de veces que se pagarían las utilidades por acción.

$$\frac{\text{Precio de mercado por acción}}{\text{Utilidad por acción}}$$

2.4. EBITDA por acción*:

Se refiere al beneficio del giro de negocio por acción.

$$\frac{\text{EBITDA} - \text{Dividendo de acc. preferente}}{\text{Número de acciones comunes}}$$

2.5. Relación precio / EBITDA por acción*:

Este índice evalúa cuantas veces el precio actual de la acción está pagando el EBITDA generado por acción. Permite medir la generación de valor y ganancia producida por la entidad y, en este caso, por la acción evaluada.

$$\frac{\text{Precio de mercado de la acción}}{\text{EBITDA por acción}}$$

2.6. Dividendo por acción:

Los dividendos anuales entre el número de acciones en circulación.

$$\frac{\text{Dividendo}}{\text{Número de acciones}}$$

2.7. Cobertura de dividendos*:

Indica la holgura del EBITDA para cubrir el pago de dividendos. Es decir, mientras mayor sea el indicador, con mayor respaldo cuenta la entidad para pagar dividendos.

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Dividendo pagado}}$$

2.8. Utilidad por acción diluido:

* Solo se aplica cuando el emisor es una Corporación.

Es la utilidad neta de la empresa dividida por la suma del promedio anual de las acciones y otros instrumentos convertibles en acciones.

$$\frac{\textit{Utilidad Neta}}{\textit{Número de acciones + Instrumentos convertibles}}$$

2.9. Valor precio a libros:

Es usado para comparar los activos netos disponibles para los accionistas de la empresa con el precio de mercado de la acción.

$$\frac{\textit{Precio de mercado de la acción}}{\textit{Precio de la acción en libros}}$$

3. Generalidades

En esta sección se evalúan aspectos generales relacionados con las políticas y mecanismos establecidos por la entidad para el abordaje y tratamiento de las emisiones.

3.1. Aspectos legales:

En este apartado se analizan los aspectos legales relacionados con la evaluación del instrumento, es decir, aquellos que podrían influir en el análisis de la información al realizar la calificación. Entre estos aspectos se pueden mencionar: análisis del prospecto, limitantes para la emisión de títulos accionarios, entre otros.

3.2. Política de dividendos:

Se evalúa la existencia de políticas de dividendos claras y detalladas, las cuales permitan evaluar la coherencia con la capacidad de generar excedentes o ganancias del emisor, de forma que no presione su capacidad de pago.

3.3. Garantías:

Las garantías de un instrumento financiero son todas aquellas cauciones, reales o personales, que se estipulan en el contrato de emisión de este, tales como la fianza, la prenda, la hipoteca, etc. que tienen por objeto proteger el pago de las obligaciones del título.

3.4. Gobierno Corporativo:

Como aspectos complementarios para evaluación del gobierno corporativo, que puedan repercutir en el análisis bursátil, se considera:

- Participación de inversionistas institucionales, como Administradoras de Fondos de Pensiones, Compañías de Seguros y otros, en la propiedad del emisor.
- Porcentaje de participación de inversionistas institucionales en la propiedad de las acciones del emisor se correlaciona positivamente con el grado de profundidad y apertura de sus políticas de Gobiernos Corporativos.
- Cantidad de Directores Independientes en el Directorio de la compañía, entendidos como aquellos no escogidos por grupos controladores.

D. Análisis cuando las acciones son nuevas o no tienen historia

A continuación, se describen algunos aspectos considerados para la calificación de acciones cuando no se tiene historia de los instrumentos y, por lo tanto, resulta en una limitación para realizar el análisis integral del área bursátil.

En el caso de acciones que correspondan a nuevas emisiones, la evaluación se basará en el análisis de la calidad crediticia del emisor. Cuando se disponga de elementos de juicio y la información suficiente sobre el comportamiento de los títulos accionarios, se realizará el cálculo de los indicadores incluidos para el análisis bursátil.

Además, para el caso de una emisión de acciones nuevas, las cuales se coloquen en un mercado poco profundo, y que las mismas tengan una baja o nula bursatilidad, se otorgará un nivel intermedio en la aplicación de la cuantificación de los distintos indicadores relacionados con el análisis del área bursátil, con el fin de brindar un nivel que no perjudique, pero que tampoco beneficie a la Entidad en esta área, dado que se carece de historia o de información, al ser títulos accionarios nuevos. Una vez que se cuente con la información suficiente para realizar el análisis de los indicadores del área bursátil, se asignará el nivel que corresponda, de acuerdo los niveles de calificación definidos por SCRiesgo, según el puntaje obtenido en cada indicador.

Asimismo, se tomarán en consideración los siguientes aspectos relacionados con el resguardo y garantía del instrumento.

a. Resguardos del título accionario:

- Se entiende por resguardos del instrumento aquellas cláusulas del contrato de emisión en las que el emisor se compromete a mantener algunos de sus indicadores financieros dentro de ciertos márgenes, o someter sus operaciones a ciertas restricciones, o cumplir determinadas condiciones en sus negocios tendientes a evitar efectos negativos para los tenedores de los títulos accionarios.
- Según las características de la sociedad, del giro de sus negocios o de su administración y propiedad, serán diferentes los resguardos que se considerará como más relevantes. Los resguardos serán suficientes si, a juicio del Consejo de Calificación, constituyen una protección efectiva para los tenedores de los títulos accionarios. En todo caso, se calificará la suficiencia o insuficiencia del conjunto de los resguardos que presente el emisor.

b. Garantías del título accionario

- Las garantías de un instrumento son todas aquellas cauciones, reales o personales, que se estipulan en el contrato de emisión de este, tales como la fianza, la prenda, la hipoteca, entre otros, y que tienen por objeto proteger el pago de las obligaciones del instrumento. En todo caso, se calificará la suficiencia o insuficiencia del conjunto de garantías que presente el emisor.

7. Guía de Información para la calificación inicial

a. Guía de información para la calificación inicial de acciones, cuando el emisor es una entidad

financiera:

1. DE LA ENTIDAD FINANCIERA
· Reseña histórica de la institución.
· Como está constituida y organizada - incluir Grupo Financiero, Sucursales, Agencias y aspectos legales.
· Detalle de Políticas de Gobierno Corporativo
· Currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias)
· Hechos Relevantes (último año)
2. ESTADOS FINANCIEROS
· Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus respectivas notas.
· Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
· Calce de plazos en Moneda Nacional y Extranjera, Reporte de Brechas en Moneda Nacional y Extranjera (enviarlo en formato digital) correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
· Estados Financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados; incluyendo la emisión a realizar (si aplica).
· Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último año.
· Modelo CAMELS correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestral para el último año.
3. CALIDAD DEL ACTIVO
INVERSIONES
· Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en formato digital).
· Cálculo de la duración y duración modificada del portafolio de inversiones para los últimos doce meses.
· Cálculo de VaR para los últimos doce meses.
· Políticas de inversión y administración del riesgo con respecto a los mercados bursátiles.
CARTERA DE CRÉDITO

· Composición de la cartera crediticia por: (para los últimos 3 cierres anuales y trimestral para el último año)
- Actividad económica.
- Moneda
- Garantía
- Calificación de riesgo según la Superintendencia respectiva
- Para la cartera en moneda extranjera: clasificación generadores y no generadores (porcentaje de alto riesgo)
- Estado
- Moneda
· Estadísticas de saldo total, saldo promedio, plazo promedio, tasas promedio, correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica).
· Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Clasificación de riesgo
- Sector
- Garantía
· Los 25 deudores reestructurados-Cartera Directa - más grandes de la Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Clasificación de riesgo
- Sector
- Garantía
· Los 25 deudores vencidos -Cartera Directa - más grandes del Entidad correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica) (enviarlos en forma digital).
- Saldo total
- Clasificación de riesgo

- Sector
- Garantía
- Número de días vencidos
- Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica). Porcentaje de provisión.
· Créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos respecto a la mora y representatividad de la cartera.
· Grupos de Interés Económicos más importantes, con cierre al último año.
· Políticas de crédito vigentes.
· Metas de crecimiento futuro de la cartera de crédito y de activos.
· Tasa activa promedio ponderada de la Cartera Crediticia correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
BIENES REALIZABLES
Detalle de los Bienes Realizables, por tipo, por estado y fecha de recuperación correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
4. TESORERÍA Y PASIVOS / LIQUIDEZ
· Principales fuentes de fondeo y cualquier cambio que haya habido en ellas.
· Principales productos de captación
· Los 20 depositantes más grandes (consolidados y por moneda), montos y plazo promedio, correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
· Detalle de las líneas de crédito vigentes por:
- Entidad
- Monto total
- Porcentaje utilizado
- Plazos
- Tasa
· Políticas de liquidez y fondeo
· Tasa pasiva (bruta) promedio ponderada correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis.
· Reporte del RCL trimestral para el último año.
5. PROGRAMA DE EMISIÓN (si aplica)

· Prospecto
· Garantías crediticias (si aplica)
· Acta de aprobación de la asamblea de accionistas de la emisión de acciones
· Acta de aprobación de la junta directiva de la emisión de acciones
6. CAPITAL
· Estructura del patrimonio de la Entidad, y cualquier cambio importante que haya ocurrido en el último año (acuerdos de Junta Directiva, asamblea de socios, otros).
· Proyecciones de la estructura patrimonial de la Entidad.
· Desglose del cálculo de la Suficiencia patrimonial y Capital Base por la Superintendencia respectiva, correspondiente a los últimos 3 cierres anuales y trimestrales para el último año bajo análisis (si aplica).
7. TECNOLOGÍA
· Último informe sobre autoevaluación de TI
· Plan estratégico de TI
· Estructura organizacional del departamento de tecnología
· Hardware y Software utilizados (parametrizado)
· Plataforma utilizada
· Reportes gerenciales generados en línea (acceso directo a base de datos)
· Niveles de acceso y seguridad de acuerdo con el cargo desempeñado por el funcionario.
· Políticas de "backup", plan de contingencia.
· Agencias y sucursales con acceso en línea a Oficinas Centrales, procedimiento de traslado de información (encriptado).
· Protección de la red, "firewall".
· Integración de los sistemas de diferentes áreas (contabilidad, tesorería, crédito)
8. ÁREA BURSÁTIL
· Flujo de caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión de los títulos accionarios a realizar (si aplica)
· Características de los títulos accionarios en proceso de registro o inscritos (si aplica)
· Objetivos de los títulos accionarios en proceso de registro o inscritos (si aplica)
· Historial de precios de los títulos accionarios inscritos de los últimos tres años (si aplica)

· Política de dividendos
· Distribución de dividendos realizados en los últimos tres años (si aplica)

b. Guía de información para la calificación inicial de acciones, cuando el emisor es una corporación:

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA ENTIDAD
· Antecedentes y descripción de la empresa, (Reseña histórica)
· Cómo está constituida (legalmente) y su composición accionaria.
· Sector en el que participa.
· Productos o servicios que brinda la empresa.
· Países en los que opera.
· Experiencia en el mercado.
· Políticas de gobierno corporativo.
2. ORGANIZACIÓN
· Organigrama
· Principales áreas funcionales y sus políticas (finanzas, operaciones, administración, producción, etc.)
· Composición de la junta directiva y de los principales comités.
· Currículum Vitae de los principales ejecutivos (Junta Directiva y Gerencias).
· Políticas de control interno.
· Certificaciones obtenidas (ej: ISO).
· Plan estratégico de la empresa. Principales Objetivos.
· FODA de la empresa
· Descripción de los principales socios de la empresa (entre los que se pueden mencionar a los accionistas, otras entidades y otros socios de la empresa).
3. PROGRAMA DE EMISIÓN (si aplica)
· Prospecto
· Garantías crediticias (si aplica)
· Acta de aprobación de la asamblea de accionistas de la emisión de acciones
· Acta de aprobación de la junta directiva de la emisión de acciones

4. MERCADO
· Cuál es su mercado y su segmentación.
· Principales competidores que enfrenta.
· Participación de mercado.
5. ENTORNO DEL SECTOR
· Estado general del sector en el que participa y sus principales parámetros.
· Cambios normativos en el sector (Impuestos, Tratados de Libre Comercio, Tecnología, etc.).
· Principales Tendencias presenta el sector de la empresa.
· Tendencias políticas y sociales que influyen en su sector.
· Riesgo comercial a corto, mediano y largo plazo.
6. PROCESO DE PRODUCCIÓN (SI APLICA)
· Descripción de proceso de producción y su operación.
· Principales políticas de control de calidad.
· Tecnología utilizada en el proceso de producción.
· Inversiones proyectadas relacionadas con el proceso productivo.
· Principales proveedores de materia prima.
· Detalle sobre la estrategia de ventas y distribución.
· Cómo está organizada para el transporte y distribución del producto.
· Distribución de las ventas en el mercado local y mercados externos.
· Planes de inversión en activos fijos.
7. ASPECTOS TÉCNICOS Y FINANCIEROS
· Estados financieros auditados históricos de los últimos tres años.
· Estados financieros internos trimestrales de los años.
· Estados financieros proyectados para los próximos cinco años, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).
· Detalle de la composición de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras y políticas para enfrentar riesgo cambiario.
· Estadísticas de ventas por unidades, valores, participación porcentual, etc.
· Políticas para la actualización del precio de los productos.
· Políticas de administración de inventario.

· Políticas de crédito y gestión de las cuentas por cobrar.
· Detalle de la participación de los principales 20 clientes.
· Detalle de los préstamos adquiridos por la entidad.
· Detalle de contingencias fiscales que tenga la empresa.
· Políticas de distribución de dividendos.
8. ÁREA BURSÁTIL
· Flujo de caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión de los títulos accionarios a realizar (si aplica)
· Características de los títulos accionarios en proceso de registro o inscritos (si aplica)
· Objetivos de los títulos accionarios en proceso de registro o inscritos (si aplica)
· Historial de precios de los títulos accionarios inscritos de los últimos tres años (si aplica)
· Política de dividendos
· Distribución de dividendos realizados en los últimos tres años (si aplica)
9. OTROS
· Pólizas sobre los principales activos de la empresa.
· Principales políticas para el manejo de las tecnologías de información
· Contingencias legales. Principales contratos que sean significativos para la empresa.

8. Guía de Información para la calificación de mantenimiento

a. Guía de información para la calificación de mantenimiento de acciones, cuando el emisor es una entidad financiera:

1. DE LA ENTIDAD FINANCIERA
· Información sobre cambios organizacionales, nombramiento en nivel gerencial y apertura de nuevas agencias.
· Últimos hechos relevantes
· Cambios en las políticas de la entidad: Gobierno Corporativo, reglamentos y/o políticas.
· Cambios en el currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias)
2. ESTADOS FINANCIEROS
· Estados Financieros auditados con sus respectivas notas.

· Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
· Calce de plazos en Moneda Nacional y Extranjera, Reporte de Brechas en Moneda Nacional y Extranjera (enviarlo en formato digital) trimestrales para el período bajo análisis.
· Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último semestre.
· Modelo CAMELS correspondiente al período bajo análisis.
3. CALIDAD DEL ACTIVO
INVERSIONES
· Composición de las inversiones por moneda, emisor, instrumento, plazo y calificación de riesgo para el período bajo análisis (si aplica) (enviarlo en formato digital).
· Cálculo de la duración y duración modificada del portafolio de inversiones para los últimos seis meses.
· Cálculo de VaR para los últimos seis meses.
· Cambios en las políticas de inversión y administración del riesgo con respecto a los mercados bursátiles.
CARTERA DE CRÉDITO
· Composición de la cartera crediticia por: (trimestral para el período bajo análisis)
- Actividad económica.
- Moneda
- Garantía
- Calificación de riesgo según la Superintendencia respectiva
- Para la cartera en moneda extranjera: clasificación generadores y no generadores (porcentaje de alto riesgo)
- Estado
- Moneda
· Estadísticas de saldo total, saldo promedio, plazo promedio, tasas promedio, (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica).
· Los 25 deudores -Cartera Directa - más grandes de la Entidad (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica) (enviarlo en forma digital)

- Saldo total
- Clasificación de riesgo
- Sector
- Garantía
· Los 25 deudores reestructurados-Cartera Directa - más grandes de la Entidad (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica) (enviarlo en forma digital).
- Saldo total
- Clasificación de riesgo
- Sector
- Garantía
· Los 25 deudores vencidos -Cartera Directa - más grandes del Entidad (trimestral para el período bajo análisis) (si aplica) (enviarlos en forma digital).
- Saldo total
- Clasificación de riesgo
- Sector
- Garantía
- Número de días vencidos
- Provisiones y/o castigos tomados contra el crédito (si aplica). Porcentaje de provisión.
· Créditos considerados internamente como problemáticos y/o potencialmente problemáticos respecto a la mora y representatividad de la cartera.
· Grupos de Interés Económicos más importantes, con cierre al último año.
· Políticas de crédito vigentes.
· Metas de crecimiento futuro de la cartera de crédito y de activos.
· Tasa activa promedio ponderada de la Cartera Crediticia (trimestral para el período bajo análisis)
BIENES REALIZABLES
Detalle de los Bienes Realizables, por tipo, por estado y fecha de recuperación (trimestral para el período bajo análisis).
4. TESORERÍA Y PASIVOS / LIQUIDEZ
· Los 20 depositantes más grandes (consolidados y por moneda), montos y plazo promedio, (trimestral para el período bajo análisis).

· Detalle de las líneas de crédito vigentes por:
- Entidad
- Monto total
- Porcentaje utilizado
- Plazos
- Tasa
· Cambios en las Políticas de liquidez y fondeo
· Tasa pasiva (bruta) promedio ponderada c (trimestral para el período bajo análisis).
· Detalle de nuevos productos de captación.
· Reporte del RL trimestral para el período bajo análisis.
5. PROGRAMA DE EMISIÓN (si aplica)
· Características de nuevas emisiones
· Prospecto actualizado (en caso de que presente cambios)
· Garantías crediticias (en caso de que presente cambios)
6. CAPITAL
· Desglose del cálculo de la Suficiencia patrimonial y Capital Base por la Superintendencia respectiva (trimestral para el período bajo análisis).
· Cambios en las políticas de distribución de dividendos.
7. TECNOLOGÍA
· Informe sobre actualizaciones y desarrollo de sistema (si aplica).
· Último informe sobre autoevaluación por la normativa de la Superintendencia respectiva en el último semestre (si aplica).
8. ÁREA BURSÁTIL
· Flujo de caja proyectado para los próximos doce meses, incluyendo la emisión de los títulos accionarios a realizar (si aplica)
· Historial de precios de los títulos accionarios inscritos de los últimos seis meses (si aplica)
· Cambios en la política de dividendos
· Distribución de dividendos realizados en los últimos seis meses (si aplica)

b. Guía de información para la calificación de mantenimiento de acciones, cuando el emisor es

una corporación:

1. INFORMACIÓN GENERAL DE LA ENTIDAD
· Cambios en la composición accionaria (si aplica)
· Cambios en productos o servicios que brinda la empresa.
· Cambios en las políticas de gobierno corporativo.
2. ORGANIZACIÓN
· Organigrama (en caso de que presente cambios).
· Composición de la junta directiva y de los principales comités (en caso de que presente cambios).
· Cambios en las políticas de control interno.
· Certificaciones obtenidas (ej., ISO) (en caso de que presente cambios).
· Plan estratégico de la empresa. Principales Objetivos. (en caso de que presente cambios).
· FODA de la empresa (en caso de que presente cambios).
3. PROGRAMA DE EMISIÓN (si aplica)
· Características de nuevas emisiones
· Prospecto actualizado (en caso de que presente cambios)
· Garantías crediticias (en caso de que presente cambios)
4. MERCADO
· Principales competidores que enfrenta (en caso de que presente cambios).
· Participación de mercado (en caso de que presente cambios).
5. ENTORNO DEL SECTOR
· Cambios en el estado general del sector en el que participa y sus principales parámetros.
· Cambios normativos en el sector (Impuestos, Tratados de Libre Comercio, Tecnología, etc.).
· Cambios en las principales Tendencias presenta el sector de la empresa.
· Cambios en las tendencias políticas y sociales que influyen en su sector.
· Riesgo comercial a corto, mediano y largo plazo (en caso de que presente cambios).
6. PROCESO DE PRODUCCIÓN (SI APLICA)
· Descripción de proceso de producción y su operación (en caso de que presente cambios).
· Cambios en las principales políticas de control de calidad.
· Cambios en la tecnología utilizada en el proceso de producción.

· Inversiones proyectadas relacionadas con el proceso productivo (en caso de que presente cambios).
· Principales proveedores de materia prima (en caso de que presente cambios).
· Detalle sobre la estrategia de ventas y distribución (en caso de que presente cambios).
· Cómo está organizada para el transporte y distribución del producto (en caso de que presente cambios).
· Distribución de las ventas en el mercado local y mercados externos (en caso de que presente cambios).
· Planes de inversión en activos fijos.
7. ASPECTOS TÉCNICOS Y FINANCIEROS
· Estados financieros auditados del último año.
· Estados financieros internos trimestrales del último año.
· Estados financieros proyectados para el presente y próximo año, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).
· Flujo de Caja proyectado para los próximos 12 meses, incluyendo la emisión de los productos bursátiles a realizar (si aplica).
· Supuestos usados en sus proyecciones.
· Características de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica) y sus respectivos prospectos (en caso de que presente cambios).
· Objetivos de los productos bursátiles en proceso de registro o inscritos (si aplica) (en caso de que presente cambios).
· Detalle de la composición de activos y pasivos denominados en monedas extranjeras y políticas para enfrentar riesgo cambiario.
· Estadísticas de ventas por unidades, valores, participación porcentual, etc. del último año.
· Cambios en las políticas para la actualización del precio de los productos.
· Cambios en las políticas de administración de inventario.
· Cambios en las políticas de crédito y gestión de las cuentas por cobrar.
· Detalle de la participación de los principales 20 clientes.
· Detalle de los préstamos adquiridos por la entidad.
· Detalle de contingencias fiscales que tenga la empresa (en caso de que presente cambios).

· Cambios en las políticas de distribución de dividendos.
8. ÁREA BURSÁTIL
· Flujo de caja proyectado para los próximos doce meses, incluyendo la emisión de los títulos accionarios a realizar (si aplica)
· Historial de precios de los títulos accionarios inscritos de los últimos seis meses (si aplica)
· Cambios en la política de dividendos
· Distribución de dividendos realizados en los últimos seis meses (si aplica)
9. OTROS
· Pólizas sobre los principales activos de la empresa.
· Cambios en las principales políticas para el manejo de las tecnologías de información
· Contingencias legales. Principales contratos que sean significativos para la empresa (en caso de que presente cambios).

9. Explicación de los procesos de sensibilización

9.1 Sensibilización cuando el emisor es una entidad financiera

SCRiesgo define la sensibilización como un proceso en el que se realizan ajustes en las variables clave que afectan la capacidad o compromiso de pago de la entidad financiera con sus depositantes o inversionistas. Como parte del proceso descrito, SCRiesgo realiza dos tipos diferentes de análisis.

El primero se concentra en la cartera de crédito de la entidad, específicamente en las partidas de cartera de créditos al día y cartera de crédito con atraso de 1 a 90 días.

El primer escenario que se evalúa es el histórico, que muestra el desempeño y comportamiento histórico de la cartera de crédito de la entidad, y brinda información sobre cómo las variables de inflación, tasa básica pasiva, e Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) han afectado dicho comportamiento.

Una vez realizado dicho análisis, se procede a generar dos escenarios de estrés sobre la cartera de

crédito: uno positivo y uno negativo. En ambos casos se generan cambios en las variables de interés y se evalúa cómo la cartera de riesgo reacciona a dichos cambios. Específicamente, el escenario positivo se compone de mejoras en la inflación, la tasa básica pasiva y el IMAE. Por su parte, el escenario negativo se traduce en deterioros de dichas variables.

El segundo análisis de sensibilización se concentra en la partida de obligaciones a la vista de la entidad financiera, en este caso SCRiesgo utiliza datos estadísticos para pronosticar la variación promedio del saldo mensual de las obligaciones a la vista, así como sus cambios en distintos períodos de tiempo. Lo anterior, con el objetivo de monitorear las posibles salidas o entradas de recursos a la entidad financiera y contrastarlo con sus respectivas estimaciones; de esa forma se puede evaluar la capacidad de pago de la entidad calificada.

9.2 Sensibilización cuando el emisor es una corporación

Este proceso consiste en sensibilizar las principales variables cuantitativas que podrían afectar la situación financiera de la empresa, al presentar alguna variación. Para ello, se toma en consideración la tendencia histórica de diferentes cuentas del balance general y del estado de resultados (el promedio de la variación anual de las ventas, costo de ventas, gastos de operación y financieros, entre otros), así como de los principales indicadores considerados por SCRiesgo para la sensibilización de este tipo de entidades (flujo de caja, rentabilidad, endeudamiento, entre otros).

En dicho proceso de sensibilización, se realizan escenarios alternativos, uno optimista, uno normal y otro pesimista, basados en una proyección de los datos a un año futuro del periodo de análisis de la información, con base en la variación promedio histórica de las cuentas e indicadores considerados.

Cabe destacar que el escenario en el cual se toma en cuenta únicamente la variación promedio de las cuentas e indicadores seleccionados a un año futuro se considera como el “escenario normal”, ya que dicho análisis pretende reflejar una proyección de los datos de la manera en que se esperaría que se comporten los mismos, de acuerdo con la tendencia que han presentado.

En el caso del “escenario pesimista”, se deteriora la variación promedio de los datos, con el fin de obtener una proyección negativa de estos, es decir, en una peor condición de lo que se consideraría normal, para lo cual, se suma o resta (según la naturaleza de la cuenta) un porcentaje adicional a la variación promedio que han presentado dichos datos.

Con respecto al “escenario optimista”, se mejora la variación promedio de los datos, con el fin de obtener una proyección positiva de estos, es decir, en una condición más favorable de lo que se consideraría normal, para lo cual, se suma o resta (según la naturaleza de la cuenta) un porcentaje adicional a la variación promedio que han presentado dichos datos.

9.3 Sensibilización del área bursátil²⁰

Para efectos de este proceso, se realiza una proyección a 1 año de los principales indicadores (de liquidez, precio y cobertura) contenidos en el análisis bursátil, de acuerdo con los datos históricos y variaciones presentados por estos. Para ello, se realizan tres escenarios considerados como: normal (aquel que se esperaría que muestre cada indicador según su comportamiento histórico), optimista (aquel en el que se mejora la variación histórica de los indicadores) y pesimista (en el que se deteriora la variación histórica presentada por los indicadores).

9.4 Fuentes de Información

Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información financiera suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 3 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible, así como la información cualitativa de la Entidad a efecto de emitir la calificación.

²⁰ Este proceso se aplicará solo cuando exista información suficiente que permita su realización. Esto en función de la bursatilidad, el mercado en que se transan las acciones o si las mismas son nuevas emisiones que aún no han generado historia para realizar los cálculos.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la capacidad de pago de la compañía será clasificada en la categoría “Nivel E (RD)”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento.

- Entidad emisora.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

9.5 Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados en las secciones anteriores, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las que cuentan los analistas son:

Consultas: SCRiesgo posee, dentro del proceso, hojas de trabajo manuales y automatizadas que tienen como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.

Modelo de cuantificación de variables: los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta de trabajo que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada al calificado.

10. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de acciones son de índole cuantitativa y cualitativa, los cuales a su vez están conformados por otros elementos que definen cada uno de ellos.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado a una ponderación que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado y ubicado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas como las cuantitativas del análisis de la entidad y del análisis bursátil, que se unifican y generan una calificación integral, la cual, está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva.

11. Escala de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Acciones es la siguiente:

<i>Escala de Calificación</i>	
<i>Niveles de Calificación de Acciones</i>	
Nivel 1 (GTM):	Acciones que presentan una excelente combinación de la estabilidad financiera y organizativa del emisor y factores relacionados al título accionario.
Nivel 2 (GTM):	Acciones que presentan una muy buena combinación de la estabilidad financiera y organizativa del emisor y factores relacionados al título accionario.
Nivel 3 (GTM):	Acciones que presentan una buena combinación de la estabilidad financiera y organizativa del emisor y factores relacionados al título accionario.

Nivel 4 (GTM): Acciones que presentan una aceptable combinación de la estabilidad financiera y organizativa del emisor y factores relacionados al título accionario.

Nivel 5 (GTM): Acciones que presentan una inadecuada combinación de la estabilidad financiera y organizativa del emisor y factores relacionados al título accionario.

Otras clasificaciones de los Niveles

Nivel D (GTM): La calificación ha sido suspendida porque hay eventos que impiden la asignación de una calificación.

Nivel E (GTM): No se puede clasificar por falta de información suficiente.

***NOTA:** Las calificaciones desde “Nivel 2 (GTM)” a “Nivel 5 (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Matriz de Calificación

Cabe destacar que la calificación general se obtiene por medio de una matriz de calificación, en la cual se combina el nivel obtenido por la Entidad y el nivel obtenido en el Análisis Bursátil, según la importancia relativa de cada área. A continuación, se muestra la matriz de calificación.

		Entidad Financiera o Corporación - 80%					
		Nivel 1 AAA; AA-	Nivel 2 A+; A-	Nivel 3 BBB+; BBB-	Nivel 4 BB+; B+	Nivel 5 B; C	
		La entidad cuenta con una muy buena o excelente capacidad de pago de sus obligaciones y no se vería muy afectada ante posibles cambios en el emisor, la industria o en la economía.	La entidad cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos acordados. Susceptible de un leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o en la economía.	La entidad cuenta con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o en la economía.	La entidad se encuentra por debajo del grado de inversión, con capacidad de pago de sus obligaciones según lo acordado en cada caso, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.	La entidad se encuentra muy por debajo del grado de inversión, y cuenta con una mínima o nula capacidad de pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados.	
Área Bursátil - 20%	Nivel 1 AAA; AA-	Los títulos cuentan con una excelente capacidad de generación de utilidades, cobertura, liquidez y otros factores relacionados al título accionario.	1	2	2 6 3	3 6 4	4 6 5
	Nivel 2 A+; A-	Los títulos accionarios cuentan con una muy buena capacidad de generación de utilidades, cobertura, liquidez y otros factores relacionados al título accionario.	1 6 2	2	3	3 6 4	4 6 5
	Nivel 3 BBB+; BBB-	Los títulos accionarios cuentan con una buena capacidad de generación de utilidades, cobertura, liquidez y otros factores relacionados al título accionario.	1 6 2	2 6 3	3	4	4 6 5
	Nivel 4 BB+; B+	Los títulos accionarios cuentan con una baja capacidad de generación de utilidades, cobertura, liquidez y otros factores relacionados al título accionario.	1 6 2	2 6 3	3 6 4	4	5
	Nivel 5 B; C	Los títulos accionarios cuentan con una insuficiente capacidad de generación de utilidades, cobertura, liquidez y otros factores relacionados al título accionario.	1 6 2	3	3 6 4	4 6 5	5

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo de la entidad emisora, específicamente, en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una

perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

11. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones de Acciones, SCRiesgo se basa en información recolectada por medio de bases de datos propias, información proporcionada por la misma entidad emisora, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo con la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener, la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, en el tipo de cambio en los precios o la liquidez, procesos judiciales, entre otros.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más (pero no el único) al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo de
Sociedades Fiduciarias

Febrero 2021

Introducción

La presente metodología describe el enfoque de la calificadora para evaluar el nivel de riesgo asociado a las operaciones de un Fiduciario.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) del fiduciario para analizar su potencial impacto en la capacidad que pueda tener para hacer frente a sus obligaciones, así como la correcta gestión administrativa de los distintos portafolios que la conforman, para poder determinar si la Sociedad Fiduciaria calificada posee la habilidad para el manejo de los recursos propios como de terceros. Posteriormente, se elaborará un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios que permitan otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la misma.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de la entidad de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, SCRiesgo basa su criterio en un análisis integral que aborda aspectos que van desde los antecedentes de la entidad hasta la plataforma tecnológica con la que trabaja, gobierno corporativo, el área legal, la estructura operativa, y las variables e indicadores financieros más relevantes. Esto, con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas, mediante una matriz de indicadores, y cualitativas, a través del criterio de expertos. Además, la metodología busca brindar a todas las partes interesadas el marco general de actuación de estas áreas.

1. Nombre Metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades Fiduciarias.

2. Objetivo General

Determinar el nivel de riesgo y la fortaleza financiera de una Sociedad Fiduciaria por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos.

3. Tipo de entidades

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Sociedades Fiduciarias

4. Áreas Analizadas

- Estructura Organizativa y Gobierno Corporativo
- Cumplimientos Legales y Normativa
- Estructura Operativa y de Control
- Estructura Financiera

5. Descripción general de la Metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestas las Sociedades Fiduciarias mientras que, al mismo tiempo, se evalúa la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Asimismo, se genera una opinión sobre la fortaleza institucional de la sociedad, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros, considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, y en variables externas o internas al accionar del Fiduciario.

6. Descripción del proceso de calificación de Sociedades Fiduciarias

A continuación, se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a una Sociedad Fiduciaria.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de una entidad por primera vez. La segunda etapa del proceso de calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas (en

un plazo no mayor de 6 meses) a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideran el seguimiento a las áreas más relevantes.

Para la calificación de una entidad Fiduciaria se consideran áreas tanto de índole cuantitativa y cualitativa. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la entidad que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto a la entidad, dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad con que la misma realice la gestión de sus riesgos y la manera en que esta gestión impacte en el desempeño de la entidad.

En los siguientes apartados se explicará en detalle el análisis que se realiza en cada una de las áreas consideradas.

Áreas Analizadas

1. Estructura Organizativa y Gobierno Corporativo

En este apartado se analizarán las capacidades técnicas y administrativas del Fiduciario para la correcta administración de los patrimonios fideicomitidos y el cumplimiento de sus correspondientes contratos de fideicomiso. Entre otras cosas se evaluará:

1.1 Antecedentes

En este apartado se realiza una descripción sobre la sociedad bajo análisis, con el fin de poder conocer más acerca de la misma. Se analizan aspectos como la historia de la entidad y su

experiencia general en la administración de fideicomisos y activos subyacentes. Además, abarca diferentes aspectos como:

- Naturaleza de la entidad (ya sea una sociedad de objeto exclusivo, si es un departamento de otra entidad financiera, etc.)
- Antigüedad de la empresa en su gestión como fiduciario
- Mercado y países en los que opera
- Principales Clientes
- Reputación

1.2 Estructura Organizativa

El análisis de este factor se realiza con el fin de identificar las características de la organización y su perspectiva ante los riesgos. Se contempla la conformación del comité de riesgos y unidad de riesgos definidas por la junta directiva, el grado de maduración e independencia de la estructura organizativa, y la existencia de un sistema de control interno, así como una planeación estratégica y el cumplimiento de las metas planteadas. Además, se valora la existencia de políticas de evaluación de la estructura organizacional y del desempeño de la entidad.

Adicionalmente, se analizan factores como:

- Composición y cualidades técnicas y académicas de la Junta Directiva y Principales Ejecutivos
- Organigrama de la empresa
- Misión y visión
- Principales socios, inversionistas y miembros de la junta directiva
- En caso de ser parte de otra entidad financiera, el grado de separación del negocio fiduciario con las demás funciones de la empresa.
- Cumplimiento del nivel de patrimonio regulatorio requerido

1.3 Personal

Se contempla la existencia de variables tales como un protocolo y políticas de contratación, calidades académicas del personal contratado, su experiencia tanto en la industria como en la entidad, incluyendo la formación específica en el negocio fiduciario; el Currículum Vitae de los

asesores legales del fiduciario, el manual de puestos, plan de capacitación anual, y la tasa de rotación del personal.

1.4 Gobierno Corporativo

En este apartado se evalúa que la entidad cuente con un reglamento o código de gobierno corporativo que cuente con actualizaciones periódicas de acuerdo con su plan estratégico. También, se analiza la estructura del gobierno corporativo, la creación y la composición de los diferentes comités (de cumplimiento, riesgo, inversiones), la creación y ejecución de un plan estratégico, un código de ética. Por último, se analizan las políticas de la entidad sobre el tipo de fideicomisos que se van a administrar.

2. Cumplimientos Legales y Normativa

En este apartado, la Calificadora se concentrará en analizar si el fiduciario posee las autorizaciones y registros, aprobaciones y garantías que son necesarios de acuerdo con las leyes vigentes en cada país, así como a las distintas normativas o reglamentos que sean aplicables. Además, se considerará si el fiduciario ha tenido sanciones o multas de los órganos supervisores, y se analizará si la Sociedad posee una póliza de seguros que pudieran cubrir los riesgos de su operación.

Asimismo, se evalúa el acatamiento, vencimiento y contingencias de sus obligaciones fiscales. La rendición de cuentas a través de la comunicación con las partes interesadas. Por último, se analiza la modalidad de la asesoría legal (interna o externa).

3. Estructura Operativa y de Control

En este apartado se revisará la capacidad del Fiduciario de llevar las operaciones diarias bajo control. Se toma en cuenta:

3.1 Recursos Tecnológicos

En este apartado, se analiza la infraestructura tecnológica de la entidad. Se toma en cuenta el grado de automatización e integración tecnológica entre las distintas áreas de la sociedad, esto no solo a nivel interno sino también a nivel externo. También, se analizará la existencia de controles de acceso internos y externos a los datos clave. Además, se considera el plan de continuidad de negocio de los recursos tecnológicos y los planes de contingencia ante una eventual materialización de los riesgos identificados que impliquen la suspensión de un recurso.

3.2 Políticas y Procedimientos

En este apartado se analizarán los dictámenes de la auditoría interna y externa, así como la subsanación de los distintos puntos que indique la auditoría. También, las políticas de control interno, los procedimientos utilizados para la administración de fideicomisos, rendición de cuentas, red de comercialización, cobro administrativo y judicial, así como un manual de Administración Integral de Riesgos y un manual de políticas de prevención de lavado de activos.

3.3 Gestión de riesgo patrimonial

Este apartado analiza el principal riesgo que asume una sociedad fiduciaria, el cual es el riesgo patrimonial. Este consiste en analizar si el fiduciario cuenta con el patrimonio propio necesario para respaldar el patrimonio perdido. Este riesgo patrimonial está íntimamente vinculado con el riesgo operativo de la organización. Este análisis está basado en la calidad de los activos manejados, y los riesgos implícitos en cada uno de ellos.

4. Estructura Financiera

El análisis en este apartado es principalmente cuantitativo, y se concentrará en evaluar la fortaleza financiera y rentabilidad del fiduciario, en cuanto el financiamiento adecuado de sus actividades permite una administración eficaz en el desarrollo de sus obligaciones. Se tomarán en cuenta factores como estrategias y calidad en el manejo de los activos y pasivos, rentabilidad, y análisis de la estructura de capital, así como la exposición a los distintos riesgos financieros que puedan afectar a la sociedad fiduciaria. El análisis se complementa con distintos tipos de indicadores:

- Indicadores de rentabilidad
- Indicadores de eficiencia
- Comparaciones con la industria

7. Guía de Información para la calificación inicial de Fiduciarios

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Fiduciarios.

1. DE LA ENTIDAD FIDUCIARIA
• Reseña histórica de la institución.

• Como está constituida y organizada - incluir Grupo Financiero, Sucursales, Agencias y aspectos legales.
• Detalle de Políticas de Gobierno Corporativo
• Currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias)
• Hechos Relevantes (último año)
• Organigrama del Fiduciario. Si pertenece a una Entidad Financiera, organigrama del Departamento Fiduciario
• Composición de los diferentes comités (de cumplimiento, riesgo, inversiones, auditoría) (si aplica)
• Plan estratégico
• Monto total de patrimonios fideicomitidos bajo su administración y tipos de fideicomisos que administra.
• Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno
2. Personal
• Protocolo y políticas de contratación
• Manual de Puestos
• Planes de capacitación
• Cantidad de empleados
• Tasa de rotación
• Políticas contra potenciales conflictos de interés
• Sistemas de evaluación del desempeño del talento humano
• Currículum Vitae de asesores externos.
3. TECNOLOGÍA
• Último informe sobre autoevaluación de TI
• Plan estratégico de TI
• Estructura organizacional del departamento de tecnología
• Hardware y Software utilizados (parametrizado)
• Plataforma utilizada
• Reportes gerenciales generados en línea (acceso directo a base de datos)
• Niveles de acceso y seguridad de acuerdo al cargo desempeñado por el funcionario
• Políticas de "backup", plan de contingencia

<ul style="list-style-type: none"> • Agencias y sucursales con acceso en línea a Oficinas Centrales, procedimiento de traslado de información (encriptado) (si aplica)
<ul style="list-style-type: none"> • Protección de la red, "firewall"
4. PRÁCTICAS ADMINISTRATIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • Dictámenes de auditoría interna y externa más recientes
<ul style="list-style-type: none"> • Descripción de los procedimientos utilizados para la administración de fideicomisos
<ul style="list-style-type: none"> • Procesos de rendición de cuentas
<ul style="list-style-type: none"> • Red de comercialización
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas y procedimientos de cobro administrativo y judicial
<ul style="list-style-type: none"> • Monto total de contingencias para fideicomisos.
<ul style="list-style-type: none"> • Manual de Administración Integral de Riesgos.
<ul style="list-style-type: none"> • Políticas de control interno.
5. ESTADOS FINANCIEROS
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus respectivas notas.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
<ul style="list-style-type: none"> • Estados Financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados
<ul style="list-style-type: none"> • Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último año .
6. CAPITAL
<ul style="list-style-type: none"> • Suficiencia patrimonial
<ul style="list-style-type: none"> • Política de distribución de dividendos
<ul style="list-style-type: none"> • Estructura del patrimonio de la Entidad, y cualquier cambio importante que haya ocurrido en el último año (acuerdos de Junta Directiva, asamblea de socios, otros).
<ul style="list-style-type: none"> • Proyecciones de la estructura patrimonial de la Entidad a 1 año.
7. LEGAL
<ul style="list-style-type: none"> • Procedimientos de gestión de litigios en contra de los fideicomisos o contra el fiduciario.
<ul style="list-style-type: none"> • Currículum Vitae de los asesores legales del fiduciario.

8. Guía de Información para la calificación de mantenimiento para Fiduciarios

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación de mantenimiento de Fiduciarios.

1. DE LA ENTIDAD FIDUCIARIA
• Información sobre cambios organizacionales o nombramiento en nivel gerencial
• Últimos hechos relevantes
• Cambios en las políticas de la entidad: Gobierno Corporativo, reglamentos y/o políticas (si aplica).
• Cambios en políticas y procedimientos de cobro administrativo y judicial (si aplica).
• Cambios en el currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias) (si aplica).
• Actualizaciones del Manual de procedimientos del fiduciario (si aplica).
2. PERSONAL
• Cambios en el personal ejecutivo o gerencial del Fiduciario (si aplica).
• Cambios en políticas de gestión de conflictos de interés (si aplica).
• Actualizaciones del Manual de puestos del fiduciario (del departamento fiduciario en el caso de entidades financieras) (si aplica).
• Cambio de asesores externos (si aplica).
3. TECNOLOGÍA
• Informe sobre actualizaciones y desarrollo de sistema (si aplica).
• último informe sobre autoevaluación (si aplica).
4. PRÁCTICAS ADMINISTRATIVAS
• Cambios en el monto total de patrimonios fideicomitidos bajo su administración.
• Cambios en el monto total de contingencias para fideicomisos (si aplica).
• Cambios en las políticas de gestión de riesgos (si aplica).
• Cambios en manual de Administración Integral de Riesgos (si aplica).
• Dictamen de auditoría interna y externa más reciente.
5. ESTADOS FINANCIEROS
• Estados Financieros auditados con sus respectivas notas.
• Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
• Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último semestre.

6. CAPITAL
<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en las políticas de distribución de dividendos.
7. LEGAL
<ul style="list-style-type: none"> • Actualización en procedimientos de gestión de litigios en contra de los fideicomisos o del fiduciario (si aplica).

9. Explicación de los procesos de sensibilización

Este proceso consiste en sensibilizar las principales variables cuantitativas que podrían afectar la situación financiera de la entidad, al presentar alguna variación. Para ello, se toma en consideración la tendencia histórica de diferentes cuentas del balance general y del estado de resultados, así como de los principales indicadores considerados por SCRiesgo para la sensibilización de este tipo de entidades (flujo de caja, rentabilidad, endeudamiento, entre otros).

En dicho proceso de sensibilización, se realizan tres escenarios alternativos, uno optimista, uno normal y otro pesimista, basados en una proyección de los datos a un año futuro del periodo de análisis de la información. En el caso del escenario normal, se basa en una proyección de indicadores sin algún nivel de estrés, mientras que, en los escenarios pesimistas y optimistas, con base al escenario normal se aplica un nivel de estrés a esos indicadores para poder observar el comportamiento que tendría la entidad.

10. Fuentes de Información

Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información financiera suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 5 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible, así como la información cualitativa del Fiduciario a efecto de emitir la calificación.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la entidad será clasificada en la categoría “E”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento. Entre las fuentes de información a considerar, destacan:

- Entidad a calificar.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

11. Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados en las secciones anteriores, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las que cuentan los analistas son:

Consultas: SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.

Modelo de cuantificación de variables: los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta de trabajo que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar las Sociedades Fiduciarias.

Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la entidad.

12. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de un Fiduciario son de índole cuantitativa y cualitativa, los cuales a su vez están conformados por otros elementos que definen cada uno de ellos.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado a una ponderación que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado y ubicado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas como las cuantitativas, que se unifican y generan una calificación integral para la entidad bajo análisis, misma que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada al Fiduciario.

13. Escalas de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Sociedades Fiduciarias es la siguiente:

Categorías de Calificación de Sociedades fiduciarias

scr AAA (GTM): Sociedades fiduciarias que presentan la más alta capacidad para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera no se vería comprometida ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): Sociedades fiduciarias que presentan una muy alta capacidad para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera no se vería afectada de forma significativa ante eventuales cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Muy Bueno.*

scr A (GTM): Sociedades fiduciarias que presentan una buena capacidad para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera podría ser susceptible a un leve deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

scr BBB (GTM): Sociedades fiduciarias que presentan una suficiente capacidad para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera podría ser susceptible de deterioro ante cambios en la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

scr BB (GTM): Sociedades fiduciarias que presentan una moderada capacidad para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera podría ser susceptible de deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía.

scr B (GTM): Sociedades fiduciarias que presentan una capacidad mínima para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera se vería susceptible de deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía.

scr C (GTM): Sociedades fiduciarias que cuentan con una capacidad deficiente para la administración de fideicomisos. La estabilidad organizacional y financiera se vería muy susceptible de deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía.

scr D (GTM): Sociedades fiduciarias que no presentan una capacidad para la administración de fideicomisos.

scr E (GTM): Sociedades fiduciarias que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

14. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para los Fiduciarios, SCRiesgo se basa en información recolectada por medio de bases de datos propias, información proporcionada por la misma entidad, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados, de acuerdo con la presente metodología de calificación y los modelos complementarios, que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener, la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual, se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos:

cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, regulación, procesos judiciales, entre otros.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más, pero no el único, al proceso de toma de decisión del inversionista.

Metodología de Calificación de Riesgo de
Sociedades Administradoras de
Fondos de Inversión

Febrero 2021

Introducción

La presente metodología describe el enfoque de la calificadora para evaluar el nivel de riesgo asociado a las operaciones de una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

La Calificadora identifica los principales riesgos (internos y externos) de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión para analizar su potencial impacto en la generación de capacidad de pago de obligaciones para la entidad, con el objetivo de analizarlos de manera integral y elaborar un informe técnico que brinde los fundamentos necesarios que permitan otorgar la calificación de riesgo acorde con la estabilidad y solvencia de la misma.

El procedimiento de calificación está fundamentado por todas aquellas variables intrínsecas y extrínsecas que podrían afectar la capacidad de la entidad de hacer frente a sus obligaciones. En este sentido, SCRiesgo basa su criterio en un análisis integral que aborda aspectos que van desde los antecedentes de la entidad hasta la plataforma tecnológica con la que trabaja, gobierno corporativo, el área legal, la estructura operativa, y las variables e indicadores financieros más relevantes. Esto, con el propósito de realizar estimaciones cuantitativas mediante una matriz de indicadores y cualitativas a través del criterio de expertos. Además, la metodología busca brindar a todas las partes interesadas el marco general de actuación de estas áreas.

1. Nombre Metodología

Metodología de Calificación de Riesgo de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

2. Objetivo General

Determinar el nivel de riesgo y la fortaleza financiera de una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, por medio del análisis integral de factores cualitativos y cuantitativos.

3. Tipo de entidades

El tipo de entidades que se calificarán con la presente metodología son:

- Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

4. Áreas Analizadas

- Antecedentes
- Gobierno Corporativo
- Estructura Financiera
- Suficiencia Patrimonial
- Prácticas Administrativas
- Riesgos

5. Descripción general de la Metodología

La presente metodología de calificación está diseñada para identificar cuáles son los riesgos a los que están expuestas las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, mientras que al mismo tiempo se evalúa, la capacidad de la institución para administrar y gestionar esos riesgos. Asimismo, se genera una opinión sobre la fortaleza institucional de la entidad, así como de su capacidad para cumplir sus obligaciones con terceros, considerando varios criterios de análisis, tanto en temas cualitativos como cuantitativos, y en variables externas o internas al accionar de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

6. Descripción del proceso de calificación de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

A continuación, se explica con detalle el proceso que realiza SCRiesgo para emitir su opinión respecto a los riesgos asociados a una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

El proceso de calificación está dividido en dos etapas; la primera se denomina “Calificación Inicial” en la cual se realiza el análisis de una entidad por primera vez. La segunda etapa del proceso de

calificación es la “Calificación de Mantenimiento” en la cual se realizan evaluaciones periódicas a la calificación otorgada inicialmente, pudiendo ser revisada de manera extraordinaria cuando sea necesario.

El desarrollo de los temas que se consideran en cada una de las áreas dependerá del tipo de análisis que se esté realizando, sea de calificación inicial o de mantenimiento. En el primer caso se podrá observar un análisis más detallado y profundo, que tiene como objetivo comprender de la mejor manera posible a la entidad que se analiza; en el segundo caso los análisis consideran el seguimiento a las áreas más relevantes.

Para la calificación de una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión se consideran áreas tanto de índole cuantitativa y cualitativa. La intensidad con que se desarrolle cada una de esas áreas dependerá de las características de la entidad que se encuentre en proceso de calificación, o bien, se podrían definir nuevas áreas si lo amerita el análisis que se desarrolla.

En cada una de las áreas consideradas se podrán detectar distintas clases de riesgos, que podrían afectar en su conjunto a la entidad, dentro del proceso de análisis se considerará la formalidad con que la misma realice la gestión de sus riesgos y la manera en que esta gestión impacte en el desempeño de la entidad.

En los siguientes apartados se explicará en detalle el análisis que se realiza en cada una de las áreas consideradas.

Áreas Analizadas

1. Antecedentes

Esta sección considera aspectos relacionados a la historia y antecedentes de la sociedad administradora, su estructura organizativa, sus protocolos, y sus políticas y procedimientos establecidos para los distintos ámbitos de su operación.

1.1 Antecedentes

En este apartado se realiza una descripción sobre la empresa bajo análisis, con el fin de poder conocer más acerca de la misma. Se analizan aspectos como la pertenencia a un Grupo Financiero,

la fortaleza de la entidad o del Grupo Financiero al que pertenece, en caso de pertenecer a alguno; su experiencia general en la administración de fondos de inversión, sistemas informáticos y ambiente de control para atender un fondo nuevo. Además, abarca diferentes aspectos como:

- Historia de la Empresa
- Mercado y países en los que opera
- Principales Clientes
- Reputación

1.2 Estructura Organizativa

El análisis de este factor se realiza con el fin de identificar las características de la organización y su perspectiva ante los riesgos. Se contempla la existencia de diferentes aspectos, tales como:

- Composición y cualidades técnicos y académicas de la Junta Directiva y Principales Ejecutivos
- Organigrama de la empresa.
- Misión y visión.
- Principales socios, inversionistas..
- Plan estratégico y el cumplimiento de las metas planteadas.
- Políticas de la entidad sobre el tipo de fondos que se van a administrar.
- Protocolos y políticas de contratación.
- Formación académica del personal contratado, incluyendo la formación específica en el negocio de administración de fondos de inversión.
- Experiencia tanto en la industria como en la entidad, incluyendo la experiencia específica en los tipos de fondos que administre la entidad.
- Conformación del comité de riesgos y unidad de riesgos definidas por la junta directiva
- Manual de puestos, plan de capacitación anual, y existencia de un sistema de control interno.

2. Gobierno Corporativo

En este apartado se evalúa que la entidad cuente con manuales y políticas que promueven transparencia en la toma de decisiones, además de documentos en donde se detallen las políticas de conducta, la estructura y procesos de la entidad y que los mismos sean aplicados en la operativa diaria de la organización.

Asimismo, se analiza la estructura del gobierno corporativo, la creación, ejecución y evaluación de un plan estratégico, un código de ética, un manual de gestión integral de riesgos, un manual de la prevención contra el lavado de activos y financiamiento al terrorismo.

Además, se analiza el proceso de rendición de cuentas, la cual considera el cumplimiento de comunicación con las partes interesadas, la oportuna comunicación de hechos relevantes, y la publicación de informes y su regularidad.

2.1 Políticas y Procedimientos

Este apartado contempla la existencia de políticas y procedimientos en diferentes áreas en la que está organizada la sociedad administradora: definición de un perfil de riesgos de la entidad, prospecto de cada uno de los fondos de inversión administrados, política de talento humano, plan estratégico de TI y su plan de continuidad del negocio, planes de contingencia para cada una de las áreas críticas identificadas por la sociedad administradora así como políticas contra potenciales conflictos de interés.

3. Situación Financiera

Este apartado analiza la evolución de los diferentes indicadores de la estructura financiera, nivel de activos administrados totales, comportamiento de sus ingresos y gastos, y otros indicadores que la calificadora considere relevantes a la hora de realizar el análisis. Para lo anterior, se realizará un análisis de la situación financiera siguiendo estos principales rubros:

- Indicadores de estructura y solidez financiera.
- Indicadores de rentabilidad.
- Indicadores de crecimiento de los activos administrados.
- Indicadores de endeudamiento.

4. Suficiencia Patrimonial

En este apartado se analiza que se cumpla con los requerimientos de capital regulatorio de acuerdo con las normativas vigentes.

5. Estrategia de Comercialización

Esta área analiza la estrategia de mercadeo, la cual es fundamental para la generación de los ingresos de la sociedad administradora. Debido a que la SAFI es una empresa con el objetivo de maximizar sus ganancias, se incluye este apartado en el cual se toman en cuenta las estrategias de mercadeo. Se evalúa lo siguiente:

- Red de comercialización
- Descripción de las características distintivas del servicio o producto respecto al mercado, y la percepción distintiva o única del cliente
- Comunicación y los principales medios utilizados para esta
- Gestión de quejas e inquietudes de parte de los inversionistas
- Habilidad y la experiencia de los promotores de inversión, así como una evaluación de sus funciones, y el cumplimiento de su certificación requerida.

6. Riesgos

Este último apartado analiza diversos riesgos internos y externos que pueden afectar el desempeño de la SAFI y los fondos de inversión que administra y sus inversionistas. A continuación, se presentan estos riesgos, siempre tomando en cuenta que se podrán evaluar riesgos adicionales de ser necesario.

Riesgos Externos

6.1 Gestión de riesgo

En esta sección se toma en cuenta el proceso de toma de decisiones para la gestión de riesgo de los fondos administrados por la SAFI y la construcción de sus portafolios. Se toma en cuenta:

- La modalidad de la contratación de los servicios (interna o externa)
- Los procedimientos utilizados para la administración de las inversiones
- Monitoreo de los portafolios y la evaluación regular de su desempeño
- Los métodos de valoración de las carteras
- Procesos para la construcción de los portafolios
- Políticas para establecer los límites de riesgo, y el apego a estas.

Riesgos Internos

6.2 Riesgo tecnológico

El análisis busca determinar la pérdida que puede producirse por la incorrecta utilización de las herramientas y procesos tecnológicos y la regulación vigente en materia de madurez tecnológica y de sistemas.

En este apartado, se analiza la infraestructura tecnológica de la entidad. Se toma en cuenta si estos servicios son internos o subcontratados, el grado de automatización e integración tecnológica, y la existencia de controles de acceso internos y externos a los datos clave. Además, la existencia de

sistemas de análisis de riesgo, toma de decisiones de inversión, transmisión de decisiones de inversión, trading, VAR, seguimiento de inversiones y, finalmente, valorización del portafolio.

Por último, se toma en cuenta la seguridad de los datos, las políticas de recuperación en caso de una pérdida de estos, que la entidad cuente con sitios alternos en caso de eventuales situaciones, y la existencia de mantenimiento de las plataformas y soporte técnico.

6.3 Riesgo operativo

El análisis busca determinar la pérdida que puede producirse por la no existencia de las principales variables que lo determinan: sistema de evaluación del desempeño del talento humano, actualización y manejo de los expedientes, mapeo de riesgos operativo, identificación, medición, monitoreo de fenómenos de TI, planes de continuidad del negocio, entre otros. Específicamente, las consideraciones que se toman son:

Análisis del talento humano

- Políticas de Recurso Humano para la identificación de fortalezas y niveles de idoneidad para los colaboradores situados en puestos directivos y de jefatura.
- Manual de puestos actualizado periódicamente.
- Existencia de un sistema de evaluación del desempeño de los colaboradores, acorde a las funciones y responsabilidades de cada puesto.
- Existencia de un plan de capacitación periódico.

Análisis de procesos internos

- Existencia de un manual de procedimientos, requerimientos y observaciones que se deriven a partir del análisis de los procesos internos.
- Políticas para la gestión de riesgo operativo.
- Evaluaciones de riesgo operativo.
- Procesos definidos para la actualización de las políticas y procedimientos.
- Políticas y procedimientos establecidos para la contratación de proveedores de servicios.
- Manual de Gestión Integral de Riesgos.
- Políticas y procedimientos para el cumplimiento de normativa relativa a actividades ilícitas
- Identificación, medición y monitoreo de fenómenos de TI.
- Políticas de monitoreo de transacciones e identificación de lavado de dinero

- Sistema de auditoría interna y existencia de un plan dirigido a las revisiones periódicas de las operaciones y su comunicación a la junta directiva, sobre los hallazgos y recomendaciones emitidas.

Identificación y medición de fenómenos en eventos externos

- Creación de planes de contingencia para la mitigación del impacto de posibles eventos o acciones.
- Cuantificación de la afectación potencial de una falla o evento externo (simulación de escenarios).

6.4 Riesgo reputacional

Se evalúa la pérdida que se puede materializar al no cumplir con la normativa vigente, además de la relación que se tenga con terceros que puedan afectar de alguna manera la imagen o reputación de la entidad. Adicionalmente, se contempla el cumplimiento de la normativa internacional en lavado de dinero.

6.5 Riesgo de concentración

En este apartado se analiza el riesgo de cómo son sus carteras desde el punto de vista de generación de ingresos para la SAFI. Se analiza el grado de concentración de sus clientes, en donde una alta concentración en un pequeño número de clientes, o una alta concentración del negocio por parte de su propio grupo financiero, puede debilitar a la gestora. También, se analiza si existe una concentración en un fondo de inversión, y concentración por sector de la economía. Este último, tanto del punto de vista de la SAFI como del grupo financiero, si es que tiene.

6.6 Riesgos de Mercado

Este apartado comprende: el riesgo cambiario, el riesgo inflacionario y el riesgo por tasa de interés. El primero de estos evalúa el nivel de exposición a fluctuaciones en el tipo de cambio de los generadores de flujos y las inversiones realizadas. El segundo considera las afectaciones que pueden sufrir por inflación los flujos de ingresos. Por último, el riesgo por tasa de interés busca evaluar las afectaciones en los flujos de ingresos ante variaciones en la tasa de interés.

7. Guía de Información para la calificación inicial de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación inicial de Sociedades

Administradoras de Fondos de Inversión.

1. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA
• Reseña histórica de la institución.
• Como está constituida y organizada - incluir Grupo Financiero, Sucursales, Agencias, tipo servicios o fondos que administran y aspectos legales.
• Detalle de Políticas de Gobierno Corporativo
• Currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias)
• Hechos Relevantes (último año)
• Manual de Organización y Funciones
• Composición de los diferentes comités (de cumplimiento, riesgo, inversiones)
• Plan estratégico
• Principales políticas de administración.
• Manual de Prevención de Lavado de Activos
• Manual de Políticas, Procedimientos y Control Interno
2. PERSONAL
• Protocolo y políticas de contratación
• Manual de Puestos
• Planes de capacitación
• Cantidad de empleados
• Tasa de rotación
• Políticas contra potenciales conflictos de interés
• Sistemas de evaluación del desempeño del talento humano
• Currículum vitae de los administradores de cartera, destacando su experiencia en la gestión de portafolios
• Currículum vitae de los integrantes del Comité de Auditoría y de Inversiones
• Currículum vitae de miembros de unidad de riesgo.
3. TECNOLOGÍA
• Último informe sobre autoevaluación de TI
• Plan estratégico de TI

• Estructura organizacional del departamento de tecnología
• Hardware y Software utilizados (parametrizado)
• Plataforma utilizada
• Reportes gerenciales generados en línea (acceso directo a base de datos)
• Niveles de acceso y seguridad de acuerdo al cargo desempeñado por el funcionario
• Políticas de "backup", plan de contingencia
• Agencias y sucursales con acceso en línea a Oficinas Centrales, procedimiento de traslado de información (encriptado)
• Protección de la red, "firewall"
4. PRÁCTICAS ADMINISTRATIVAS
• Dictámenes de auditoría interna y externa más recientes
• Descripción de los procedimientos utilizados para la administración de las inversiones
• Procesos de rendición de cuentas
• Métodos de valoración de las carteras
• Políticas para establecer los límites de riesgo
• Procedimiento o herramientas para establecer perfil del inversionista.
• Reglamento vigente de funcionamiento general de los comités de inversiones
• Red de comercialización
• Plan y estrategia de comercialización
• Custodio de títulos de la SAFI y los fondos. Mecanismos de control de la custodia de títulos valores. Contrato de custodio de valores. Antecedentes del Custodio contratado.
• Copia de contratos de servicios entre empresas relacionadas con la SAFI (si aplica)
• Manual de Administración Integral de Riesgos.
5. ESTADOS FINANCIEROS
• Estados Financieros auditados de los últimos tres años con sus respectivas notas.
• Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
• Estados Financieros proyectados para los próximos tres años, incluir Balance General y Estado de Resultados
• Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último año.

6. CAPITAL
• Suficiencia patrimonial
• Política de distribución de dividendos
• Estructura del patrimonio de la Entidad, y cualquier cambio importante que haya ocurrido en el último año (acuerdos de Junta Directiva, asamblea de socios, otros).
• Proyecciones de la estructura patrimonial de la Entidad a 1 año.

8. Guía de Información para la calificación de mantenimiento para Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión

La siguiente es la guía de información para el análisis de la calificación de mantenimiento de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión.

1. DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA
• Información sobre cambios organizacionales, nombramiento en nivel gerencial y apertura de nuevas agencias.
• Últimos hechos relevantes
• Cambios en las políticas de la entidad: Gobierno Corporativo, reglamentos y/o políticas (si aplica).
• Cambios en el currículum Vitae de los principales ejecutivos. (Junta Directiva y Gerencias) (si aplica)
• Actualizaciones del Manual de procedimientos
2. PERSONAL
• Cambios en las gerencias, gestor de portafolios o comités, si es así, enviar currículum.
• Cambios en políticas de gestión de conflictos de interés (si aplica).
• Actualizaciones del Manual de puestos (si aplica).
• Cambio de asesores externos
3. TECNOLOGÍA
• Informes sobre actualizaciones y desarrollo de sistema (si aplica).
4. PRÁCTICAS ADMINISTRATIVAS
• Cambios en las políticas de control interno (si aplica).
• Dictamen de auditoría interna más reciente (si aplica).

• Cambios en los procedimientos utilizados para la administración de las inversiones (si aplica).
• Cambios en la red de comercialización (si aplica).
5. ESTADOS FINANCIEROS
• Estados Financieros auditados con sus respectivas notas.
• Estados Financieros internos trimestrales –para el último año bajo análisis con sus anexos y respectivas notas.
• Activos y pasivos en moneda extranjera trimestral para el último semestre.
6. CAPITAL
• Desglose del cálculo de la Suficiencia patrimonial (trimestral para el período bajo análisis (escribir corte)).
• Cambios en las políticas de distribución de dividendos.

9. Explicación de los procesos de sensibilización

Este proceso consiste en sensibilizar las principales variables cuantitativas que podrían afectar la situación financiera de la entidad, al presentar alguna variación. Para ello, se toma en consideración la tendencia histórica de diferentes cuentas del balance general y del estado de resultados, así como de los principales indicadores considerados por SCRiesgo para la sensibilización de este tipo de entidades (flujo de caja, rentabilidad, endeudamiento, entre otros).

En dicho proceso de sensibilización, se realizan tres escenarios alternativos, uno optimista, uno normal y otro pesimista, basados en una proyección de los datos a un año futuro del periodo de análisis de la información. En el caso del escenario normal, se basa en una proyección de indicadores sin algún nivel de estrés, mientras que, en los escenarios pesimistas y optimistas, con base al escenario normal se aplica un nivel de estrés a esos indicadores para poder observar el comportamiento que tendría la entidad.

10. Fuentes de Información

Determinación de información suficiente y representativa

Se considera información financiera suficiente cuando se cuenta con un histórico de al menos 5 años, y representativa cuando haya sido validada por auditores externos independientes y reconocidos por el ente regulador respectivo. El mínimo establecido para calificar la información como “suficiente”, se aplica en el caso de entidades cuya permanencia activa en el mercado supere los tres años. De no cumplirse lo anterior SCRiesgo valorará la información cuantitativa disponible, así como la información cualitativa de la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión a efecto de emitir la calificación.

En el caso de que la información suministrada se considere no suficiente o no representativa, la sociedad será clasificada en la categoría “E”, según lo establecido en la sección de Escalas de Calificación del presente documento. Entre las fuentes de información a considerar, destacan:

- Entidad emisora a calificar.
- Entidad supervisora.
- Medios de comunicación e información local, regional e internacional.
- Internet.
- Bases de datos propias.
- Análisis propios.

11. Herramientas de análisis

Para realizar el análisis de cada uno de los componentes explicados en las secciones anteriores, se cuenta con diferentes herramientas que los analistas encargados utilizan para generar el Informe de Calificación y que tienen como propósito generar un ambiente más objetivo para que los miembros del Consejo de Calificación tomen la decisión más certera en cuanto a la calificación otorgada.

Algunas de las herramientas con las que cuentan los analistas son:

6. **Consultas:** SCRiesgo maneja un proceso automatizado que tiene como objetivo apoyar al analista con la generación automática de los indicadores más importantes necesarios para la redacción del informe de calificación, esto permite que los plazos de entrega de los documentos se mantengan competitivos sin dejar de lado la calidad y excelencia en el Informe de Calificación.

7. **Modelo de cuantificación de variables:** los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación se encuentran contemplados dentro de una consulta de trabajo que cuantifica cada uno de ellos con un peso relativo, y que se encuentra asociada a los niveles de las escalas de calificación que utiliza SCRiesgo para evaluar las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión. Sin embargo, se aclara que corresponde enteramente al Consejo de Calificación la determinación de la calificación definitiva otorgada a la entidad.

12. Cuantificación de la metodología

Los factores de evaluación contemplados por SCRiesgo para la determinación de la calificación de una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión son de índole cuantitativa y cualitativa, los cuales a su vez están conformados por otros elementos que definen cada uno de ellos.

Estos elementos poseen un peso relativo para la calificación de SCRiesgo, ligado a una ponderación que representa la participación de cada uno de ellos en la estructura total. Cada aspecto analizado y ponderado es detallado y ubicado en una escala de 5 niveles definidos por la calificadora.

Con ello se procede a otorgar una calificación cuantitativa ponderada según el nivel de riesgo y su importancia relativa, tanto para las variables cualitativas como las cuantitativas, que se unifican y generan una calificación integral para la entidad bajo análisis, misma que está relacionada con los niveles de las escalas de calificación que SCRiesgo utiliza.

Es importante aclarar que la calificación generada por el modelo de cuantificación explicado en los párrafos anteriores corresponde a una propuesta interna y teórica que es presentada al Consejo de

Calificación de SCRiesgo. En todo caso, corresponderá completamente a dicho ente la determinación de la calificación definitiva otorgada a la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

13. Escalas de Calificación

La escala de calificación utilizada en la metodología para calificación de Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión es la siguiente:

Categorías de Calificación de Sociedades administradoras de fondos de inversión

scr AAA (GTM): Sociedades que presentan la más alta capacidad para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera no se vería comprometida ante posibles cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Excelente.*

scr AA (GTM): Sociedades que presentan una muy alta capacidad para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera no se vería afectada de forma significativa ante eventuales cambios en la industria a la que pertenece o en la economía. *Nivel Muy Bueno.*

scr A (GTM): Sociedades que presentan una buena capacidad para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera podría ser susceptible a un leve deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía. *Nivel Bueno.*

scr BBB (GTM): Sociedades que presentan una suficiente capacidad para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera podría ser susceptible de deterioro ante cambios en la industria o la economía. *Nivel Satisfactorio.*

scr BB (GTM): Sociedades que presentan una capacidad moderada para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera podría ser susceptible de deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía.

scr B (GTM): Sociedades que presentan una capacidad mínima para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera se vería susceptible de deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía.

scr C (GTM): Sociedades que cuentan con una capacidad deficiente para la administración de fondos de inversión. La estabilidad organizacional y financiera se vería muy susceptible de deterioro ante posibles cambios en la industria o la economía.

scr D (GTM): Sociedades que no presentan una capacidad para la administración de fondos de inversión.

scr E (GTM): Sociedades administradoras de fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación.

***NOTA:** Las calificaciones desde “scr AA (GTM)” a “scr C (GTM)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva de la calificación

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

- **Perspectiva Positiva:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva Estable:** Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.
- **Perspectiva Negativa:** Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.
- **Perspectiva en Observación:** Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

14. Limitaciones de la Metodología

Al emitir las calificaciones para las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, SCRiesgo se basa en información recolectada por medio de bases de datos propias, información proporcionada por la misma entidad, y otros entes autorizados y reguladores.

A la hora de asignar las calificaciones, se lleva a cabo una investigación exhaustiva con los datos solicitados y encontrados de acuerdo con la presente metodología de calificación y los modelos complementarios que utiliza cada analista en el momento de realizar el análisis. Sin embargo, SCRiesgo no tiene, ni busca tener, la autoridad de obligar a las entidades calificadas a publicar alguna información, lo cual se debe considerar en el momento del análisis.

En las calificaciones podría no estarse incorporando un tipo de riesgo de algún evento imprevisto que no se incluya en las calificaciones existentes hasta que éste se materialice. Por citar algunos: cambios dramáticos, repentinos e inesperados en las variables del mercado, regulación. procesos judiciales, entre otros.

Por último, es importante recalcar que las calificaciones de riesgo son un aporte más, pero no el único, al proceso de toma de decisión del inversionista.