

Metodología de calificación de Instituciones Financieras de Crédito

Fecha: Julio 29, 2024

Introducción

En esta metodología de calificación,¹ explicamos nuestro enfoque general para evaluar el riesgo crediticio de bancos, cooperativas de ahorro y crédito y empresas de financiamiento (que, en conjunto llamamos instituciones financieras de crédito), sus sociedades controladoras (holdings) y ciertas entidades que son propiedad del gobierno y proveen servicios a instituciones financieras, así como para asignar calificaciones de emisor y de instrumentos en estos sectores en Guatemala.²

Como parte de nuestro análisis crediticio, normalmente establecemos una evaluación intrínseca de instituciones financieras de crédito que financian al menos una parte de sus operaciones mediante depósitos del público como podrían ser Bancos y Cooperativas de Ahorro y Crédito; así como de aquellas que no captan recursos del público como podrían ser algunas compañías de financiamiento, o de microcrédito, que se dedican principalmente al otorgamiento de préstamos financieros con recursos propios y mediante financiamientos con otras instituciones y a los cuales nos referimos como instituciones financieras no bancarias (IFNB's).

La evaluación intrínseca refleja nuestra opinión sobre la fortaleza crediticia individual de la entidad, sin recibir soporte de una filial o gobierno, en relación con otras entidades en Guatemala, y la probabilidad de que la empresa requiera soporte para evitar un incumplimiento. Luego incorporamos el soporte de filiales, que refleja nuestra opinión sobre la capacidad de la entidad para pagar su deuda e instrumentos de deuda con el soporte de una filial, y finalmente incluimos el soporte del gobierno, que refleja nuestra opinión sobre la probabilidad de soporte del gobierno ante un evento de estrés.

En este documento analizamos los factores cualitativos y cuantitativos que pueden afectar los resultados de calificación en estos sectores. También analizamos otras consideraciones, que son

¹ La metodología fue aprobada por SCRIESGO Sociedad Anónima, el 29 de julio de 2024. Las metodologías de calificación crediticia describen el marco analítico que utilizan los comités de calificación de SCR Guatemala para asignar calificaciones crediticias. Las metodologías establecen los factores analíticos clave que SCR Guatemala considera que son los determinantes más importantes del riesgo crediticio para un sector en particular. Sin embargo, las metodologías no abarcan de manera exhaustiva todos los factores reflejados en las calificaciones de SCR Guatemala.

² Ver Escalas de calificación de SCR Guatemala en el Anexo A.

factores cuya importancia crediticia puede variar ampliamente entre las entidades o que pueden ser importantes en determinadas circunstancias o para un subconjunto de entidades. Analizamos la posibilidad de soporte por parte de una filial y del gobierno. Además, dado que las calificaciones son prospectivas, solemos incorporar una visión direccional de los riesgos y mitigantes en forma cualitativa. Determinamos las calificaciones de instrumentos según nuestra evaluación de pérdida ante el incumplimiento de una institución financiera de crédito.

La presente metodología de calificación incorpora (i) un análisis de los factores de la evaluación intrínseca de instituciones financieras de crédito; (ii) otras consideraciones; (iii) evaluaciones de soporte de filiales para instituciones financieras de crédito y sus *holdings*; (iv) una guía para el ajuste de escalones; (v) una evaluación del soporte y la intervención del gobierno; (vi) la asignación de calificaciones de emisor y de instrumentos; (vii) limitaciones generales; (viii) las escalas de calificación de SCR Guatemala; y (ix) una descripción de proceso de calificación.

FIGURA 1 Enfoque general para calificar instituciones financieras de crédito



Fuente: SCR Guatemala

Esta publicación no anuncia una acción de calificación crediticia. Para cualquier calificación crediticia a la que se hace referencia en esta publicación, por favor vea la sección de calificaciones en la página de [SCR Guatemala](#) para consultar la información de la acción de calificación crediticia más actualizada y el historial de calificación.

INDICE

Introducción	1
Análisis de los factores de la evaluación intrínseca de instituciones financieras de crédito.....	4
<hr/>	
Perfil Financiero.....	4
Solvencia.....	5
<hr/>	
Riesgo de activos.....	5
Capital	7
Rentabilidad	7
<hr/>	
Liquidez	9
<hr/>	
Recursos líquidos	9
Fondeo.....	9
<hr/>	
Otras consideraciones.....	11
Análisis de escenarios.....	16
Evaluaciones de soporte de filiales para instituciones financieras de crédito y <i>holdings</i>	16
<hr/>	
Obligaciones del <i>holding</i>	17
<hr/>	
Guía para el ajuste de escalones de la pérdida en caso de incumplimiento	18
Evaluación del soporte y la intervención del gobierno.....	20
<hr/>	
Emisores relacionados con el gobierno	21
<hr/>	
Asignación de calificaciones de emisor y de instrumentos.....	22
Calificaciones de acciones para entidades financieras.....	22
Limitaciones generales de la metodología	24
Anexo A: Escalas de calificación de SCR Guatemala.....	26
Anexo B: Proceso de Calificación de SCR.....	35
Información de contacto con atención al cliente	36
<hr/>	

Análisis de los factores de la evaluación intrínseca de instituciones financieras de crédito

En esta sección, explicamos nuestro enfoque general de los factores cuantitativos utilizados para evaluar la calidad crediticia de nuestra evaluación intrínseca. Describimos por qué cada uno es importante como indicador de la evaluación intrínseca de una institución financiera de crédito. Consideramos los factores financieros relacionados con el perfil financiero de una entidad y, en la siguiente sección, evaluamos otras consideraciones para llegar a la evaluación intrínseca. Nuestras calificaciones son a futuro y reflejan nuestras expectativas del desempeño financiero y operativo. Sin embargo, los resultados históricos nos ayudan a comprender los patrones y las tendencias del desempeño de una entidad y a establecer una comparación entre pares.

Los indicadores financieros normalmente se calculan sobre la base de un período anual o de 12 meses, a menos que se indique lo contrario³. Sin embargo, estos indicadores pueden evaluarse utilizando diferentes períodos. Por ejemplo, a los comités de calificación les puede resultar útil en términos analíticos examinar tanto el desempeño histórico como el esperado en el futuro para períodos de varios años. En los indicadores financieros, tomamos en cuenta en qué medida la información financiera refleja la realidad económica. Cuando no la refleja, podemos hacer ajustes analíticos en los indicadores derivados de los estados financieros para facilitar nuestro análisis.

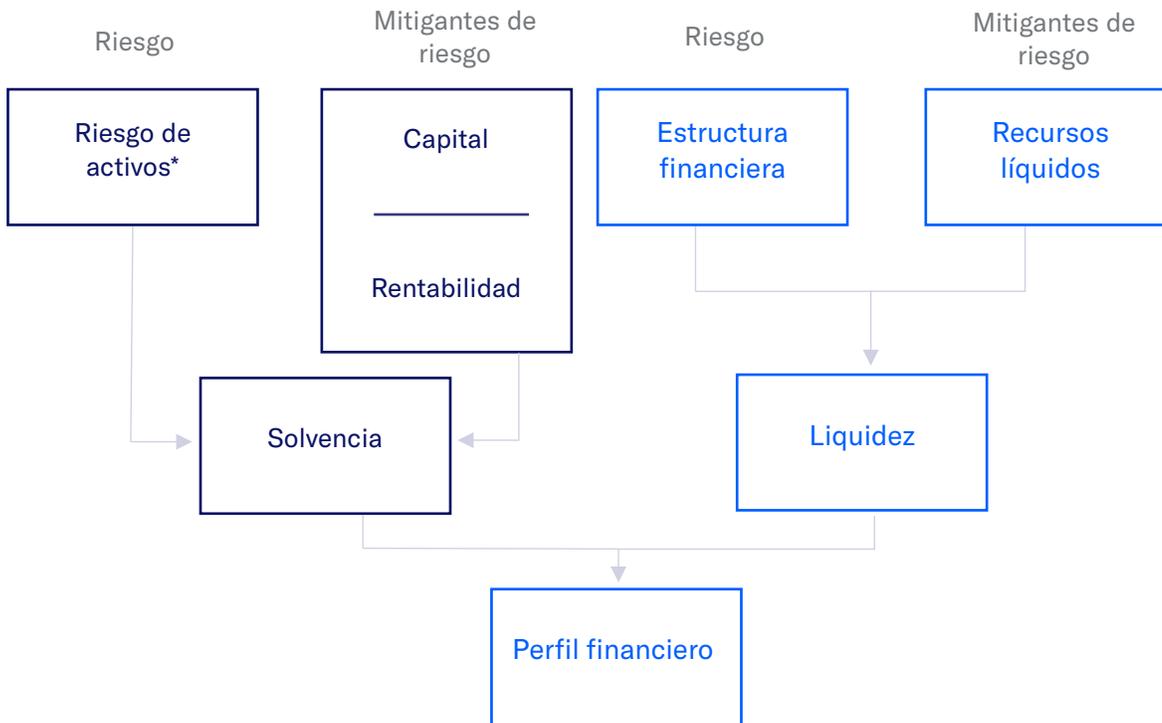
Perfil Financiero

El perfil financiero de una institución financiera de crédito incorpora factores clave como su solvencia y liquidez, que son indicadores importantes de su exposición al riesgo y su capacidad para absorber pérdidas. La solvencia incorpora el riesgo integral de los activos de una entidad (exposición a riesgos crediticios, de mercado, operativos y otros riesgos relacionados) y la medida en que su patrimonio y sus ganancias contribuyen a la capacidad para absorber pérdidas. El factor de liquidez incorpora una evaluación de la estructura financiera de una entidad y de sus recursos líquidos, tomando en cuenta los riesgos relacionados con el financiamiento y sus mitigantes. La evaluación de la liquidez incluye la capacidad de la entidad para superar los períodos en los que pierde acceso al financiamiento sin tener que incurrir en incumplimiento o requerir soporte extraordinario.

La solvencia y la liquidez están relacionadas entre sí, aunque una entidad puede presentar un fuerte nivel de capital y débil posición de liquidez de corto plazo o viceversa. No obstante, un nivel de solvencia más fuerte incrementa la capacidad para absorber pérdidas, aumentando la confianza de las contrapartes y reduciendo el riesgo de un problema de liquidez. Por otro lado, una mayor cantidad de activos líquidos mejora indirectamente la solvencia porque implica que es menos factible que una institución financiera de crédito tenga pérdidas por la venta de activos ilíquidos en caso de enfrentar un problema de financiamiento. La calidad de sus activos depende en parte de la capacidad de la entidad para financiarlos mientras obtiene un margen suficiente de rentabilidad. Si se altera este equilibrio, la calidad crediticia de una institución financiera de crédito puede verse rápidamente afectada.

³ En el caso de una subsidiaria, utilizamos indicadores basados en sus estados financieros y evaluamos el soporte de la casa matriz como se explica a continuación. En el caso de una sucursal bancaria de un banco extranjero (o una oficina de representación), utilizamos indicadores basados en los estados financieros de la matriz, ya que una sucursal forma parte de esa entidad jurídica.

FIGURA 2 Enfoque general para calificar instituciones financieras de crédito



*El riesgo de activos de la entidad financiera se ajusta en función de las provisiones de crédito (un atenuante) según corresponda.

Fuente: SCR Guatemala

Solvencia

La solvencia está determinada por el riesgo de activos de una institución financiera de crédito en relación con su capacidad para absorber pérdidas. Los mitigantes del riesgo de activos son el patrimonio y las reservas o provisiones de una entidad, los cuales están destinados a absorber pérdidas, y su capacidad para generar utilidades.

RIESGO DE ACTIVOS

Por qué es importante

Los activos de una institución financiera de crédito y los riesgos que presentan son fundamentales para determinar su calidad crediticia. Las instituciones financieras de crédito suelen tener un alto apalancamiento, y un pequeño deterioro del valor de los activos tiende a tener un gran efecto en la solvencia. Los problemas de calidad crediticia suelen ser la causa de muchos incumplimientos de las entidades, ya que pueden afectar negativamente las ganancias, el pago de la deuda y el patrimonio.

El deterioro de la calidad de los activos o los choques económicos pueden disminuir el apetito de los inversionistas por el riesgo y también pueden afectar el acceso de una institución financiera de crédito a los mercados de capitales. Los problemas con la calidad de los activos pueden adoptar diversas formas, como el deterioro del valor del colateral que respalda los préstamos, una contracción de la actividad económica que disminuye la capacidad de los clientes para pagar préstamos, y cambios en los marcos legales y las actitudes sociales hacia la deuda personal.

Algunas instituciones financieras de crédito suelen concentrarse en una única clase de préstamo y pueden operar en sectores nicho que intrínsecamente son de mayor riesgo y que pueden ser vulnerables a cambios en los intereses de los inversionistas, independientemente del desempeño esperado de la calidad de los activos. El deterioro de la calidad de activos en una recesión cíclica puede ser más pronunciado para estas instituciones que para entidades más diversificadas, como la banca múltiple o universal.

Método de evaluación

Para evaluar el riesgo de activos de una institución financiera de crédito, utilizamos la razón de cartera vencida a cartera bruta, así como la razón de provisiones de crédito a cartera vencida.

→ PROVISIONES PARA PÉRDIDAS CREDITICIAS:

Una fuerte cobertura de las provisiones para pérdidas crediticias puede mitigar el riesgo de cartera vencida, mientras que un bajo nivel de cobertura puede exponer a las instituciones financieras de crédito al riesgo de volatilidad en el nivel de provisiones y a pérdidas inesperadas que deterioran el patrimonio. Un índice más bajo normalmente indica un deterioro de la calidad crediticia y señala que la entidad tiene menos provisiones para cubrir la cartera vencida, o que la cartera vencida está aumentando más rápidamente que las provisiones para pérdidas crediticias.

Sin embargo, es posible que los índices no siempre sean comparables sin considerar también la medida en que una cartera se beneficia del colateral y las garantías, los cuales mitigan el riesgo. Es probable que las entidades con una cartera de préstamos respaldada mayormente por colateral tengan menores requerimientos de provisiones, lo que puede dar lugar a índices más bajos de provisiones de crédito.

El numerador son las provisiones para pérdidas crediticias, y el denominador es la cartera vencida total.

Para evaluar los indicadores históricos, podemos calcular o estimar el índice utilizando el valor más débil del promedio de los últimos tres años y la cifra anual o de 12 meses más reciente.

→ RAZÓN DE MOROSIDAD:

A medida que se deteriora la calidad de los préstamos, la razón de morosidad aumenta, señalando posibles problemas como pérdidas crediticias elevadas y la consiguiente presión sobre la solvencia, las utilidades y el patrimonio, los cuales actúan como colchones de capital que protegen a los tenedores de bonos.

El numerador de esta razón es la cartera vencida total. La cartera vencida se define como préstamos con una mora mayor a 90 días.

El denominador es la cartera bruta. Para las instituciones financieras de crédito, la cartera bruta incluye préstamos y arrendamientos a clientes. Excluimos los ingresos no devengados, las provisiones para pérdidas crediticias y otras deducciones.

Para evaluar los indicadores históricos, podemos calcular o estimar el índice utilizando el valor más débil del promedio de los últimos tres años y la cifra anual o trimestral más reciente.

CAPITAL

Por qué es importante

El nivel de capital es un elemento clave en la capacidad de una institución financiera de crédito para mitigar riesgos y absorber pérdidas, incluyendo la pérdida de valor de los activos o el impacto de una crisis que provoca distorsión de los mercados financieros. Cuanto mayor sea el riesgo real o percibido, más capital necesitará una entidad para conservar la confianza de los acreedores. Un mayor nivel de capital aumenta la flexibilidad financiera y le permite a una entidad financiar el crecimiento y las adquisiciones, además de proteger a los tenedores de bonos frente a pérdidas en momentos de estrés.

Método de evaluación

→ SUFICIENCIA PATRIMONIAL:

Para evaluar la suficiencia patrimonial o adecuación de capital de una institución financiera de crédito, normalmente utilizamos la última observación disponible del patrimonio neto regulatorio a activos ponderados por riesgo, la solvencia.

El numerador es el patrimonio neto regulatorio, que comprende la suma del patrimonio básico (*Tier 1*) y el patrimonio adicional (*Tier 2*). El patrimonio básico comprende el patrimonio básico ordinario (*Tier 1*) y el patrimonio básico adicional (*Tier 1* adicional). El patrimonio *Tier 1* incluye acciones ordinarias, las contribuciones para futuros incrementos de patrimonio, reservas de patrimonio, resultados acumulados, utilidad neta y valuación del patrimonio. El patrimonio adicional (*Tier 2*) incluye deuda subordinada y otros instrumentos. El denominador son los activos ponderados por nivel de riesgo (de crédito, de mercado, operacional, etc).

Para evaluar el capital de las instituciones financieras no reguladas, utilizamos la razón de fondo patrimonial a activos totales, la cual consideramos un indicador importante de la fortaleza crediticia de una compañía financiera. El numerador es el fondo patrimonial y el denominador son los activos de riesgo.

→ RAZÓN DE SOLVENCIA:

Para estimar la razón de solvencia, utilizamos la razón de patrimonio total sobre activos totales.

RENTABILIDAD

Por qué es importante

La rentabilidad es un indicador importante de la capacidad de una institución financiera de crédito para generar capital y es otra medida de su capacidad para absorber pérdidas y recuperarse de choques financieros. La rentabilidad de una entidad es fundamental para determinar la capacidad de pago de las obligaciones con los acreedores y financiar el

crecimiento. Una entidad con rentabilidad débil o negativa tiene menos capacidad para absorber riesgos de activos que una entidad con fuerte capacidad de generación de capital interno.

En el caso particular de las instituciones financieras no bancarias (o IFNB's), una rentabilidad sólida también es crucial para la confianza de los inversionistas, dada la escala significativa y la frecuencia del refinanciamiento de la deuda de la compañía financiera.

Un alto grado de estabilidad general de los ingresos puede ayudarle a una entidad a absorber los choques que puedan surgir de algunas líneas de negocio. En general, las instituciones financieras de crédito con una cartera estable y diversificada de activos generadores de ingresos tienen más probabilidades de tener una mayor rentabilidad que los bancos de nicho o no diversificados sujetos a ciclos más volátiles del negocio. Normalmente las instituciones financieras de crédito con fuertes posiciones en mercados atractivos tienen más probabilidades de obtener ganancias más elevadas y estables a lo largo del tiempo.

Método de evaluación

→ RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO (ROE):

Para evaluar la rentabilidad de una institución financiera de crédito, utilizamos el rendimiento del patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés), que es la razón de utilidades o pérdidas netas (después de impuestos) a patrimonio promedio⁴.

Para evaluar los indicadores históricos, podemos calcular o estimar la razón histórica utilizando el valor más débil del promedio de los últimos tres años y la cifra anual o trimestral (a 12 meses) más reciente.

→ MARGEN FINANCIERO:

Para estimar el margen financiero, utilizamos la diferencia entre los ingresos financieros y los gastos financieros. El ingreso financiero es la razón entre el ingreso financiero anualizado (o de 12 meses) y el promedio de los activos productivos que generaron ese ingreso; y el gasto financiero es la razón entre el gasto financiero anualizado (o de 12 meses) y el costo promedio de los pasivos que causaron el gasto financiero.

Para evaluar los indicadores históricos, normalmente calculamos o estimamos la razón histórica utilizando el valor más débil del promedio de los últimos tres años y la cifra anual o trimestral (a 12 meses) más reciente.

Indicador relevante: Solvencia

Provisiones para pérdidas crediticias: $\text{Provisiones para pérdidas crediticias} / \text{Cartera vencida total}$

Razón de Morosidad: $\text{Cartera vencida total} / \text{Cartera bruta}$

Suficiencia Patrimonial: $\text{Patrimonio neto regulatorio (o Fondo patrimonial)} / \text{Activos ponderados por riesgo}$

Razón de Solvencia: $\text{Patrimonio total} / \text{Activos totales}$

Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE): $\text{Utilidad o pérdida neta (después de impuestos)} / \text{Patrimonio promedio}$

Margen Financiero: $(\text{Ingreso financiero anualizado} / \text{Activo productivo promedio}) - (\text{Gasto financiero anualizado} / \text{Pasivo con costo promedio})$

⁴ Promedio de patrimonio durante el periodo en el que se generó la rentabilidad

Liquidez

La capacidad de una institución financiera de crédito para tener acceso a liquidez de forma recurrente es un componente esencial de su modelo operativo. Una fuerte liquidez es necesaria para garantizar que una entidad tenga una posición financiera adecuada en los mercados de crédito durante períodos difíciles. El riesgo de liquidez para instituciones financieras de crédito suele surgir del uso de fondos menos estables, como el fondeo mayorista procedente de inversionistas institucionales. Este fondeo tiende a ser más volátil que los depósitos minoristas y expone a la entidad a riesgos de refinanciamiento. Los mitigantes de la disminución del acceso al mercado incluyen las reservas de activos líquidos de la entidad y el calce efectivo entre activos y pasivos.

RECURSOS LÍQUIDOS

Por qué es importante

El perfil de liquidez de una institución financiera de crédito brinda una indicación importante de la composición de sus activos. Los recursos líquidos aumentan cuando una entidad tiene activos líquidos de alta calidad que pueden ser vendidos o dados en garantía para obtener efectivo en mercados privados en respuesta a las necesidades de financiamiento, derivadas del propio negocio de la empresa, así como por las condiciones del mercado y el comportamiento de las contrapartes.

Método de evaluación

→ RAZÓN DE LIQUIDEZ

Para evaluar los recursos líquidos de una institución financiera de crédito, normalmente utilizamos la última observación disponible de la razón de activos líquidos a activos tangibles. Una razón más elevada suele indicar una liquidez más fuerte.

El numerador son los activos líquidos, que se calculan o estiman como disponibilidades más inversiones no comprometidas.

El denominador son los activos tangibles totales, que se calculan o estiman como los activos totales de las instituciones financieras de crédito menos el crédito mercantil y otros activos intangibles.

→ COBERTURA DE LIQUIDEZ

Para estimar la cobertura de liquidez, utilizamos la relación entre los activos líquidos (como se describe en la sección anterior) y el total de depósitos a la vista.

FONDEO

Por qué es importante

Las características del fondeo de una institución financiera de crédito tienen mucho peso en su calidad crediticia, debido a que algunas fuentes de financiamiento son menos confiables que otras. Una entidad que utiliza constantemente fuentes de fondeo menos estables ya sea de corto plazo o de contrapartes particularmente sensibles al riesgo, tiene más probabilidades de sufrir continuas dificultades para refinanciar su deuda, y esto aumenta su riesgo de necesitar soporte.

Hay muchas fuentes diferentes de fondeo para las instituciones financieras de crédito que captan depósitos, tanto minorista como mayorista. En general, una cartera bien diversificada de depósitos minoristas suele ser relativamente estable bajo la mayoría de los escenarios. En general, los depósitos minoristas normalmente son más constantes o estables que los de fuentes de fondeo mayorista, como el fondeo interbancario, los bonos y el papel comercial de corto plazo, los cuales son más sensibles a cambios en la aversión al riesgo y la calidad crediticia y, por ende, son menos estables. Sin embargo, durante periodos de estrés extremo el fondeo minorista podría ser problemático, especialmente si estos depósitos no están asegurados, lo que podría generar un repentino cambio en el perfil de una entidad financiera. Normalmente, la mayoría de los bancos están financiados por los depósitos de sus clientes y las cooperativas de ahorro y crédito de los depósitos de sus asociados, mientras que las IFNBs tienden a depender en gran medida del fondeo mayorista, que suele ser más sensible a la confianza que los depósitos, lo que aumenta su vulnerabilidad a los choques externos. Esto representa una desventaja significativa para la mayoría de las IFNBs en relación con los bancos y otras instituciones que captan depósitos.

Método de evaluación

Tomamos en cuentas las siguientes consideraciones de fondeo:

→ ACCESO AL MERCADO

A veces, debido a cuestiones idiosincráticas o más generales de tipo sistémico, las instituciones financieras de crédito pueden experimentar restricciones en el acceso a los mercados financieros. Esto puede dar lugar a un mayor costo de financiamiento, a una menor duración de los pasivos o una necesidad de vender activos antes de su vencimiento, lo que podría generar pérdidas y reducir el patrimonio. Algunos emisores pueden verse favorecidos por una garantía de una casa matriz que cubre el incumplimiento de pago o por una sólida trayectoria en el mercado de capitales que proporciona una gama más amplia de posibles inversionistas. Evaluamos el acceso a mercado de la institución de forma comparativa con otras compañías en el mismo sector.

→ CALIDAD DEL FINANCIAMIENTO

La diversidad del financiamiento de una institución financiera de crédito puede conducir a una mayor estabilidad general. Por el contrario, el financiamiento proveniente de un único tipo de inversionista o de inversionistas en una sola región puede provocar inestabilidad y volatilidad en los costos financieros. Los bancos con una elevada proporción de depositantes institucionales y corporativos suelen ser menos estables y más vulnerables a los choques del mercado. En el caso de las IFNBs normalmente consideramos la diversidad de la cartera de inversionistas y la experiencia e historial de la entidad en colocar deudas con diferentes vencimientos y en diferentes mercados (públicos y privados). Evaluamos la calidad del financiamiento de forma comparativa con otras compañías dentro del mismo sector.

Indicadores relevantes cuantitativos y cualitativos: Liquidez

Razón de Liquidez: (disponibilidades + inversiones no comprometidas) / Activos totales

Cobertura de Liquidez: (disponibilidades + inversiones no comprometidas) / Obligaciones a la vista

Acceso al Mercado

Calidad del Financiamiento

Otras consideraciones

Para asignar una evaluación intrínseca, podemos evaluar consideraciones adicionales que no se incluyen en los perfiles de solvencia y liquidez de una institución financiera de crédito o una *holding*. Algunas de estas consideraciones pueden ser importantes para todas las instituciones financieras de crédito mientras que otras solo pueden ser importantes en determinadas circunstancias o para un subconjunto de entidades.

A continuación, se presentan algunos ejemplos de las consideraciones adicionales que pueden verse reflejadas en las calificaciones.

Administración de activos y pasivos (ALM, por sus siglas en inglés)

La gestión eficaz de los activos y pasivos es un factor clave en la salud financiera de una institución financiera de crédito. En ALM, evaluamos el calce de una entidad entre activos y pasivos por plazo. Normalmente, una entidad con calces adecuados y buenas capacidades de generación de reportes sobre ALM estaría en mejores condiciones de resistir las perturbaciones del mercado o los escenarios de crisis, como podría ser una corrida bancaria, y, al garantizar que los activos son suficientes para hacer frente a los pasivos, ALM contribuye a la estabilidad financiera y la solvencia de la empresa.

Riesgo cambiario

Una institución financiera de crédito con posiciones en diferentes monedas podría cambiar rápidamente su perfil financiero en un escenario de alta volatilidad cambiaria cuando este descalce no está cubierto. Por ejemplo, un descalce de monedas entre activos y pasivos podría afectar en gran medida y rápidamente la solvencia de una institución financiera de crédito en un escenario de volatilidad. Los grandes descalces no cubiertos o altas ganancias o pérdidas cambiarias históricas podrían indicar que la entidad tiene un perfil más riesgoso en comparación con sus pares y podría afectar su calificación.

Posición competitiva

Para las instituciones financieras de crédito, consideramos la posición competitiva y la marca como elementos clave de su capacidad para desarrollar y mantener ventajas en su perfil crediticio, ya que tiene una relación directa con su rentabilidad y capacidad para generar capital. Una institución financiera con una sólida posición en el mercado y una marca es más capaz de soportar condiciones de mercado prolongadas y difíciles, así como de capitalizar las oportunidades, lo que hace que sea más probable que cumpla con sus obligaciones financieras a través de los ciclos económicos.

La posición competitiva incorpora las ventajas sostenibles de una empresa en sus líneas de negocio clave, nuestro análisis puede considerar la cuota de mercado, las barreras de entrada, la escala y la capacidad de controlar los precios y gestionar la distribución del negocio. La marca de una empresa refleja su imagen y reputación en el mercado, incluyendo el reconocimiento y la percepción de la marca por parte de inversores y clientes. La marca de una empresa es un importante impulsor de la lealtad del cliente, cuya fortaleza puede respaldar las tasas de retención comercial, los costos de distribución y las compras de múltiples productos por parte de los clientes. En algunos casos, una marca fuerte puede ayudar a respaldar los costos de distribución, ya que los clientes pueden estar dispuestos a pagar más por servicios de valor

agregado. Además, la escala tiende a ir seguida del riesgo y la diversificación de los productos, ya que las grandes instituciones financieras suelen presentar combinaciones de productos y servicios más diversificadas y, por lo tanto, una rentabilidad más estable. Las líneas de negocio de una institución financiera y la diversidad de su combinación de productos influyen en gran medida en su perfil de riesgo, ya que las líneas de productos individuales presentan una volatilidad y características competitivas distintas. Por lo general, consideramos la participación de mercado de una empresa, las capacidades de ejecución, los desafíos competitivos y las barreras de entrada en relación con otras empresas dentro de un sector. En esencia, evaluamos la naturaleza de las barreras de entrada en una línea de negocio, la fortaleza de precios del sector y la existencia de productos y soluciones similares ofrecidos por otros sectores. Por lo general, se considera que una empresa con una pequeña cuota de mercado o una que vende un producto o servicio que es fácilmente reemplazable se encuentra en una posición competitiva más débil que una con una cuota de mercado dominante o con un producto y servicio para el que existen altas barreras de entrada.

Tendencias de la compañía

La tendencia de crecimiento de una institución financiera de crédito es importante porque un rápido crecimiento puede señalar un gran apetito por mayor riesgo y proporcionar indicios de un posible futuro deterioro de la calidad de los activos. Muchos casos de incumplimiento de las instituciones financieras de crédito muestran una tasa de crecimiento de préstamos o activos mayor a la del promedio de sus pares. Las tasas de crecimiento mayores al promedio sugieren estándares de originación más laxos y una estrategia más agresiva, cuyas consecuencias en términos de calidad de los activos solo salen a la luz cuando se presentan circunstancias económicas adversas. Para evaluar la tendencia de crecimiento, normalmente consideramos la tasa de crecimiento histórico de los activos.

Además de evaluar las tendencias históricas de los índices de una entidad, solemos considerar elementos que pueden no verse reflejados en los índices históricos más recientes, por ejemplo, si la entidad últimamente recaudó una cantidad significativa de capital o, si la cartera vencida aumentó en los últimos períodos. Otros posibles indicadores de deterioro de la calidad de los activos pueden incluir cambios recientes o esperados, tales como adquisiciones o desinversiones, extinciones o emisiones de deuda, emisiones de capital, cambios en el perfil de negocios o partidas inusuales y no recurrentes reconocidas en los últimos períodos reportados, además de cambios en la política financiera, como la distribución de dividendos.

En general, también consideramos los efectos de los ajustes proforma para adquisiciones o desinversiones recientes o previstas, y otros eventos específicos de cada emisor o relacionados con la industria que quedan fuera del marco temporal en el que se calcularon los indicadores financieros históricos.

Consideraciones regulatorias

Las instituciones financieras de crédito en Guatemala están sujetos a diversos grados de supervisión regulatoria. Normalmente consideramos si una entidad cumple con los requerimientos regulatorios y si está cerca de incumplir algún requerimiento regulatorio, además del impacto de esos requerimientos. Asimismo, las regulaciones pueden incluir limitaciones en las operaciones, mayores costos y un mayor potencial para tecnología disruptiva y sustitución de la demanda. Por ejemplo, las regulaciones restrictivas pueden limitar las perspectivas de negocio de las entidades en diversas medidas según su perfil de negocios y alterar su capacidad para generar ingresos.

Concentración o diversificación del crédito

La composición de las actividades de una institución financiera de crédito puede ser una consideración importante en nuestra evaluación del perfil crediticio de una entidad. Una entidad que depende de un único negocio puede estar en mayor riesgo que una empresa cuyas múltiples líneas de negocio ayudan a protegerla de los problemas que surgen de una única actividad. Por el contrario, cuando una entidad tiene que diversificar sus operaciones hacia actividades no principales, normalmente consideramos el efecto que esta diversificación podría tener en su estabilidad financiera y calidad crediticia. También solemos considerar la presencia y la diversidad económica de la entidad en las regiones a las que presta servicios, haciendo una distinción entre un área de servicios que abarca una región o ciudad y una que abarca todo el país. Asimismo, analizamos si las exposiciones de crédito de una entidad se concentran en un pequeño grupo de contrapartes o en un único sector de la industria. Cuanto menor sea el número de exposiciones de crédito y más interrelacionadas estén estas exposiciones, mayor será el riesgo de pérdidas debidas a la concentración de crédito. Una cartera de activos grande, granular e imperfectamente correlacionada probablemente resulte en una calidad de activos considerablemente superior a una cartera pequeña y concentrada, aun cuando la calidad crediticia individual de los préstamos sea la misma.

Opacidad y complejidad

La opacidad y la complejidad aumentan el riesgo de una institución financiera de crédito si el resto de las variables se mantienen constantes. Consideramos la medida en que la complejidad organizacional inherente de una institución financiera de crédito puede incrementar los desafíos del equipo directivo y el riesgo de errores estratégicos y de negocio, además de errores operativos. Los ejemplos de complejidad incluyen (i) numerosas líneas de negocio en muchas entidades jurídicas, que aportan beneficios de diversificación, pero también complejidad organizativa; (ii) estructuras complejas de propiedad o participación; y (iii) indicios de falta de calidad en auditorías o controles internos. Las organizaciones complejas tienden a ser más opacas porque las divulgaciones financieras públicas brindan necesariamente una visión simplificada de sus operaciones.

Controles financieros y divulgación financiera

La precisión de los estados financieros auditados es crucial para asignar y monitorear calificaciones en este sector. La divulgación de información financiera relevante y oportuna y la aplicación consistente de información financiera indican la transparencia de una institución financiera de crédito, así como su cumplimiento con las políticas y los estándares regulatorios; irregularidades de lo anterior podrían indicar lo contrario. Los reportes y los comentarios de los auditores, las reformulaciones inusuales de los estados financieros o entregas de información financiera fuera de las fechas regulatorias pueden indicar debilidades en los controles internos.

Riesgos operativos

Las instituciones financieras de crédito presentan algunos riesgos operativos importantes (como el riesgo de pérdidas por fallas o inadecuación de procesos internos, personas, sistemas o eventos externos). Los errores no intencionales (excluyendo el fraude) pueden tener consecuencias significativas. Cuando la combinación de actividades y prácticas del negocio y el entorno regulatorio y legal conducen a un alto grado de riesgo operativo, esto puede verse reflejado en la calificación.

Consideraciones de riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo

Las consideraciones de riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por sus siglas en inglés) pueden afectar la calidad crediticia de las instituciones financieras de crédito en Guatemala, además de sus prestatarios y contrapartes, ya sea directa o indirectamente, a través de su cartera de préstamos e inversiones. Algunas consideraciones de riesgos ESG podrían estar incluidas en nuestro análisis, en un sector, mercado o industria específicos, o en un nivel específico de calificación⁵, por lo que evaluaríamos los riesgos ESG junto con el impacto sobre las calificaciones en cada caso. Normalmente evaluaríamos las consideraciones de riesgos ESG en relación con las prácticas del sector a nivel local para identificar posibles tendencias junto con la gestión de riesgos ESG de la entidad.

→ AMBIENTALES

El riesgo ambiental se divide en dos categorías generales: (i) las consecuencias de las iniciativas regulatorias o de políticas que buscan reducir o prevenir las tendencias o peligros ambientales, o las tendencias o peligros percibidos; y (ii) los efectos adversos de las tendencias y peligros ambientales directos, como la contaminación, la sequía, graves desastres naturales y causados por el hombre, el agotamiento del capital natural, los costos de limpieza y el cambio climático.

En términos generales, clasificamos los riesgos ambientales que suelen ser los más importantes desde el punto de vista crediticio en cinco categorías: (i) descarbonización; (ii) riesgos físicos del cambio climático; (iii) manejo del agua; (iv) residuos y contaminación; y (v) capital natural.

→ SOCIALES

Las consideraciones sociales se dividen en dos categorías generales: (i) consideraciones específicas de cada emisor, como los problemas de seguridad de los productos que perjudican la reputación de un emisor; y (ii) efectos adversos de factores externos, como la regulación que conduce a mayores costos de cumplimiento o crea normas estrictas de trabajo.

En términos generales, clasificamos los riesgos sociales que suelen ser los más importantes desde el punto de vista crediticio en cinco categorías: (i) relación con el cliente; (ii) capital humano; (iii) tendencias demográficas y sociales; (iv) salud y seguridad; y (v) producción responsable.

→ GOBIERNO CORPORATIVO

El gobierno corporativo se refiere al marco y los procesos a través de los cuales se toman decisiones y se llevan a cabo acciones relacionadas. Normalmente evaluamos la medida en la que la estrategia, el equipo directivo y las políticas corporativas de una entidad pueden reducir o incrementar su perfil de riesgo general. Fijamos un estándar elevado para el gobierno corporativo y el equipo directivo de las instituciones financieras de crédito dado que estas instituciones suelen estar más expuestas a la sensibilidad de la confianza por parte de los inversionistas y clientes que las empresas no financieras. En particular, las instituciones financieras están más expuestas a riesgos de liquidez debido a restricciones de financiamiento relacionadas con una pérdida de confianza de los inversionistas mayoristas. En nuestro análisis de la calidad del gobierno corporativo y el equipo directivo, consideramos

⁵ Generalmente, los niveles más bajos de calificación requieren menos ajustes negativos debido a consideraciones de riesgos ESG.

cómo se equilibran los conflictos de intereses y examinamos cualquier evidencia de cambios en las prioridades.

También podemos considerar los riesgos asociados con los controles de originación de una entidad, los procesos de toma de decisiones, la sofisticación en la determinación de precios, y la calidad del personal y la tecnología en el contexto de las líneas de negocio. Por lo general, también consideramos la medida en que los riesgos pueden ser mitigados o exacerbados por las políticas o prácticas de gestión de riesgos de una compañía.

En términos generales, clasificamos los riesgos de gobierno corporativo que suelen ser los más importantes desde el punto de vista crediticio en cinco categorías: (i) estrategia financiera y gestión de riesgos; (ii) credibilidad e historial del equipo directivo; (iii) estructura organizativa; (iv) cumplimiento y presentación de reportes; y (v) estructura, políticas y procedimientos del Consejo de Administración o Junta Directiva.

Las cuestiones de riesgos ESG suelen tener un efecto desproporcionado a la baja. Sin embargo, estas consideraciones no siempre son negativas y en raras ocasiones pueden ser una fuente de fortaleza crediticia. Por ejemplo, una entidad con un gobierno corporativo extraordinariamente fuerte tiene más probabilidades de tener una cultura de evaluación integral de los riesgos y tomar decisiones informadas con miras a la sostenibilidad de largo plazo.

Historial financiero limitado

Un historial financiero demostrable puede ser crucial para construir la confianza del cliente y del mercado, lo cual genera valor para la franquicia y respalda el desempeño de una institución financiera de crédito durante un ciclo de baja actividad económica. Un historial de desempeño a lo largo de varios períodos del ciclo resulta útil para evaluar la postura ante posibles riesgos y la calidad crediticia de una compañía. En el caso de una entidad que carece de un historial financiero de al menos varios años, nuestras proyecciones pueden reflejar expectativas más conservadoras que las proyecciones del equipo directivo.

Indicadores adicionales

Los indicadores incluidos en los factores de la metodología son aquellos que suelen ser más importantes para asignar calificaciones a instituciones financieras de crédito; sin embargo, nuestro análisis de compañías específicas puede basarse en indicadores adicionales o podemos realizar ajustes analíticos que son específicos de una entidad en particular.

Los indicadores normalmente se calculan o estiman en función de información financiera consolidada hasta el nivel del *holding* principal. En algunos casos, los indicadores que se basan en un reporte diferente de los estados financieros reflejan mejor la probabilidad de incumplimiento de la entidad calificada y podemos, por ejemplo, utilizar datos no consolidados del banco operativo, es decir, sin considerar el *holding*.

Otros

Al momento de asignar calificaciones y evaluaciones intrínsecas, podemos incorporar otras consideraciones que son importantes para el perfil crediticio de una institución financiera de crédito en particular. Por ejemplo, puede haber otros factores que, aunque no son comunes en el sector, son relevantes para una entidad determinada.

Otras consideraciones para las sucursales de bancos extranjeros incluyen la presión crediticia o el soporte crediticio relacionado con el sistema bancario y el entorno operativo del país de

origen, lo cual puede no verse reflejado completamente en una evaluación de la fortaleza financiera en relación con otros bancos en Guatemala.

Asimismo, otras consideraciones para la emisión de deuda de una entidad en el mercado de Guatemala incluyen la presión crediticia o el soporte crediticio relacionado con el entorno operativo de su país de origen, lo que podría no verse reflejado completamente en una evaluación de la calificación de emisor en relación con otras entidades de Guatemala. Para evaluar esta consideración normalmente tomamos en cuenta el desempeño económico y la calidad crediticia soberana del país de origen de la entidad.

Existe la posibilidad de que un evento inesperado (riesgo de evento) pueda provocar una caída fuerte y repentina de la capacidad crediticia fundamental de una institución financiera de crédito. Los riesgos de evento, que son variados y tienden a tener baja probabilidad y alto impacto, pueden afectar incluso a una entidad estable y con buen nivel de patrimonio. Otros tipos de riesgos de evento incluyen fusiones y adquisiciones, escisiones, litigios, pandemias, delitos informáticos significativos y distribuciones de dividendos a los accionistas.

Análisis de escenarios

Las calificaciones pueden basarse en un análisis de escenarios que se ejecuta durante el análisis. A discreción de los analistas y comités de calificación, dicho análisis de escenarios puede adoptar diversas formas y se aplicarán definiendo potenciales mejoras o afectaciones que se vislumbren como posibles sobre los factores, sub-factores y otras consideraciones descritas en este documento de metodología. Entre estos escenarios pueden estar algunos tales como: resultados del análisis en el marco de supuestos de caso base y escenario de estrés; análisis del margen de maniobra de un emisor para cumplir con los convenios financieros; y determinación de los supuestos que podrían llevar a un emisor al impago, y su probabilidad. Este análisis podría llevar a un comité a asignar una calificación que difiera del resultado a la que se podría llegar solamente utilizando los resultados históricos.

Evaluaciones de soporte de filiales para instituciones financieras de crédito y *holdings*

En nuestra evaluación del soporte de filiales, normalmente consideramos la calidad crediticia de la entidad que brinda soporte y de la que lo recibe, incluyendo la probabilidad de incumplimiento de la entidad antes de recibir soporte, la capacidad y disposición de la entidad para brindar soporte de manera oportuna y la medida en que la entidad que brinda soporte y la que lo recibe son susceptibles conjuntamente a circunstancias adversas que podrían debilitar su posición financiera. Por lo general, también tomamos en cuenta el entorno operativo de la entidad que da soporte y de la entidad que lo recibe. Asimismo, evaluamos si las acciones de la filial pueden ocasionar un mayor riesgo para los acreedores de la entidad que recibe soporte (por ejemplo, requerir grandes distribuciones o préstamos o garantías de la filial a la matriz).

La evaluación de soporte, ya sea explícito o implícito, por parte de una filial o matriz se incorpora a la evaluación intrínseca de la entidad para llegar a la evaluación de soporte de filiales, la cual

refleja nuestra opinión sobre la probabilidad de que una entidad requiera soporte adicional para evitar un incumplimiento después de haber agotado el soporte de sus filiales.

El soporte explícito en Guatemala en general es proporcionado por la matriz en forma de garantía directa, un acuerdo de patrimonio neto mínimo o un acuerdo de mantenimiento del patrimonio que normalmente tienen por objeto transferir la calidad crediticia de la entidad que brinda soporte a la que lo recibe. Al analizar este tipo de soporte, normalmente consideramos la naturaleza jurídica específica y la aplicabilidad del soporte, así como su posible pago puntual y cancelación.

Cuando una casa matriz, filial u otra entidad brinda soporte implícito legalmente no vinculante, nuestra evaluación del beneficio para el perfil crediticio de la entidad se basa en diversos aspectos. Estos incluyen el nivel de compromiso de la entidad que brinda soporte con el mercado de Guatemala, la marca en común, nuestra evaluación de la importancia de la entidad que recibe soporte para el modelo empresarial del grupo, su tamaño en relación con el del grupo económico al que pertenece, su proximidad geográfica a la entidad que da soporte, la existencia de supervisión regulatoria compartida, la propiedad total o parcial, los nexos financieros, la política de la casa matriz o filial, y la integración de la compañía con el resto de la organización desde el punto de vista de la gestión, la estrategia, la distribución y las operaciones.

Podemos considerar el soporte a una entidad que sea propiedad de una multinacional cuando el grado de soporte implícito es percibido como muy fuerte y sostenible, haciendo el análisis desde la calificación del accionista. También analizamos las acciones previas de la entidad que da soporte (por ejemplo, contribuciones al patrimonio) y sus declaraciones públicas de soporte. Atribuimos soporte implícito solo cuando tenemos una gran confianza de que estará disponible en caso de necesidad. En estas situaciones, una matriz o filial proporciona soporte solo cuando es de interés para esa entidad, y nuestra evaluación de la perspectiva de futuro soporte se basa en las motivaciones económicas prospectivas para proporcionar dicho soporte. En los casos de soporte explícito o implícito, también tomamos en cuenta que el perfil crediticio intrínseco de la entidad que da soporte puede verse arrastrada por la entidad que recibe el soporte.

OBLIGACIONES DEL HOLDING

Muchos grupos de empresas financieras están estructurados bajo un *holding*, que es una entidad legal que suele tener pocas actividades propias o ninguna, pero que sirve como propietaria de los negocios del grupo. Un *holding* puro depende de los dividendos percibidos de sus inversiones para pagar los dividendos de sus propios accionistas externos. En determinadas ocasiones, un *holding* podría emitir deuda o títulos híbridos propios. Es posible que un *holding* no sea un vehículo puramente financiero sino que puede tener actividades comerciales a título propio que pueden aumentar o reducir los riesgos que presentan sus subsidiarias. Aunque es menos común, una IFNB también puede tener un *holding*.

El punto de partida para nuestra evaluación del *holding* de una institución financiera de crédito es la evaluación intrínseca de la subsidiaria de la entidad, o una evaluación compuesta si el *holding* posee más de una institución financiera de crédito. Por lo general, nuestra evaluación del *holding* está un escalón por debajo de la evaluación intrínseca de la(s) compañía(s) operativa(s), aunque el diferencial puede ser mayor en caso de restricciones importantes de la capacidad de una o más subsidiarias para pagar dividendos o distribuciones al *holding* (por ejemplo, requerimientos de solvencia regulatorios o cláusulas contractuales [*covenants*] de bonos). En la

mayoría de los casos, no aplicamos el soporte de filiales a los *holdings*.⁶ Como resultado, la evaluación intrínseca y la evaluación de soporte de filiales de un *holding* suelen ser las mismas.

Un elemento clave de nuestro análisis de un *holding* es el alcance del doble apalancamiento, que ofrece un medio simple para medir o estimar el grado en que las inversiones en capital están respaldadas por deudas u otros pasivos, y el creciente riesgo de liquidez asumido por el *holding*. El índice de doble apalancamiento es el valor combinado del patrimonio del *holding* principal y de sus inversiones en patrimonio híbrido en subsidiarias, dividido por el patrimonio propio del *holding*. Cuanto mayor es el índice, mayor será el grado de doble apalancamiento. A modo de guía, cuando el doble apalancamiento es superior a 115%, nuestro análisis de calificación normalmente considera en mayor detalle la estructura de flujos de inversión en capital y dividendos entre compañías operativas y *holdings*, además de evaluar la magnitud de la subordinación estructural. Dependiendo de la magnitud de la subordinación estructural y de los riesgos de liquidez del *holding*, podemos aplicar un mayor ajuste de escalones a la baja a la evaluación de soporte de filiales de un *holding* en relación con la evaluación de soporte de filiales de la institución financiera de crédito.

Guía para el ajuste de escalones de la pérdida en caso de incumplimiento

Este componente de nuestro enfoque general para evaluar el riesgo crediticio de las instituciones financieras de crédito y *holdings* considera el efecto del incumplimiento de una entidad — habiéndose negado o utilizado el soporte de filiales— en sus distintas clases de deuda, y la falta de un soporte proveniente del gobierno. Por lo general, evaluamos el efecto del incumplimiento de la entidad en diferentes instrumentos de deuda mediante la aplicación de una guía para el ajuste de escalones para obtener una aproximación de la pérdida en caso de incumplimiento de una institución financiera de crédito y no necesariamente su incapacidad de pago. La distinción refleja la regulación correspondiente, así como la posibilidad de que un gobierno pueda intervenir para rescatar a la institución financiera de crédito antes de que se produzca un incumplimiento general. En nuestro enfoque, solemos considerar la prelación de pago de un título ante un evento de quiebra y sus otras características estructurales. Las calificaciones de los títulos también reflejan nuestra visión del posible tratamiento regulatorio del emisor y sus títulos en caso de incumplimiento, además del patrimonio del emisor.

Cuando se requiera, SCR Guatemala puede asignar una Calificación de Riesgo de Contraparte (CRC). Las CRC se asignan al nivel del emisor y representan nuestra opinión tanto de la probabilidad de un incumplimiento como de la pérdida financiera esperada que se incurrirá en caso de un evento de incumplimiento asociado con la capacidad de las entidades para cumplir con la porción no garantizada de algunos pasivos de contraparte que no son considerados deuda (pasivos CRC). Los pasivos CRC representan un subconjunto de obligaciones de riesgo de contraparte. Por ejemplo, obligaciones operativas *senior* y otros compromisos contractuales. Consideramos que sus probabilidades de incumplimiento normalmente serán similares y que serán menores a la probabilidad de incumplimiento de la deuda *senior* quirografaria de un banco bajo un escenario de resolución o intervención regulatoria. Por ende, normalmente asignaremos

⁶ Una posible excepción sería cuando el *holding* de Guatemala es propiedad de una casa matriz extranjera sólida.

la CRC, antes de considerar el apoyo del gobierno, un escalón por arriba de la evaluación de soporte de filiales.⁷

Nuestro enfoque también considera lo siguiente:

- **La deuda senior quirografaria, los depósitos calificados (para bancos) y las calificaciones de emisor** tienen características de pérdida generalmente similares en caso de incumplimiento y de quiebra.
- Es probable que la **deuda subordinada** experimente una mayor severidad de pérdida debido a una menor prelación de pago, consistente con una evaluación de instrumentos preliminar un escalón por debajo de la evaluación intrínseca de soporte de filiales, en caso de la deuda subordinada (simple) a plazo, o más ajustes a la baja cuando el riesgo es mayor. Los títulos de deuda híbridos están sujetos a ajustes adicionales a la baja según nuestra evaluación de posibles diferencias en la probabilidad de incumplimiento o conversión, así como la severidad de la pérdida en caso de incumplimiento o conversión. Por ejemplo, la deuda subordinada (*junior*) de un banco, incluyendo títulos de nivel 2 (*Tier 2*) superior y algunos títulos de nivel 1 (*Tier 1*), puede estar estructurada de forma tal que le permita al banco omitir pagos de cupones según su criterio en forma acumulativa. Las calificaciones de deuda subordinada (*junior*) normalmente están sujetas a una baja adicional de un escalón.
- Los **títulos preferentes** tienen una prelación de pago menor que la de la deuda subordinada y conllevan riesgos adicionales. La capacidad de omitir el pago de cupones es una característica común. La pérdida asociada es especialmente pronunciada para los títulos preferentes no acumulativos, e incluso los títulos preferentes acumulativos podrían experimentar una pérdida significativa durante un período prolongado de falta de pago. Por lo tanto, pueden sufrir deterioro antes del incumplimiento del emisor. Los títulos preferentes más complejos pueden estar sujetos a depreciaciones de principal que resultan de la activación de algunos disparadores financieros o un intercambio por patrimonio común con un fuerte descuento cuando el emisor se encuentre en dificultades financieras. La evaluación de instrumentos preliminar de los títulos preferentes normalmente se encuentra dos niveles por debajo de la evaluación intrínseca de soporte de filiales, o tres escalones por debajo cuando los términos de los títulos permiten depreciaciones o conversión a patrimonio antes de un incumplimiento.
- Los **títulos de patrimonio contingente de disparador alto** normalmente son títulos de deuda subordinada *Tier 2* o títulos preferentes no acumulativos *Tier 1* adicional. Ante la activación de un disparador establecido en un nivel bien por encima del punto de no viabilidad, se convierten a patrimonio o pueden experimentar una depreciación de principal total, parcial, permanente o temporal. Las características de conversión/depreciación de estos títulos están diseñadas para ayudar a fortalecer el nivel de patrimonio del banco y así evitar un incumplimiento generalizado. Este tipo de títulos tiene el riesgo de una reclamación de deuda subordinada (*junior*)/patrimonio preferente en caso de que el banco deje de ser viable; el riesgo de imposición de pérdidas con la activación de un disparador mucho antes de llegar al punto de no viabilidad; y, en el caso de los títulos *Tier 1* adicional, el riesgo de suspensión de cupones en una base no acumulativa, posiblemente antes de la activación del disparador de depreciación o conversión. Nuestra calificación de estos títulos de disparador alto se basa en el mayor riesgo crediticio entre (i) la activación de un disparador que produce una conversión o depreciación; (ii) el incumplimiento generalizado del banco; y (iii) el deterioro asociado con la suspensión del pago de cupones. La calificación de disparador alto

⁷ Para más información sobre Calificaciones de Riesgo de Contraparte (CRC), ver Escala de Calificaciones de SCR Guatemala en el Anexo A.

asignada incorpora el criterio analítico basado en las características específicas de cada caso, pero se encuentra, al menos, un escalón por debajo de los títulos preferentes normales.

- La **deuda senior quirografaria del holding** suele estar estructuralmente subordinada a la deuda de una compañía operadora (por ejemplo, la subsidiaria de un banco) y, por ende, es factible que experimente una mayor severidad de la pérdida. Según lo analizado anteriormente, este tipo de riesgo se incorpora en la evaluación intrínseca de soporte de filiales del *holding*. Normalmente aplicamos un ajuste de escalones adicional a los títulos subordinados (*junior*) del *holding*.

FIGURA 3 Guía para el ajuste de escalones habitual de instituciones financieras de crédito y holdings en Guatemala

Tipo de instrumento o calificación	Escalonamiento habitual
Calificación de Riesgo de Contraparte (CRC)	Evaluación de soporte de filiales +1
Calificación de emisor, depósitos bancarios, deuda senior quirografaria de instituciones financieras de crédito y otras obligaciones senior	En línea con la evaluación de soporte de filiales
Deuda subordinada a plazo del banco o compañía financiera	Evaluación de soporte de filiales -1
Deuda subordinada (junior) del banco o compañía financiera	Evaluación de soporte de filiales -2
Acciones preferentes del banco	Evaluación de soporte de filiales -2 o -3
Títulos de patrimonio contingente de disparador alto	Evaluación de soporte de filiales -4
Calificación de deuda senior quirografaria del holding y calificación de emisor del holding	En línea con la evaluación de soporte de filiales del holding
Deuda subordinada (junior) a plazo del holding	Evaluación de soporte de filiales del holding -1
Acciones preferentes del holding	Evaluación de soporte de filiales del holding -2

Fuente: SCR Guatemala

Asimismo, los emisores pueden utilizar la sustitución de crédito para acceder al mercado de capitales a un menor costo con una calificación crediticia superior a la que se podría alcanzar de forma intrínseca. En general, a los emisores o transacciones que se califican con base en la sustitución de crédito se les asigna una calificación consistente con la calificación del proveedor de soporte crediticio, siempre que sea superior a la calificación subyacente del título garantizado.

Después de aplicar el ajuste de escalones para obtener una aproximación del enfoque de pérdida en caso de incumplimiento, realizamos una evaluación preliminar de emisor y de instrumentos.

Evaluación del soporte y la intervención del gobierno

Nuestro enfoque para evaluar el soporte del gobierno a un banco es similar al que utilizamos para evaluar el soporte de una filial. Incorporamos la capacidad y disposición del gobierno o entidad pública para brindar soporte de manera oportuna, además de la dependencia que existe entre la entidad que recibe soporte y el gobierno o entidad pública pertinente. La dependencia indica la naturaleza de la relación entre el gobierno o entidad pública y el sistema bancario, además del banco individual. También solemos considerar las políticas o el marco regulatorio del gobierno o del organismo público, la participación de mercado del banco en términos de depósitos y préstamos locales, y el posible impacto que un incumplimiento del banco tendría en el mercado.

Nuestras calificaciones de IFNBs normalmente no reflejan la expectativa de soporte del gobierno, a excepción de los emisores relacionados con el gobierno (ver más abajo). En función de nuestras observaciones, consideramos que el gobierno no ofrecerá soporte ni que este será lo suficientemente confiable o predecible para ser incorporado en forma rutinaria en nuestras calificaciones de IFNBs en Guatemala, salvo por los emisores relacionados con el gobierno. En los casos excepcionales en los que consideramos que ese soporte del gobierno es significativo y de largo plazo, aplicamos el enfoque descrito en el párrafo anterior.

Cuando incorporamos el soporte del gobierno en nuestra evaluación del perfil crediticio de una entidad, podemos considerar que habrá un soporte similar para todas las entidades e instrumentos del grupo, o que el soporte del gobierno será mayor o menor para algunas entidades o instrumentos. Por ejemplo, podemos considerar que se dará soporte a los acreedores de deuda *senior* quirografaria de un banco, pero no a los titulares de instrumentos híbridos como las acciones preferentes. Cuando el banco y el *holding* están regulados por la misma autoridad, normalmente asumimos las mismas probabilidades de soporte para instrumentos equivalentes emitidos por cada entidad, ya que suele ser difícil separar claramente a sus acreedores debido a la relación intrínseca entre el banco y el *holding*. Sin embargo, en algunos casos podemos considerar que se proporcionará soporte a un banco, pero que no habrá soporte disponible (o habrá mucho menos soporte) para su *holding*.

En algunos casos, podemos considerar que las acciones del gobierno pueden causar un riesgo adicional para los acreedores de una entidad. Por ejemplo, un gobierno puede imponer un congelamiento de los depósitos bancarios, controles del patrimonio o puede imponer unilateralmente pérdidas para los titulares de obligaciones del gobierno.

EMISORES RELACIONADOS CON EL GOBIERNO

En esta subsección, analizamos el soporte de emisores relacionados con el gobierno (GRI, por sus siglas en inglés) que no son bancos utilizando una evaluación intrínseca y de todos los emisores relacionados con el gobierno sin una evaluación intrínseca. El soporte del gobierno a los bancos con una evaluación intrínseca es analizado en los párrafos anteriores, por lo que no repetimos la evaluación de este tipo de soporte para estas entidades.

Un GRI es una entidad o vehículo con propiedad o control total o parcial del gobierno (generalmente fijamos en un 20% el nivel mínimo de propiedad del gobierno para que un emisor se considere relacionado con el gobierno), o una entidad con un régimen jurídico especial o una actividad sujeta al mandato de políticas públicas de un gobierno nacional, regional o local. Para asignar calificaciones a GRIs, normalmente obtenemos una evaluación intrínseca y luego consideramos cualquier aumento de calificación gracias al soporte del gobierno. La evaluación intrínseca brinda información importante sobre los factores crediticios fundamentales que influyen en la probabilidad de que se necesite soporte.

Sin embargo, en algunos casos, calificamos a GRIs que están muy estrechamente integrado al sector público tomando en cuenta la calidad crediticia de la entidad sin asignar una evaluación intrínseca, incluso cuando no exista una garantía formal o compromiso equivalente. Sin embargo, en ausencia de una garantía formal, podemos reflejar cierto grado de incertidumbre al ajustar a la baja la calificación del emisor relacionado con el gobierno con respecto al proveedor de soporte. Podemos calificar a un emisor relacionado con el gobierno que se beneficia del soporte gubernamental considerando únicamente la calidad crediticia del gobierno y su relación con el emisor, sin asignar una evaluación intrínseca al emisor relacionado con el gobierno. En estos

casos, evaluaríamos que el gobierno nacional tenga la mayor calidad crediticia en el mercado interno.

Asignación de calificaciones de emisor y de instrumentos

Después de evaluar el soporte o el riesgo de intervención del gobierno y su efecto en las evaluaciones preliminares de emisor y de instrumentos, normalmente asignamos una calificación de emisor a la institución financiera de crédito y el *holding*. También podemos asignar calificaciones de instrumentos.

En el caso de los bancos, podemos asignar calificaciones de depósitos en moneda local y extranjera. Las calificaciones de depósitos en moneda extranjera pueden ser inferiores a las calificaciones de depósitos en moneda local según nuestra evaluación del creciente riesgo de moratoria en moneda extranjera o de un congelamiento de los depósitos que afecte solo a los depósitos denominados en moneda extranjera.

Para los bancos, cooperativas de ahorro y crédito, IFNBs y sus *holdings*, podemos asignar calificaciones en moneda local o en moneda extranjera de diversas clases de deuda e instrumentos híbridos. Las calificaciones en moneda extranjera pueden ser inferiores a las calificaciones en moneda local según nuestra evaluación del creciente riesgo de moratoria en moneda extranjera.

También podemos asignar calificaciones de corto plazo. Cuando el emisor tiene suficiente liquidez intrínseca, asignamos una correlación entre las calificaciones de corto plazo y las calificaciones de largo plazo.⁸ Si se considera que la liquidez intrínseca es menos que suficiente (por ejemplo, cuando la liquidez intrínseca no cubrirá los próximos 12 meses de vencimiento de las obligaciones y resulta difícil acceder a los mercados de crédito), la calificación de corto plazo puede ser inferior a la indicada por la correlación.

Calificaciones de acciones para entidades financieras

También podemos asignar calificaciones a acciones de entidades financieras y sus *holdings*.⁹ Al asignar estas calificaciones, incorporamos una combinación de factores cualitativos y cuantitativos que proporcionan indicaciones de la capacidad de la entidad para generar utilidades, así como la liquidez de sus acciones.

Capacidad para generar utilidades

En nuestra evaluación de la capacidad de la entidad para generar utilidades, normalmente tenemos en cuenta la solvencia de la entidad y la generación de ingresos que proporciona a los accionistas. Cuanto mayor sea la volatilidad o variabilidad de los flujos de efectivo, mayor será la incertidumbre y menor será la capacidad de generar beneficios de forma consistente. Evaluamos la capacidad de generar utilidades en función de la calificación del emisor o de la entidad senior no garantizada (en situaciones en las que la única clase de deuda es senior garantizada, podemos utilizar la calificación de esta deuda).

⁸ Consulte las Escalas de Calificación de SCR Guatemala en el Anexo A.

⁹ Consulte las Escalas de Calificación de SCR Guatemala en el Anexo A.

FIGURA 4 Puntuación de la capacidad para generar utilidades

Depósitos, emisor o deuda senior no garantizada	Puntuación
Mayor o igual a AA-.gt	Muy Alta
A+.gt a BBB+.gt	Alta
BBB.gt a BBB-.gt	Moderada
Menor o igual a BB+.gt	Baja

Fuente: SCR Guatemala

Liquidez del mercado

La liquidez de las acciones del banco, la compañía financiera o su *holding* generalmente se mide por el número de días negociados en el mercado de valores autorizado donde la acción tiene su mayor registro transaccional (además, se puede considerar la posibilidad de cotizar en los mercados internacionales). Asignamos un nivel de liquidez alto, medio o bajo en función del porcentaje de días que las acciones han cotizado, de acuerdo con los siguientes criterios:

- **Alta liquidez:** Se aplica a las acciones que se han negociado o han registrado transacciones en promedio en al menos el 50% de los días de negociación durante los últimos seis meses.
- **Liquidez media:** Se aplica a las acciones que se han negociado o han registrado transacciones en promedio en al menos el 25% -pero menos del 50%- de los días de negociación en los últimos seis meses.
- **Baja liquidez:** Se aplica a las acciones que se han negociado o han registrado transacciones en promedio en menos del 25% de los días de negociación durante los últimos seis meses.

En nuestra evaluación de las nuevas emisiones de acciones (por ejemplo, acciones sin historial) asignamos inicialmente un nivel de liquidez medio. A medida que las acciones de la entidad establecen un historial a lo largo del tiempo, normalmente revisamos este nivel de liquidez.

Resultado indicado por la matriz

Según la combinación de las puntuaciones de la capacidad de la entidad para generar utilidades y su liquidez en el mercado, llegamos a un resultado indicado por la matriz para las acciones de la entidad.

FIGURA 5 Matriz de calificaciones de acciones

Nivel de Liquidez	Capacidad para generar utilidades			
	Muy Alto	Alto	Moderado	Bajo
Alta	Categoría 1	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3

Media	Categoría 1	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4
Baja	Categoría 2	Categoría 3	Categoría 4	Categoría 4

Fuente: SCR Guatemala

Consideraciones adicionales

El resultado indicado por la matriz puede ajustarse, negativa o positivamente, en función de las siguientes consideraciones:

- **Política de dividendos:** La existencia de una política de dividendos y el cumplimiento de la política son consideraciones importantes. Una entidad financiera que distribuye dividendos con frecuencia a los accionistas fuera de su política establecida tiene más probabilidades de ser considerada de mayor riesgo que una que se adhiere a su política de dividendos.
- **Valor de mercado:** Por lo general, evaluamos el valor de mercado de las acciones en relación con el valor contable.
- **Rendimiento:** Por lo general, consideramos el rendimiento de las acciones en relación con un índice de referencia que representa el mercado de valores, para evaluar si la volatilidad del precio de mercado de las acciones es mayor, igual o menor que el índice de referencia.
- **Beneficio relativo y liquidez:** Por lo general, evaluamos la capacidad de una entidad para generar beneficios y su liquidez de mercado en relación con otras entidades con la misma calificación de acciones.
- **Dispersión de acciones:** Por lo general, evaluamos la parte de las acciones mantenidas con fines de control, el nivel efectivo de participación de inversores institucionales, nacionales e internacionales, y la viabilidad de que las acciones puedan ser propiedad de inversores institucionales y nacionales.

Asignación de la calificación de acciones

La calificación de las acciones se asigna en función del resultado indicado por la matriz y nuestra evaluación de las consideraciones adicionales.

Limitaciones generales de la metodología

Esta metodología no incluye una descripción exhaustiva de todos los factores que podemos considerar al momento de asignar calificaciones en este sector. Las instituciones financieras de crédito pueden enfrentar nuevos riesgos o nuevas combinaciones de riesgos, y pueden desarrollar nuevas estrategias para mitigarlos. Buscamos incorporar todas las consideraciones crediticias importantes en nuestras calificaciones con la perspectiva de más largo plazo que sea posible dada la visibilidad de estos riesgos y mitigantes.

Las calificaciones reflejan nuestra expectativa del futuro desempeño de una entidad; sin embargo, a medida que se prolonga el horizonte de largo plazo, aumenta la incertidumbre y disminuye la utilidad de estimaciones precisas. En la mayoría de los casos, los riesgos de más corto plazo son más significativos para los perfiles crediticios del emisor y, por lo tanto, tienen un

impacto más directo en las calificaciones. Sin embargo, en algunos casos, nuestra visión de tendencias de más largo plazo podría afectar las calificaciones.

La información utilizada para evaluar los factores y subfactores se basa generalmente en información proporcionada por la compañía, la información de los estados financieros y datos públicos, como la información divulgada por los reguladores. También podemos incorporar información no pública.

Si bien nuestras calificaciones reflejan la probabilidad de incumplimiento de los pagos comprometidos contractualmente y la pérdida financiera esperada en caso de incumplimiento, la evaluación intrínseca y el enfoque de pérdida ante el incumplimiento de esta metodología de calificación tiene como fin principal capturar las características fundamentales que conducen al riesgo crediticio del negocio en marcha. Dado que un instrumento de deuda puede sufrir deterioro o perder valor, las calificaciones generalmente incluyen consideraciones adicionales que reflejan nuestra expectativa de recuperación del principal e intereses, así como la incertidumbre en torno a dicha expectativa.

Nuestras opiniones a futuro se basan en supuestos que, *a posteriori*, podrían resultar incorrectos. Estos supuestos incluyen cambios inesperados en cualquiera de los siguientes factores: el entorno macroeconómico, las condiciones generales del mercado financiero, la competencia dentro la industria, la tecnología disruptiva, o acciones regulatorias y legales. En cualquier caso, predecir el futuro está sujeto a gran incertidumbre.

Anexo A: Escalas de calificación de SCR Guatemala

Símbolos de calificación crediticia

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO

Las calificaciones de largo plazo de SCR Guatemala son opiniones sobre la calidad crediticia relativa de los emisores y las obligaciones financieras dentro del país.

FIGURA 6 Escala de calificación de largo plazo

CALIFICACIÓN	DESCRIPCIÓN
AAA.gt	Emisores o emisiones calificados en AAA.gt con la calidad crediticia más fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
AA.gt	Emisores o emisiones calificados en AA.gt con una calidad crediticia muy fuerte en comparación con otras entidades y transacciones locales.
A.gt	Emisores o emisiones calificados en A.gt con una calidad crediticia por encima del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
BBB.gt	Emisores o emisiones calificados en BBB.gt con una calidad crediticia promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
BB.gt	Emisores o emisiones calificados en BB.gt con una calidad crediticia por debajo del promedio en comparación con otras entidades y transacciones locales.
B.gt	Emisores o emisiones calificados en B.gt con una calidad crediticia débil en comparación con otras entidades y transacciones locales y que podrían estar próximos al incumplimiento, con fuertes perspectivas de recuperación.
CCC.gt	Emisores o emisiones calificados en CCC.gt con una calidad crediticia muy débil en comparación con otras entidades y transacciones locales y que es posible que estén en incumplimiento o casi en incumplimiento, normalmente con perspectivas moderadas de recuperación.
CC.gt	Emisores o emisiones calificados en CC.gt con una calidad crediticia extremadamente débil en comparación con otras entidades y transacciones locales y que suelen estar en incumplimiento, normalmente con bajas perspectivas de recuperación.
C.gt	Emisores o emisiones calificados en C.gt con la calidad crediticia más débil en comparación con otras entidades y transacciones locales y que suelen estar en incumplimiento, con muy bajas perspectivas de recuperación.
E.gt	Los emisores o emisiones calificadas E.gt son entidades cuya calidad crediticia no puede ser evaluada debido a la falta de información financiera actualizada.

Nota: SCR Guatemala agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de AA.gt a CCC.gt. El modificador “+” indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica; ningún modificador indica una calificación media; y el modificador “-” indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE CORTO PLAZO

Las calificaciones de corto plazo de SCR Guatemala son opiniones sobre la capacidad de los emisores en Guatemala, en relación con otros emisores locales, para pagar obligaciones de deuda con un vencimiento inicial no superior a 13 meses.

Hay cinco categorías de calificaciones de corto plazo en escala nacional, las cuales se definen a continuación.

FIGURA 7 Escala de calificación de corto plazo

CALIFICACIÓN	DESCRIPCIÓN
ML A-1.gt	Los emisores calificados en ML A-1.gt tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
ML A-2.gt	Los emisores calificados en ML A-2.gt tienen una capacidad superior al promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
ML A-3.gt	Los emisores calificados en ML A-3.gt tienen una capacidad promedio para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
ML B.gt	Los emisores calificados en ML B.gt tienen poca capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
ML C.gt	Los emisores calificados en ML C.gt tienen la menor capacidad para pagar obligaciones de deuda de corto plazo en comparación con otras entidades y transacciones locales.
ML E.gt	Los emisores calificados como ML E.gt son entidades cuya capacidad para cumplir con las obligaciones a corto plazo no puede ser evaluada debido a la falta de información financiera actualizada.

Nota: SCR Guatemala agrega los modificadores “+” y “-” a cada categoría de calificación genérica que va de ML A-1.gt a ML A-3.gt. El modificador “+” indica que el perfil de liquidez de la entidad se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica de corto plazo; ningún modificador indica un perfil de liquidez medio; y el modificador “-” indica un perfil de liquidez en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica de corto plazo.

RELACIÓN ESTÁNDAR ENTRE LA ESCALAS DE CALIFICACIÓN DE LARGO Y CORTO PLAZO

El siguiente cuadro muestra la relación entre las calificaciones de largo plazo y las diferentes calificaciones de corto plazo cuando esas calificaciones de largo plazo están disponibles.

Las calificaciones de corto plazo se basan en esta correspondencia cuando el emisor tiene una liquidez proporcional a su categoría de calificación de largo plazo, o una liquidez más fuerte. Al asignar calificaciones de corto plazo, también solemos tomar en cuenta las fuentes y los usos de la liquidez de un emisor en los próximos 12-15 meses. En consecuencia, en algunos casos las calificaciones de corto plazo pueden asignarse en un nivel inferior al indicado por la relación estándar.

FIGURA 8 Relación estándar entre las escalas de calificación de largo y corto plazo

CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO	CALIFICACIÓN DE CORTO PLAZO
AAA.gt, AA+.gt, AA.gt, AA-.gt, A+.gt, A.gt	ML A-1.gt
A-.gt, BBB+.gt	ML A-2.gt
BBB.gt, BBB-.gt	ML A-3.gt
BB+.gt, BB.gt, BB-.gt, B+.gt, B.gt, B-.gt	ML B.gt
CCC+.gt, CCC.gt, CCC-.gt, CC.gt, C.gt	ML C.gt

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE ACCIONES

Las calificaciones de acciones de SCR Guatemala son opiniones relacionadas con la capacidad de un emisor para generar flujo de efectivo, lo que normalmente ayudaría a mantener su dividendo de acciones ordinarias, así como la liquidez comercial de la acción en su mercado principal. Estas calificaciones proporcionan información adicional para ayudar a los inversores en su proceso de toma de decisiones.

FIGURA 9 Escala de calificación de acciones

CALIFICACIÓN	DESCRIPCIÓN
1.gt	Los emisores exhiben una combinación muy fuerte de flujo de efectivo y liquidez en el mercado de sus acciones, en relación con otras acciones ordinarias en Guatemala.
2.gt	Los emisores exhiben una fuerte combinación de flujo de efectivo y liquidez en el mercado de sus acciones, en relación con otras acciones ordinarias en Guatemala.
3.gt	Los emisores exhiben una combinación razonable de flujo de efectivo y liquidez en el mercado de sus acciones, en relación con otras acciones ordinarias en Guatemala.
4.gt	Los emisores exhiben una combinación débil de flujo de efectivo y liquidez en el mercado de sus acciones, en relación con otras acciones ordinarias en Guatemala.

CALIFICACIONES DE DEPÓSITOS BANCARIOS

Las calificaciones de depósitos bancarios son opiniones sobre la capacidad de un banco para pagar puntualmente sus obligaciones de depósitos y también reflejan la pérdida económica esperada del incumplimiento.

CALIFICACIONES DE RIESGO DE CONTRAPARTES

Las calificaciones de riesgo de contrapartes son opiniones respecto de la capacidad de las entidades de cumplir con pasivos financieros que no constituyen deuda, normalmente con contrapartes no relacionadas, como transacciones con derivados y contratos de venta-recompra. Estas calificaciones también reflejan las pérdidas financieras esperadas que no cubre el colateral, en caso de incumplimiento de los pasivos. Para mayor claridad, estas calificaciones no se aplican a compromisos financieros o a otras obligaciones asociadas con bonos garantizados, cartas de crédito, garantías, obligaciones de administración y fiduciario, y otras obligaciones similares que derivan del desempeño de las funciones operativas esenciales de un banco.

CALIFICACIONES DE EMISOR

Las calificaciones de emisores son opiniones sobre la capacidad de las entidades para cumplir con las obligaciones de deuda senior no garantizada y otras obligaciones similares. Las calificaciones de emisor incorporan cualquier apoyo externo significativo que se espera que beneficie a los acreedores no garantizados en general, pero no incorporan acuerdos de soporte (por ejemplo, garantías) que se apliquen solo a determinadas obligaciones financieras senior no garantizadas.

CALIFICACIONES DE FAMILIA CORPORATIVA

Las calificaciones de familia corporativa (CFR, por sus siglas en inglés) son calificaciones de largo plazo que reflejan la probabilidad relativa de un incumplimiento de las obligaciones de deuda y similares de una familia corporativa, además de la pérdida financiera esperada en caso de incumplimiento. Una CFR se asigna a una familia corporativa (es decir, un grupo de compañías organizadas bajo una sociedad controladora o holding) como si tuviera una única clase de deuda y estuviera estructurada como una única entidad legal consolidada. La CFR normalmente se aplica a todas las afiliadas bajo el control de la familia corporativa a la que se asigna. Una CFR no se refiere a una entidad legal, obligación o clase de deuda en particular y, por lo tanto, no refleja una prelación de pago.

CALIFICACIONES DE PROGRAMA DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO Y CALIFICACIONES DE DEUDA

SCR Guatemala asigna calificaciones de deuda a los programas de deuda de mediano plazo (MTN, por sus siglas en inglés) y a los instrumentos de deuda individuales que ellos emiten (conocidos como emisiones o títulos). Las calificaciones del programa MTN tienen por objeto reflejar las calificaciones que podrían asignarse a las emisiones del programa con la prelación de pago especificada (por ejemplo, senior o subordinada).

CALIFICACIONES PROVISORIAS

SCR Guatemala podrá asignar una calificación provisoria a un emisor o instrumento cuando el cambio a una calificación definitiva esté sujeto al cumplimiento de contingencias que podrían afectar la calificación. Estas contingencias incluyen la recepción de toda la

documentación/términos de la transacción, donde una calificación es sensible a cambios al momento del cierre. Cuando dichas contingencias están ausentes, puede asignarse una calificación definitiva en función de la documentación que todavía no es final. Una calificación provisoria se identifica al anteponer una (P) a la calificación. La notación (P) brinda información adicional sobre la calificación, pero no indica una calificación diferente. Por ejemplo, una calificación provisoria de (P)AA+.gt equivale a AA+.gt.

En el caso de las calificaciones provisorias asignadas a un emisor o instrumento, la notación (P) se elimina cuando se cumplen las contingencias pertinentes.

CALIFICACIONES INDICATIVAS

Una calificación indicativa de SCR Guatemala es una opinión confidencial, no publicada, no monitoreada y de un momento específico sobre las calificaciones crediticias potenciales de un emisor o de una emisión de deuda propuesta por un emisor que contempla dicha emisión en una fecha futura. Las calificaciones indicativas no son equivalentes a las calificaciones crediticias tradicionales de SCR Guatemala ni las representan. Sin embargo, las calificaciones indicativas se expresan en la escala de calificación tradicional de SCR Guatemala.

SERVICIOS DE EVALUACIÓN DE CALIFICACIONES

El servicio de evaluación de calificaciones (RAS, por sus siglas en inglés) es una opinión confidencial, no publicada, no monitoreada y de un momento específico sobre las calificaciones crediticias potenciales o el impacto potencial en las calificaciones crediticias asignadas, en uno o más escenarios hipotéticos (definidos a continuación) comunicados por escrito a SCR Guatemala por una entidad calificada u otro solicitante. Las evaluaciones de calificaciones no son equivalentes a las calificaciones crediticias tradicionales de SCR Guatemala ni las representan. Sin embargo, las evaluaciones de calificaciones se expresan en la escala de calificación tradicional de SCR Guatemala. Un escenario es una propuesta de transformación de crédito de una transacción, un proyecto o una emisión de deuda que altera considerablemente el estado actual del emisor (como adquisiciones, cesiones, recompras de acciones, listados, ofertas públicas iniciales y reestructuraciones materiales), o una variación significativamente diferente de dicha transacción, proyecto o emisión de deuda, incluyendo un cambio sustancial del monto total de la deuda en cuestión.

Otros símbolos de calificación

RETIRADA (RET)

Cuando SCR Guatemala deja de calificar una obligación, se utiliza el símbolo RET (Withdrawn, en inglés).

SIN CALIFICACIÓN (SC)

El símbolo SC (Not Rated, en inglés) es asignado a emisores, obligaciones o programas sin calificación.

Otras definiciones

DEFINICIÓN DE INCUMPLIMIENTO

La definición de incumplimiento de SCR Guatemala se aplica únicamente a obligaciones de deuda o similares (por ejemplo, contratos de *swap*). Los siguientes son eventos de incumplimiento de deuda según nuestra definición:

- a. Un pago no realizado o retrasos en el pago de intereses o principal establecidos por contrato (excepto pagos no realizados regularizados dentro de un período de gracia contractualmente permitido), como se define en los contratos de crédito y en los contratos de emisión.
- b. Una declaración de quiebra o administración judicial por parte del emisor de deuda o deudor que probablemente cause falta de pago o retrasos de futuros pagos del servicio de la deuda establecidos por contrato.
- c. La existencia de un canje de deuda forzoso por medio del cual (1) un deudor ofrece a los acreedores una deuda nueva o reestructurada, o un nuevo paquete de títulos, efectivo o activos que representan una menor obligación financiera con relación al compromiso original de la obligación de deuda; y (2) el canje tiene el efecto de permitir que el emisor evite un eventual incumplimiento de pago.
- d. Un cambio en las condiciones de pago de un contrato de crédito o contrato de emisión impuesto por el gobierno soberano que resulte en una reducción de la obligación financiera, como una redenominación forzosa de la moneda (impuesta por el deudor o por su soberano) o un cambio forzoso en algún otro aspecto del compromiso original, como la indexación o el vencimiento.¹⁰

Nuestra definición de incumplimiento incluye canjes de deuda forzosos, los cuales capturan eventos crediticios en los que los emisores no cumplen efectivamente con sus obligaciones de servicio de la deuda, pero no presentan quiebra ni caen en falta de pago de intereses o principal. SCR Guatemala emplea un análisis fundamental que evalúa la probabilidad de incumplimiento en el futuro y considera varios indicadores que analizan la pérdida en relación con el compromiso de pago original, que pueden incluir el rendimiento hasta el vencimiento del canje de deuda.

La definición de incumplimiento de SCR Guatemala no incluye los llamados “defaults técnicos”, tales como apalancamiento máximo o violaciones mínimas de la cobertura de deuda, salvo que el deudor no subsane las violaciones y no cumpla con la resultante aceleración del vencimiento de la deuda que puede ser necesaria. Para los instrumentos de financiamiento estructurado, los defaults técnicos (como la violación de una prueba de sobrecolateralización u otros eventos de incumplimiento determinados, de acuerdo con la documentación legal del emisor) o la falta de

¹⁰ Además, a diferencia de un impuesto sobre la renta, la imposición de un impuesto por parte de un soberano sobre el pago de un cupón o de principal de una clase específica de instrumentos de deuda del gobierno (aun cuando sea de carácter retroactivo) representará un incumplimiento. La imposición fiscal de los títulos públicos representará un incumplimiento aun si la acción del gobierno estuviera motivada por la equidad u otras consideraciones, más que por la incapacidad o la falta de voluntad de pago.

pago temporal de intereses (es decir, menos de 12 meses), en el caso de un instrumento cuyos términos permiten el diferimiento de esos pagos junto con las tasas de interés correspondientes (como los títulos pagaderos en especie o títulos PIK) antes de la fecha de vencimiento legal, no constituyen incumplimientos.

También están excluidos los pagos de deudas de largo plazo que no son realizados debido a errores puramente técnicos o administrativos que (1) no están relacionados con la capacidad o la voluntad de efectuar los pagos, y (2) se regularizan en un plazo muy corto (por lo general, de uno a dos días hábiles luego de reconocer el problema técnico o administrativo). Por último, en raras ocasiones y sobre la base de determinados hechos y circunstancias, los pagos no realizados de los acuerdos financieros o demandas pueden ser excluidos si son el resultado de disputas legales sobre la validez de dichas alegaciones

DEFINICIÓN DE DETERIORO

Un título pierde valor cuando los inversionistas reciben —o esperan recibir casi con total certeza— menos valor del que se esperaría si el deudor no estuviera experimentando dificultades financieras o si estuviera impedido de recibir los pagos por parte de un tercero, incluso si el contrato de emisión o acuerdo contractual no ofrece una solución genuina para el inversionista en presencia de eventos de este tipo, como el derecho a exigir que el deudor entre en concurso mercantil.

La definición de deterioro de SCR Guatemala es aplicable a obligaciones de deuda o con características de deuda (por ejemplo, contratos de *swap*), además de acciones preferentes y otros títulos híbridos. Se considera que un título ha perdido valor cuando:

- a. se ha producido alguno de los eventos que cumplen con nuestra definición de incumplimiento;
- b. omisiones contractualmente permitidas del pago de dividendos programados, pagos de intereses o principal sobre acciones preferentes u otros instrumentos híbridos;¹¹
- c. depreciaciones (*write-downs*) o canjes forzosos con quita (*impairment distressed exchanges*)¹² de acciones preferentes u otros instrumentos híbridos debido a problemas financieros en los que (1) la deuda principal de un inversionista es reducida de acuerdo con los términos del contrato de emisión u otro acuerdo vigente,¹³ o (2) un deudor ofrece a los inversionistas un título nuevo o reestructurado, o un nuevo paquete de títulos, efectivo o activos, y el canje tiene el efecto de permitir que el deudor evite una falta de pago contractualmente permitida, como se establece en el punto b. anterior;¹⁴
- d. acciones de

¹¹ En este contexto, el ejercicio de una opción de pago en especie incluida en un título de deuda fundamental constituye un evento de deterioro. De forma similar a los eventos de incumplimiento, los eventos de deterioro excluyen lo siguiente: (1) falta de pago por motivos puramente técnicos o administrativos que no están relacionados con la capacidad o la voluntad de efectuar pagos, y (2) son remediados en un plazo muy corto (normalmente, de uno a dos días hábiles luego de reconocer el problema técnico/administrativo).

¹² Los canjes forzosos con quita son similares a los canjes forzosos en default (*default distressed exchanges*), salvo que tengan el efecto de evitar un evento de deterioro, en lugar de un incumplimiento.

¹³ Una vez producida una depreciación o *write-down*, es muy inusual que ocurra una recuperación total, en la cual los títulos recuperen sus valores originales; además, en la mayoría de los casos, un *write-down* de principal conduce a una pérdida inmediata y permanente de interés para los inversionistas, dado que disminuye el saldo contra el cual se calculan los intereses.

¹⁴ Entre los ejemplos de estos deterioros se incluyen conversiones obligatorias de títulos de capital contingente a acciones comunes y *write-downs* obligatorios de otros títulos híbridos que son el resultado directo de las dificultades financieras del deudor.

calificación que conduzcan a una calificación CC o C, lo que señala la casi certera expectativa de un nivel significativo de pérdidas futuras.

El estado de deterioro de un título puede cambiar con el tiempo, ya que pasa de un estado de deterioro a otro de regularización (por ejemplo, si los dividendos preferentes acumulados inicialmente diferidos se pagan en su totalidad) y posiblemente vuelva a su estado de deterioro. Si un título recibe una calificación superior a CC, el estado de deterioro basado en la cláusula d anterior pasará a ser de regularización. Además, si a un título calificado en CC o C se le retira su calificación, y el título se ha pagado en su totalidad sin pérdida, su estado de deterioro pasará a ser de regularización. Cuando un evento de deterioro de financiamiento estructurado ha sido regularizado por completo, consideramos retrospectivamente que no se ha producido ningún deterioro.

PERSPECTIVAS DE CALIFICACIÓN

Una perspectiva de calificación asignada por SCR Guatemala es una opinión del probable rumbo de la calificación de un emisor en el mediano plazo. Las perspectivas de calificación se encuadran dentro de las cuatro categorías siguientes: positiva (POS), negativa (NEG), estable (EST) y en desarrollo (DES). Las perspectivas pueden ser asignadas a nivel del emisor o a nivel de la calificación.

El símbolo REV (calificación en revisión) se utiliza cuando el emisor tiene una o más calificaciones en revisión para posible cambio y, por ende, la perspectiva designada queda invalidada. El símbolo RET (calificación retirada) indica que el emisor no tiene calificaciones vigentes a las cuales aplicar una perspectiva. Las perspectivas de calificación no se asignan a todas las entidades calificadas.

Una perspectiva estable indica una baja probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo. Una perspectiva negativa, positiva o en desarrollo indica una mayor probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo. Un comité de calificación que asigna una perspectiva estable, negativa, positiva o en desarrollo a la calificación de un emisor también expresa su convicción de que el perfil crediticio del emisor es consistente con el nivel de calificación correspondiente en aquel momento específico.

REVISIONES DE CALIFICACIÓN

Una revisión de calificación indica que una calificación está en revisión para posible cambio en el corto plazo. Una calificación puede ser colocada en revisión para el alza o para la baja. Una revisión puede concluir en un alza o una baja de calificación, o en una confirmación sin cambios en la calificación. Las calificaciones en revisión están en la “Lista de calificaciones en observación” o “En observación” de SCR Guatemala. Las calificaciones son colocadas en revisión cuando es posible que haya una acción de calificación en el corto plazo, pero se necesita más información o un mayor análisis para tomar una decisión respecto de la necesidad de un cambio de calificación o sobre la magnitud del posible cambio.

CONFIRMACIÓN DE UNA CALIFICACIÓN

Una confirmación es una declaración pública de que una revisión de calificación previamente anunciada se ha completado sin cambios en la calificación.

AFIRMACIÓN DE UNA CALIFICACIÓN

Una afirmación es una declaración pública de que la calificación crediticia vigente asignada a un emisor u obligación de deuda, que no está actualmente en revisión, sigue siendo adecuada. Generalmente se emite una afirmación para comunicar la opinión de SCR Guatemala en torno a que un desarrollo crediticio públicamente visible no tiene un impacto directo en una calificación pendiente.

CONDICIONES DE AGENCIA DE CALIFICACIÓN

En determinadas ocasiones, las partes de una transacción optan por incluir cláusulas en los documentos de la transacción que establecen que una de las partes deberá obtener una declaración de una agencia de calificación de que ciertas acciones, eventos o modificaciones específicas a la estructura o a la documentación de la transacción no resultarán en una baja o retiro de la calificación vigente mantenida por la agencia de calificación. SCR Guatemala hace referencia a tal declaración como “Comentario de la agencia de calificación” o “RAC”, el cual consiste en una carta u otra comunicación por escrito, como un comunicado de prensa, emitido por la calificadora tras la solicitud para que se asigne un RAC. La decisión de emitir un RAC queda totalmente a discreción de SCR Guatemala, y SCR puede optar por no asignar un RAC, incluso si los documentos de la transacción así lo requieren. Cuando SCR Guatemala opta por emitir un RAC, dicha declaración refleja solamente la opinión de SCR respecto de que la acción, el evento o la modificación en la estructura o la enmienda, de por sí y a partir de ese momento, no resultará en una baja, colocación en revisión para posible baja o retiro de la calificación vigente de la deuda asignada por SCR Guatemala. Un RAC no constituye una “confirmación” o “afirmación” de la calificación ni deberá interpretarse como “aprobación” o “consentimiento” del RAC en cuestión por parte de SCR Guatemala.

Anexo B: Proceso de Calificación de SCR

El proceso de calificación se divide en dos etapas diferentes: el proceso de calificación inicial y el proceso de supervisión de la calificación. En general, el proceso para ambas etapas se describe en el siguiente gráfico.

FIGURA 10 Representación gráfica del proceso de calificación





Información de contacto con atención al cliente

Costa Rica - (506) 2552-5936

El Salvador - (503) 2243-7419

info@scriesgo.com

www.scriesgo.com

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.