

Conceptos Generales Calificación de Riesgo

Jaime Martínez Mariaca

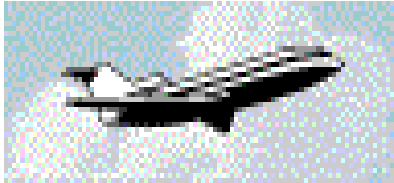


Contenido

- ▶ Contextualizando el Riesgo
- ▶ ¿Qué es una Calificación de Riesgo?
- ▶ ¿Porque una Calificación de Riesgo?
- ▶ ¿Para quién una Calificación de Riesgo?
- ▶ Usuarios de una Calificación de Riesgo
- ▶ Beneficios de una Calificación de Riesgo
- ▶ Criterios de Calificación
- ▶ Proceso de Calificación de Riesgo
- ▶ Calificadoras de Riesgo Globales



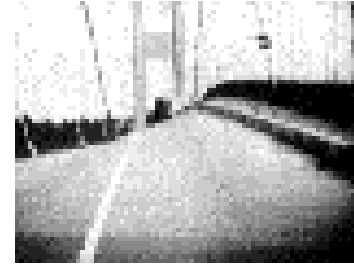
¿Qué es el riesgo?



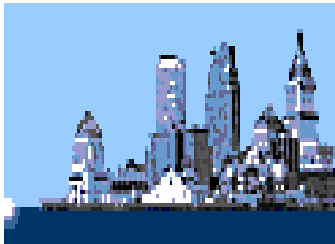
Inseguridad



Miedo



Inestabilidad



Desastre



Daño
Accidente



Peligro



Amenaza

La inclusión de la **probabilidad** como variable para la medición del riesgo es fundamental.

¿Qué es el riesgo?

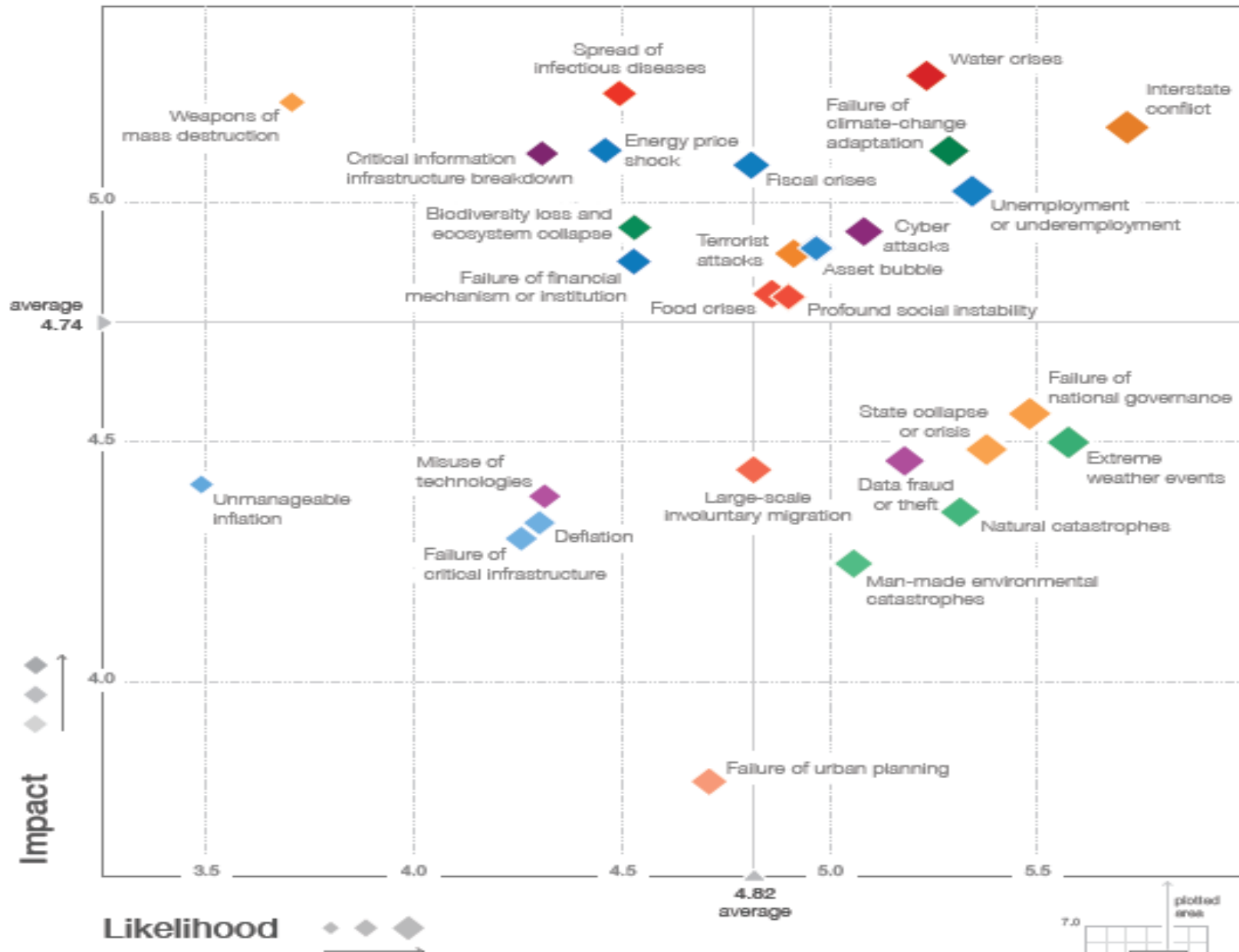


El que asume riesgos también puede ganar más.

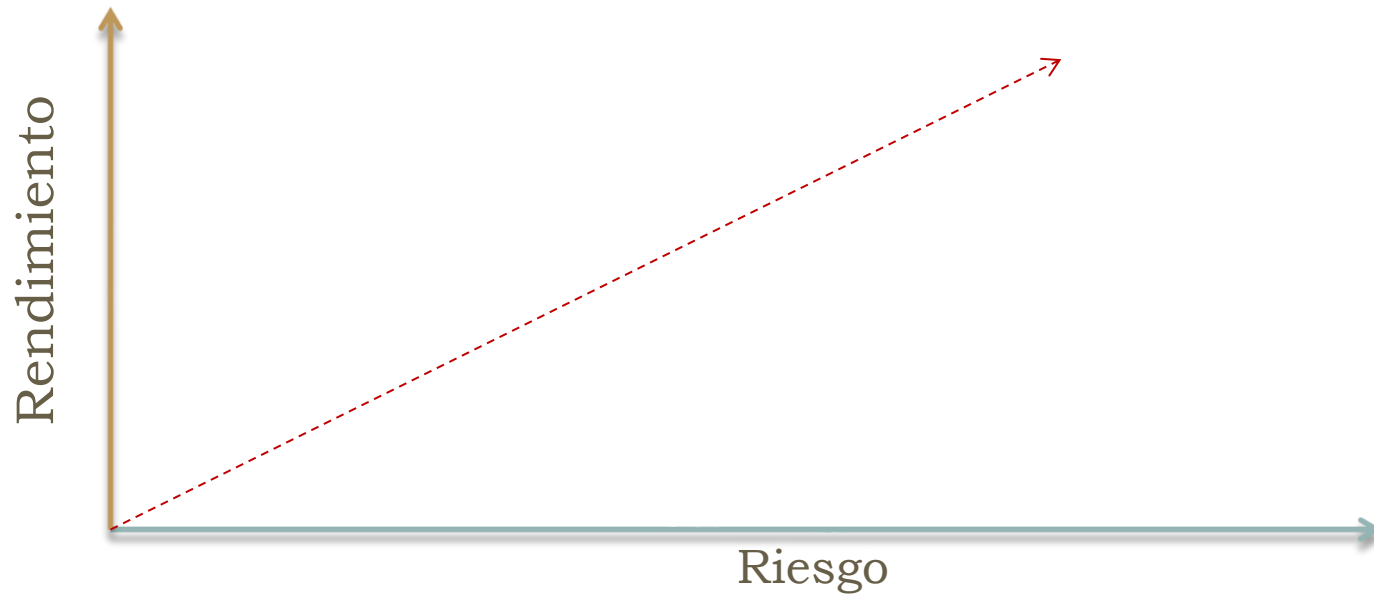
Tipos de riesgos en el sector financiero



Probabilidad y severidad de riesgos



Relación riesgo - retorno



A: EIF conservadora

- Títulos del públicos
- Créditos hipotecarios de bajo riesgo

B: EIF activa (diversifica)

- Títulos públicos
- Tarjetas de crédito

C: EIF agresiva

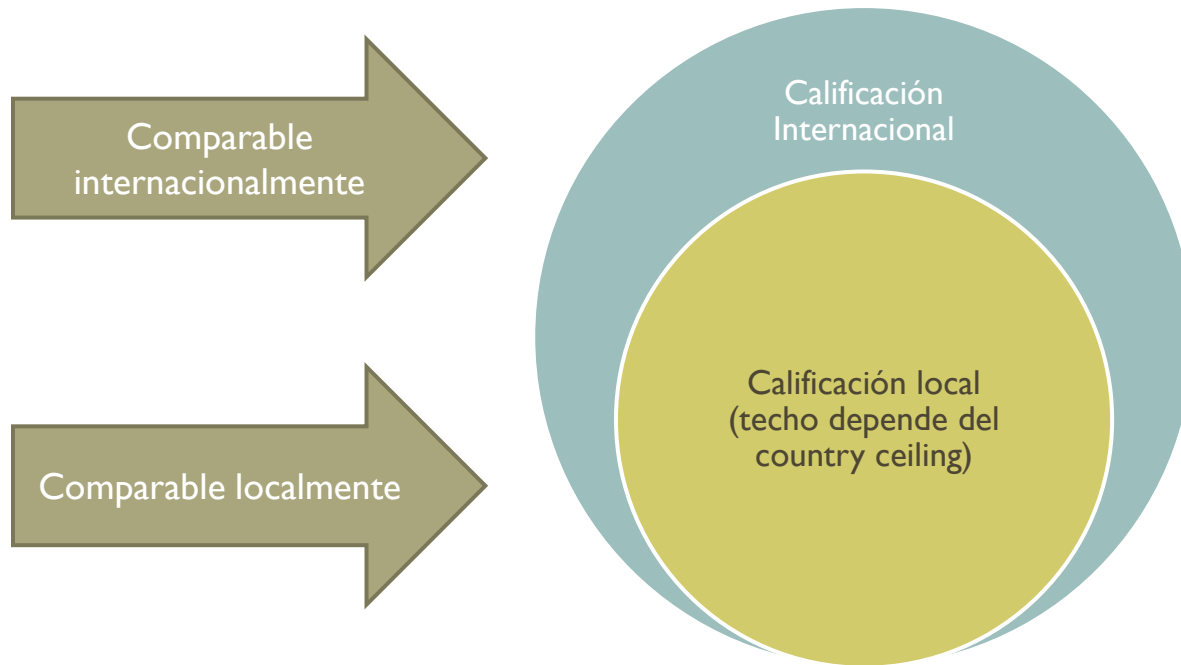
- Créditos para construcción
- *Subprime*

¿Que es una Calificación de Riesgo?

- ▶ Es una opinión **actualizada e independiente** sobre la capacidad de pago del capital e intereses de un emisor/institución, deudor o de una deuda en los términos y plazos pactados.
- ▶ Es una **comparación relativa** entre pares que refleja el nivel de riesgo asignado

NO es una sugerencia o recomendación para vender, comprar o mantener un valor ni realizar, avalar o garantizar una inversión

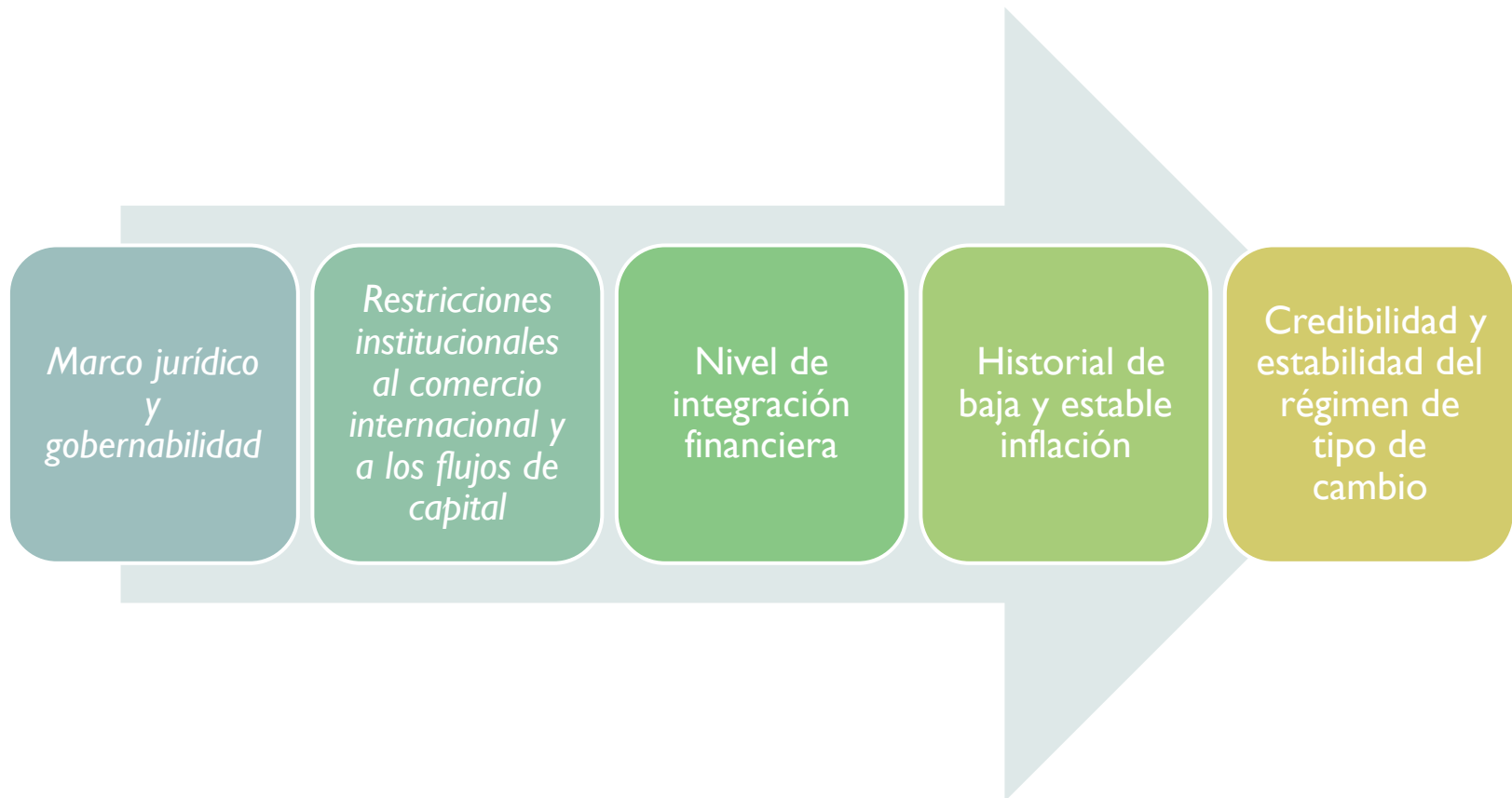
Calificación local vs internacional



- ▶ Las calificaciones nacionales relacionan el grado de riesgo relativo con relación al mejor crédito del país (generalmente el Estado Boliviano) y excluyen los efectos de los riesgos de convertibilidad y transferencia. Por esto, las calificaciones nacionales y las internacionales no son comparables

Country Ceiling ratings

► Factores considerados para su asignación:



Country Ceiling ratings

Banco Mercantil Santa Cruz S.A.AAA (bol)

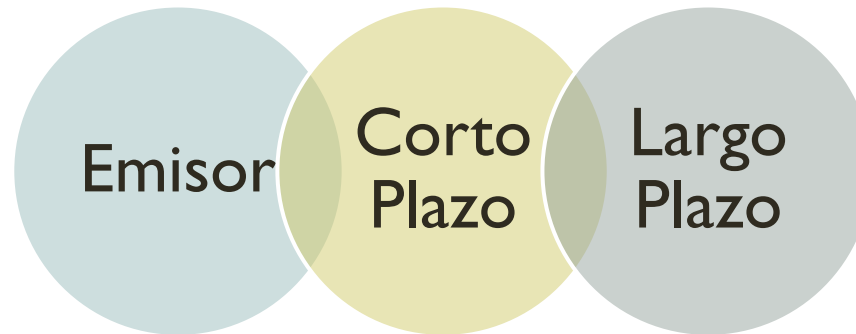
¿Son comparables las escalas internas entre países?

Banco Santander Chile AAA (cl)

¿Son comparables las escalas dentro y fuera del mismo país?

Banco Santander Chile A+

Categorías de Calificación de Riesgo



► Las calificaciones pueden ser:

- **Emisor** (opinión sobre la solvencia del emisor/institución o la emisión a más de 1 año), tanto en Moneda Nacional como Moneda Extranjera
- **Corto Plazo** (opinión sobre la liquidez del emisor/institución o la emisión a menos de 1 año), tanto en Moneda Nacional como Moneda Extranjera
- **Largo Plazo** (opinión sobre la solvencia del emisor/institución o la emisión a más de 1 año), tanto en Moneda Nacional como Moneda Extranjera

► Las calificaciones dependen de la Calificadora pero en general comprenden 22 niveles desde AAA hasta D

Categorías de Emisor y Largo Plazo (ME y MN)

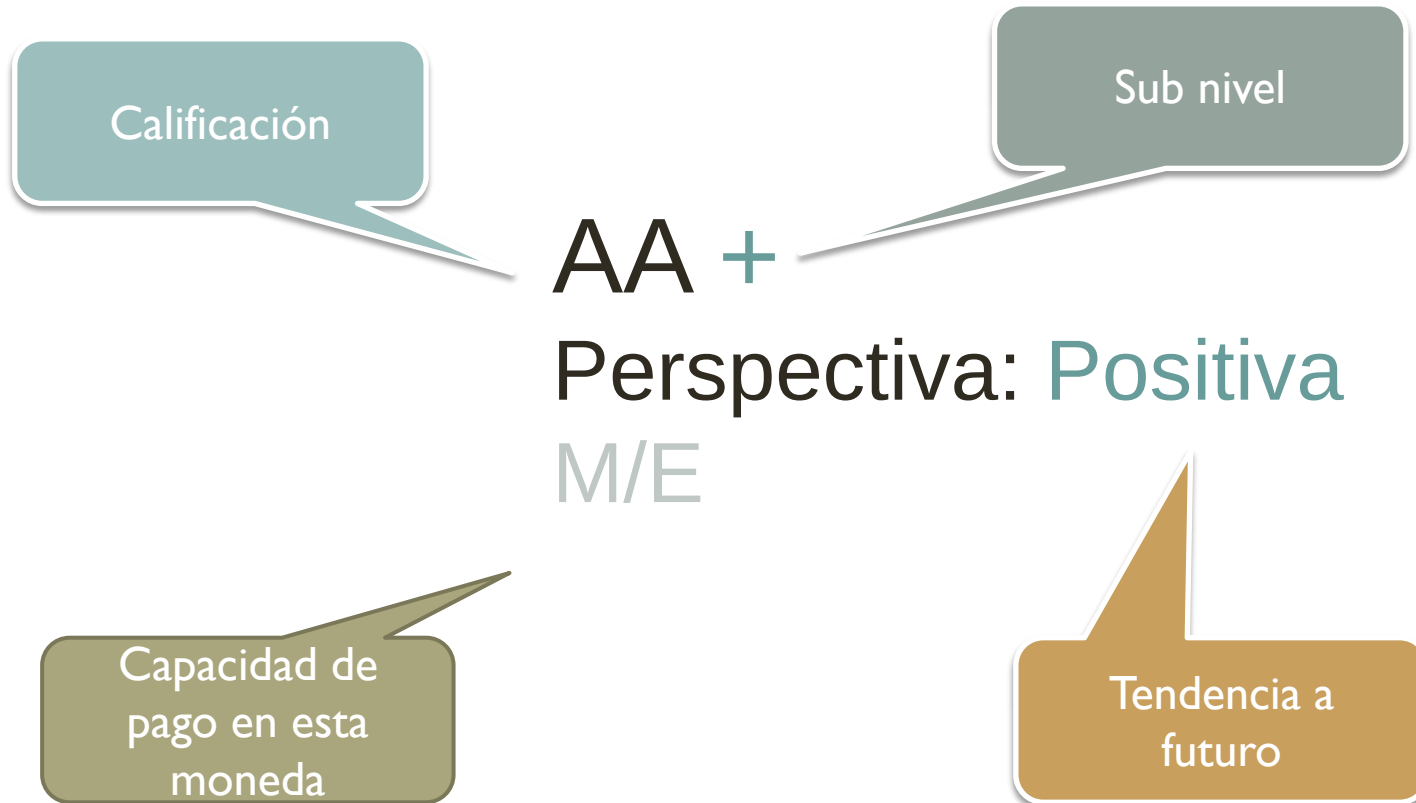
Cat. Inversión ↑ ↓ Cat. Especulación	AAA (bol)	Corresponde a los valores que cuentan con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados...
	AA (bol)	Corresponde a los valores que cuentan con alta capacidad de pago
	A (bol)	Corresponde a los valores que cuentan con buena capacidad de pago...
	BBB (bol)	Corresponde a los valores que cuentan con suficiente capacidad de pago...
	BB (bol)	Corresponde a los valores que cuentan con capacidad de pago ...
	B (bol)	Corresponde a los valores que cuentan con mínima capacidad de pago ...
	CCC-C (bol)	Corresponde a los valores que no cuentan con capacidad de pago ...
	D (bol)	Corresponde a los valores que han incumplido ...
	E (bol)	Calificación suspendida por problemas de información

Los números 1, 2 ó 3 indican que la calificación se encuentra en el nivel más alto, medio o más bajo

Categorías de Corto Plazo (ME y MN)

Cat. Inversión ↑ ↓ Cat. Especulación	N - 1 (bol)	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados...
	N - 2 (bol)	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una buena capacidad de pagos...
	N - 3 (bol)	Corresponde a aquellos Valores que cuentan con una suficiente capacidad de pago ...
	N - 4 (bol)	Corresponde a aquellos Valores cuya capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los...
	N - 5 (bol)	Corresponde a aquellos Valores cuyo emisor no posee información representativa para el periodo mínimo exigido para la calificación de riesgo...

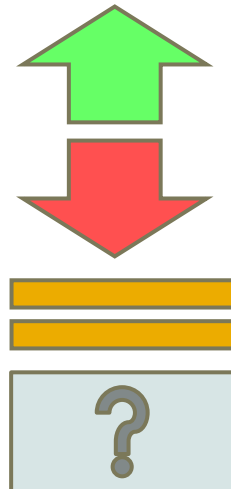
Categorías de Emisor y Largo Plazo (ME y MN)



Rating Outlook (perspectiva)

- El Outlook indica la dirección a la cual es probable que un rating se mueva en el mediano a largo plazo (un período de 1 a 2 años).
- No necesariamente significa que el cambio en el rating es inevitable.

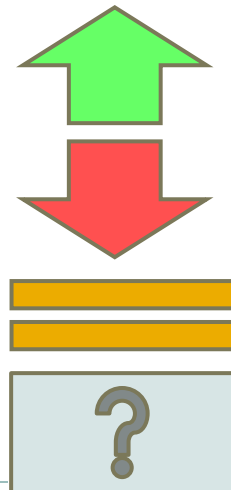
- Positivo
- Negativo
- Estable
- En evolución



Rating Watch

- Un rating es colocado en rating watch para notificar a los inversores que existe la probabilidad de que el mismo sea cambiado en el corto plazo (un período de 6 meses a 1 año) No necesariamente significa que el cambio en el rating es inevitable, estos cambios pueden ocurrir sin que los ratings hayan sido colocados en rating watch

- Positivo
- Negativo
- Estable
- En evolución



Ejemplo: Categorías de Emisor y Largo Plazo (ME y MN)

Banco Santander Chile

Long Term Issuer Default Rating	A+ ○	11-nov-2014	Affirmed
Short Term Issuer Default Rating	F1	11-nov-2014	Affirmed
Local Currency Long Term Issuer Default Rating	A+ ○	11-nov-2014	Affirmed
Local Currency Short Term Issuer Default Rating	F1	11-nov-2014	Affirmed
National Long Term Rating	AAA(cl) ○	30-ene-2015	Affirmed
National Short Term Rating	N1+(cl)	30-ene-2015	Affirmed
Viability Rating	a+	11-nov-2014	Affirmed
Support Rating	1	11-nov-2014	Affirmed
Support Rating Floor	A-	11-nov-2014	Affirmed
National Equity Rating	Primera Clase Nivel 1(cl)	30-ene-2015	Affirmed
Disclosures	EU Endorsed; Solicited by or on behalf of the issuer (sell side)		
Market Sector(s)	Covered Bonds , Universal Commercial Banks		
Country	Chile		
Analyst(s)	Financial Institutions: Alcazar, Diego (Primary) Structured Finance: Gil, Juan Pablo (Primary) Financial Institutions: Gallo, Santiago Structured Finance: Krause, Robert		

Ejemplo: Categorías de Emisor y Largo Plazo (ME y MN)

Rating History

Long Term Issuer Default Rating ►

Short Term Issuer Default Rating

Local Currency Long Term Issuer Default Rating

Country Ceiling

KEY	OUTLOOK	WATCH
Positive	+	+
Negative	-	-
Evolving	+	-
Stable	+	+

¿De que país son estas calificaciones?

Date	Rating Action	Rating
18-dic-2014	Downgrade	CCC
25-mar-2014	Downgrade	B-
27-mar-2013	Affirmed	B+
04-abr-2012	Affirmed	B+
11-abr-2011	Affirmed	B+
08-feb-2010	Affirmed	B+
15-dic-2008	Downgrade	B+
18-oct-2007	Revision Outlook	BB-
16-nov-2006	Affirmed	BB-
14-dic-2005	Revision IDR	BB-
14-nov-2005	Upgrade	BB-
20-sep-2004	Upgrade	B+
23-jun-2003	Upgrade	B-
10-ene-2003	Downgrade	CCC+
28-jun-2002	Downgrade	B-
06-feb-2002	Downgrade	B+
18-dic-2001	Revision Outlook	BB-
02-jul-2001	Affirmed	BB-
21-sep-2000	Affirmed	BB-
15-may-2000	Affirmed	BB-
02-sep-1999	Rating Watch On	BB-
15-sep-1997	New Rating	BB-

Tasa de recuperación y seniority

Senior Secured (senior asegurada)

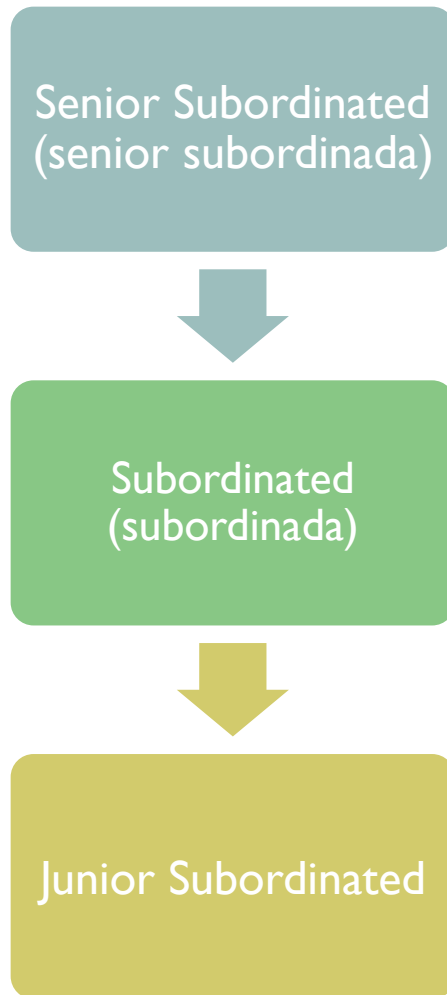
En el caso de caer en bancarrota, tiene la máxima prioridad de pago entre todas las deudas emitidas,

Además posee como respaldo un activo o colateral para asegurar el pago del principal y el interés

Senior Unsecured (senior no asegurada)

A diferencia del anterior no tiene un activo o colateral como garantía del pago del principal e intereses

Tasa de recuperación y seniority



- Es aquella deuda que en el caso de una liquidación del emisor tiene una categoría menor en la prioridad del pago de la deuda
- Es decir, está subordinada a que primero se paga la deuda senior y luego se honrará esta deuda

Ejemplo: Distintas Categorías

Banco Nacional de Bolivia S.A.

Calificaciones	AESA Ratings	ASFI
Corto Plazo M.N.	F1+	N-1
Corto Plazo M.E.	F1+	N-1
Largo Plazo M.N.	AAA	AAA
Largo Plazo M.E.	AAA	AAA
Emisor	AAA	AAA
Acciones	Nivel 2	II
Programa de emisiones de bonos "Bonos BNB I" por US\$ 100 millones:		
Bonos BNB I – emisión 1 por US\$ 24.9 millones	AAA	AAA
Bonos BNB I – emisión 2 por US\$ 24.9 millones	AAA	AAA
Programa de emisiones de bonos "Bonos Subordinados BNB II" por US\$ 40 millones:		
Bonos subordinados BNB II – emisión 1 por US\$ 20 millones	AA+	AA1
Perspectiva	Estable	

¿Porqué calificaciones distintas por plazo y moneda?

¿Porqué la deuda subordinada tiene menor calificación?

Marco regulatorio

REGISTRO

- LAS METODOLOGÍAS SE REGISTRAN EN EL ENTE REGULADOR.

PROCESO

- LAS CALIFICACIONES PRIVADAS Y PÚBLICAS SIGUEN EL MISMO PROCESO DE CALIFICACIÓN

UNIFORMIDAD

- LAS CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE RIESGO SON LAS MISMAS PARA TODOS LOS SECTORES, CON EL FIN DE QUE ÉSTAS SEAN COMPARABLES

SEGUIMIENTO

- LAS CALIFICACIONES MANTIENEN REVISIONES TRIMESTRALES, SIN EMBARGO PUEDEN SER MODIFICADAS ANTE HECHOS RELEVANTES.

¿Porque una Calificación de Riesgo?

- ▶ En Bolivia es **obligatoria** para todas las entidades de intermediación reguladas, empresas de seguros y para los emisores/instituciones que emiten deuda según normas de ASFI y el RMV
- ▶ Es información **pública** que facilita las decisiones de los inversionistas, apoya el desarrollo e **introduce disciplina y transparencia** en el mercado de valores y sistema financiero
- ▶ Es útil porque el Informe de Calificación incluye el fundamento de la calificación **indicando las fortalezas y debilidades** del emisor/institución o la emisión



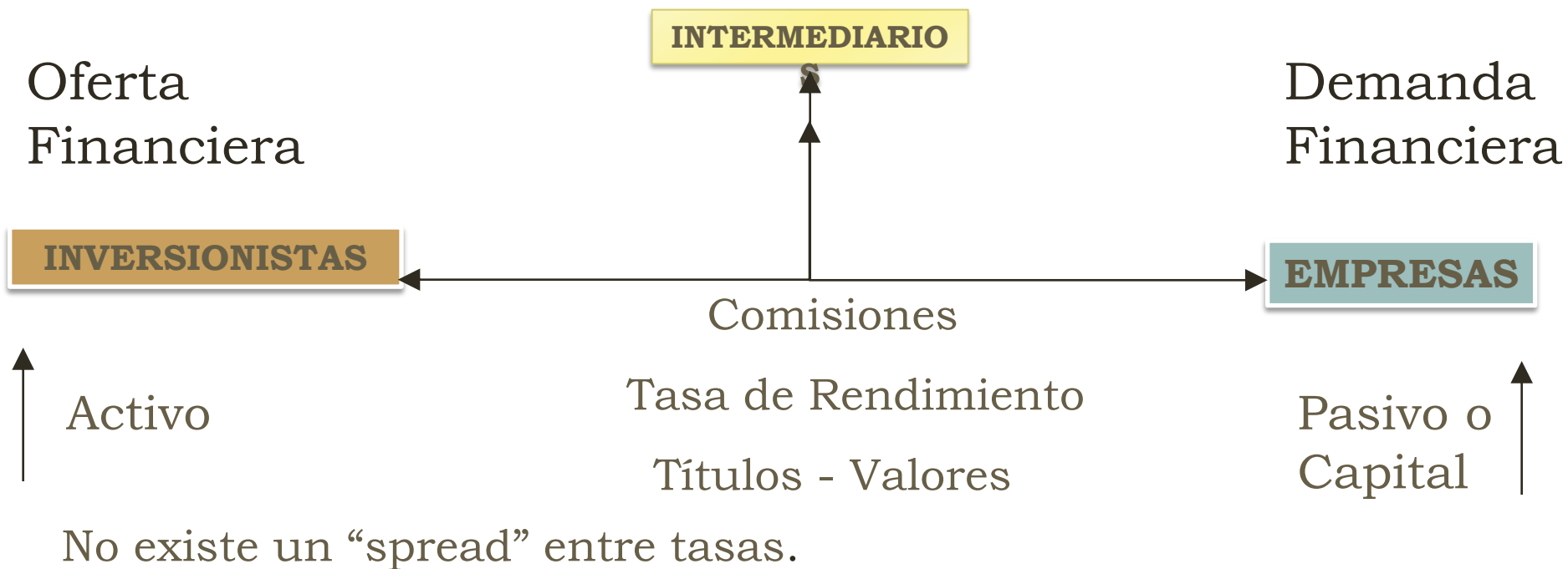
Financiamiento bancario

FINANCIAMIENTO INDIRECTO

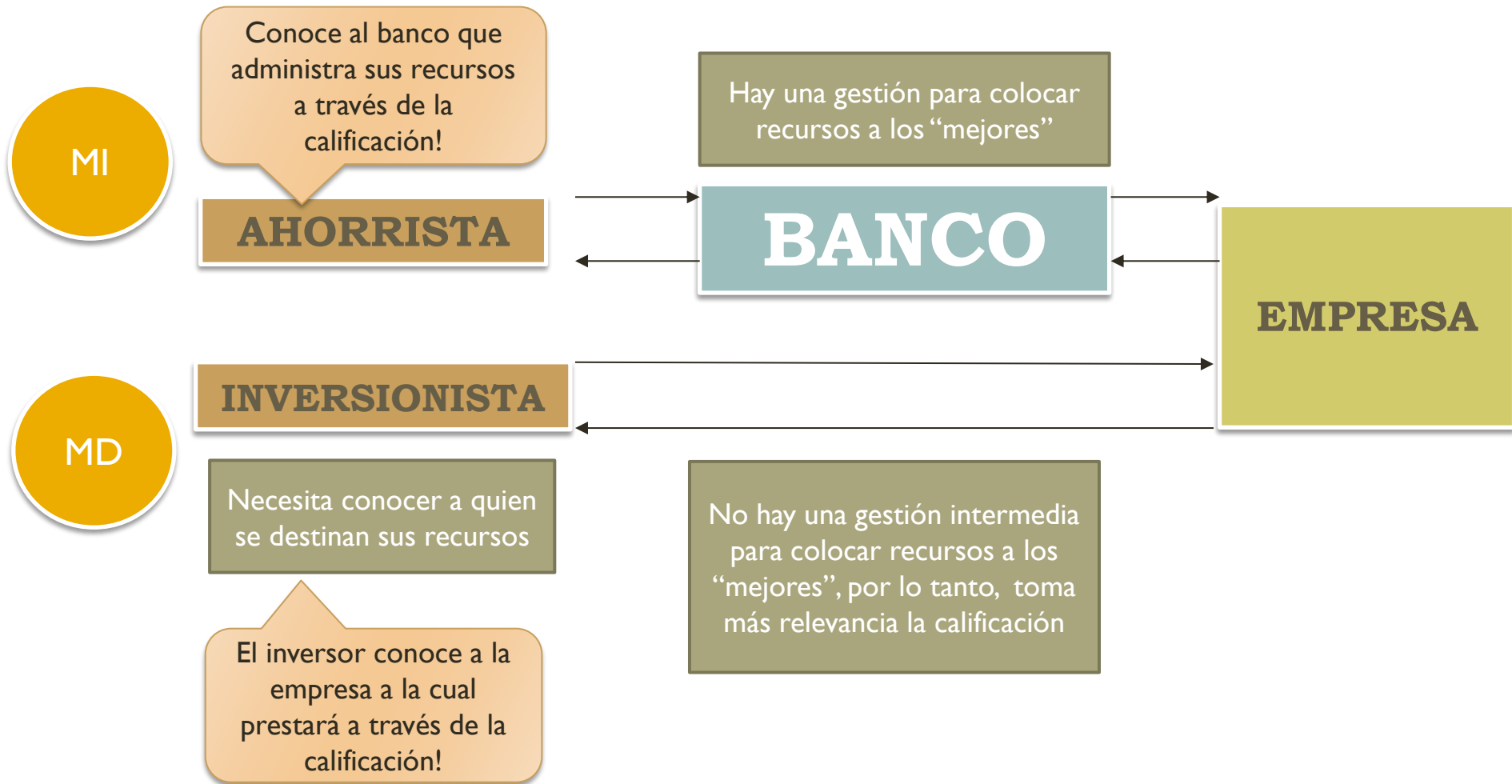


Financiamiento mediante el mercado de valores

FINANCIAMIENTO DIRECTO (DESINTERMEDIACION)



¿Porque una Calificación de Riesgo?



¿Para quién una calificación de riesgo?



Usuarios de Calificación de Riesgo

- Los principales usuarios de Calificación de Riesgo son:



Beneficios de Calificación de Riesgo

- ▶ Facilita el **acceso al financiamiento** bancario y del mercado de valores
- ▶ Permite **mejorar el costo y los términos** de un financiamiento específico
- ▶ Constituye una herramienta de **referencia** para el emisor en el diseño, implementación y seguimiento de su estrategia financiera, inclusive si el emisor no tiene intención de contratar deuda
- ▶ Contribuye a la **transparencia del emisor** en el manejo y aplicación de sus recursos y deuda, y gestión en general
- ▶ Constituye una base de **referencia comparativa** entre emisores
- ▶ Contribuye a la **promoción del emisor** ante inversionistas potenciales
- ▶ Relaciona **estadísticamente** la Calificación de Riesgo con la probabilidad de cumplimiento del emisor y los márgenes de interés o spreads.

Proceso de Calificación



Firma de
contrato



Solicitud y
recepción de
información
solicitada



Revisión
información



Visita
ejecutiva

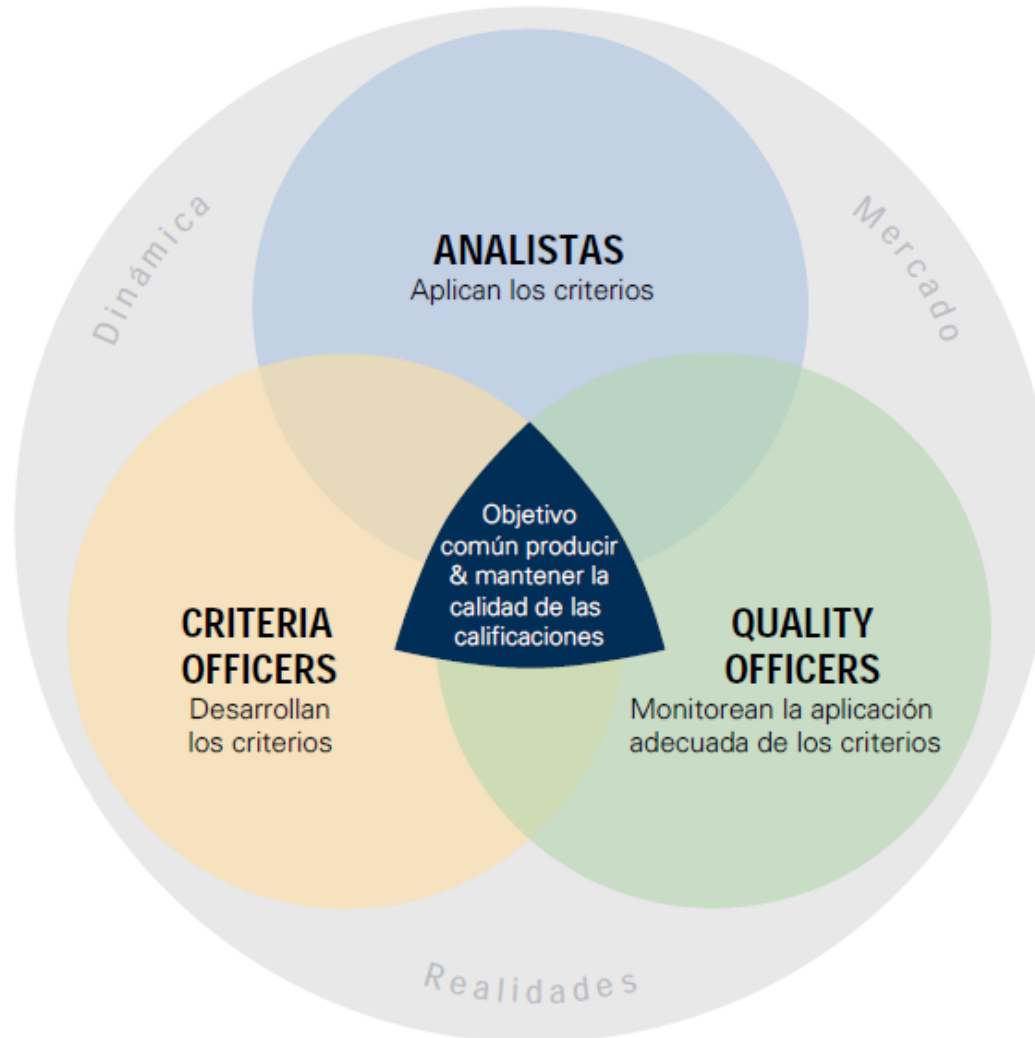


Requerimiento
de
información
adicional

Proceso de Calificación



Proceso de Calificación



Matriz de transición

- La matriz de transición es la matriz que muestra las probabilidades (ponderadas por el número de emisores en cada categoría crediticia) de que un emisor varíe en su calificación

Matriz de transición

► Grado de inversión

Start of period	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-
AAA	99.2	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
AA+	17.2	77.8	2.5	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
AA	0.0	12.1	87.4	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
AA-	0.0	0.0	14.9	80.9	1.6	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
A+	0.0	0.0	0.0	17.1	77.1	5.7	0.0	0.0	0.0	0.0
A	0.0	0.0	0.0	0.0	14.9	84.8	0.0	0.0	0.0	0.0
A-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.6	82.8	3.8	0.0	0.0
BBB+	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.4	33.2	62.4	0.0	0.0
BBB	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.5	24.8	67.2	1.3
BBB-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	24.2	64.7
BB+	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.3	17.8
BB	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.8	4.9
BB-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
B+	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
B	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
B-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3
CCC-C	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Matriz de transición

► Grado especulativo

Start of period	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC-C	RD/ DDD	Total
AAA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
AA+	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
AA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
AA-	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	100
A+	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
A	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
A-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
BBB+	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
BBB	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100
BBB-	7.4	0.0	0.0	0.3	1.0	1.3	0.0	0.0	100
BB+	69.4	6.1	0.2	0.0	0.0	0.2	2.0	0.0	100
BB	12.7	72.0	7.0	0.8	0.0	0.6	0.6	0.6	100
BB-	3.2	15.5	63.4	8.6	5.6	3.0	0.4	0.0	100
B+	0.0	0.7	30.3	56.4	7.6	2.4	1.4	1.2	100
B	0.0	0.0	10.4	24.3	46.1	18.3	0.9	0.0	100
B-	0.3	0.0	0.0	5.0	16.2	67.2	10.1	0.6	100
CCC-C	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0	21.5	63.9	7.6	100

Matriz de transición

► Interpretación

Existe una probabilidad del 99.2% que las instituciones que tienen una calificación AAA, mantenga su calificación.

Existe una probabilidad del 30.3% que las instituciones que tienen una calificación B+ aumenten su calificación a BB

Tasas mundiales de incumplimiento de un año de empresas por categoría de calificación (%)

	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC/C
1981	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.27	0.00
1985	0.00	0.00	0.00	0.00	1.48	6.44	15.38
1990	0.00	0.00	0.00	0.58	3.56	8.54	31.25
1995	0.00	0.00	0.00	0.17	0.98	4.58	28.00
2000	0.00	0.00	0.26	0.37	1.24	7.72	34.12
2005	0.00	0.00	0.00	0.07	0.20	1.72	8.94
2009	0.00	0.00	0.21	0.53	0.70	10.14	48.42

Fuente: Standard & Poor's Global Fixed Income Research, Standard & Poor's CreditPro®.

Estas tasas de incumplimiento anual indican que la incidencia de incumplimiento está concentrada en las categorías bajas de calificación.

Ventajas de la calificación de riesgo



Enfoque en Transparencia y Confiabilidad

► Políticas y procedimientos destinados a manejar los potenciales conflictos de interés incluyen:

- a. Rígida separación entre los aspectos analíticos y comerciales
- b. Los profesionales que participan en la asignación de calificaciones no participan en las discusiones de honorarios
- c. La remuneración de un analista o de un grupo de analistas no tiene relación directa a los ingresos percibidos por las calificaciones que asignan
- d. Los analistas tienen prohibido asesorar a los emisores y/o garantes respecto a transacciones o calificaciones
- e. Las calificaciones se determinan usando una estructura de comité, y no con la opinión de un sólo analista



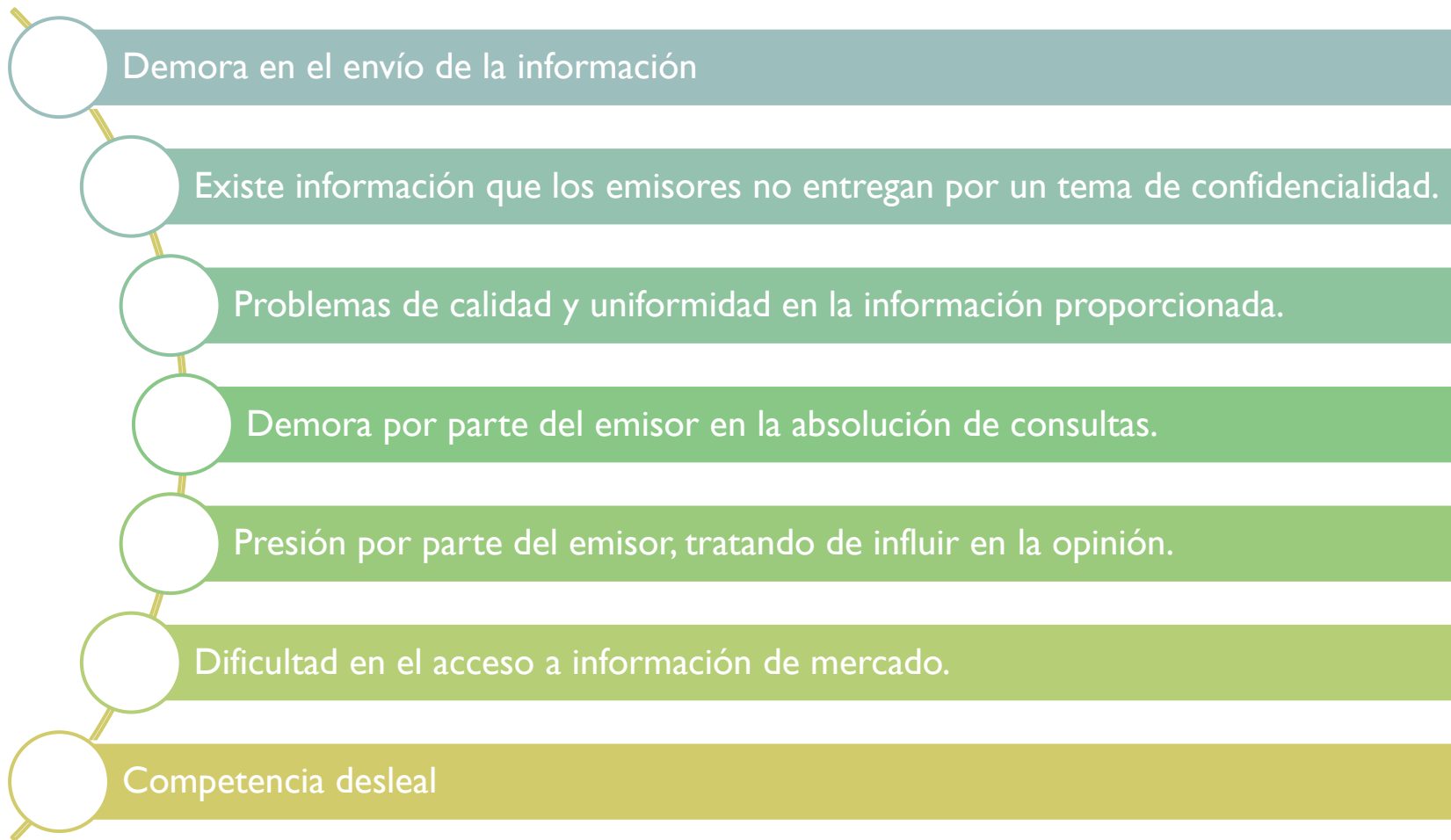
Enfoque en Transparencia y Confiabilidad

► Políticas y procedimientos destinados a manejar los potenciales conflictos de interés incluyen:

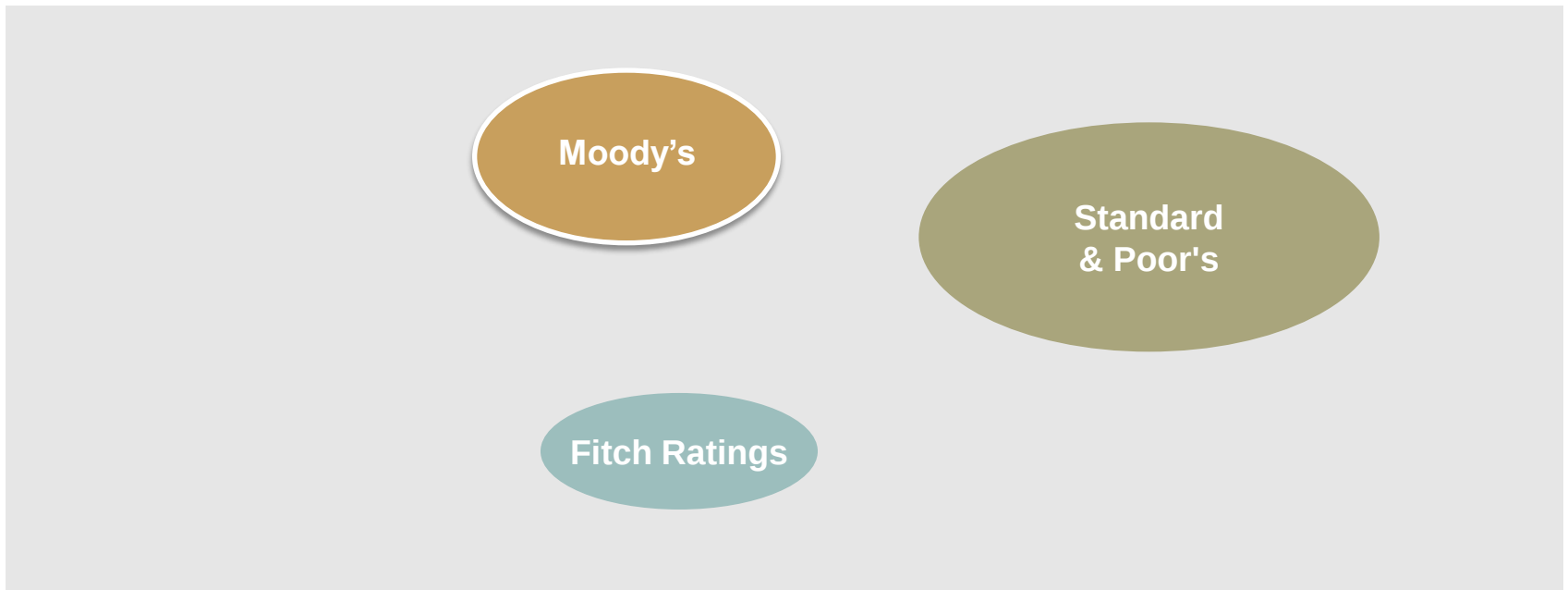
- f. Los comités de calificación incorporan miembros independientes
- g. Comités interdisciplinarios e independientes revisan todas las metodologías/criterios de calificación



Principales dificultades



Calificadoras de Riesgo Globales



BOLIVIA. Calificadoras de Riesgo autorizadas para calificar son: AESA Ratings, Moody's Local, PCR, Microfinanza.

Gracias