

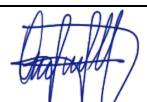


Fecha de emisión: Agosto 09, 2017	Vigencia: Agosto 14, 2017	Código: PCR-SV-MET-P-053	Versión: 01	Página: 1 de 5
--------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	-------------------



## Metodología de calificación de riesgo de títulos de deuda comercial titularizada (El Salvador)

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Jorge A. Enríquez Jefe de Metodologías	 jea	Agosto 04, 2017
Revisado por	Ximena Redín Jefe de Análisis y Control de Calidad		Agosto 09, 2017
Aprobado	Oscar Jasauí Presidente Ejecutivo		Agosto 09, 2017

Título: Metodología de calificación de riesgo de títulos de deuda comercial titularizada (El Salvador)	Código: PCR-SV-MET-P-053	Versión: 01	Página: 2/5
--	-----------------------------	----------------	----------------

## Índice

<b>1. Objetivo .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Alcance.....</b>	<b>3</b>
<b>3. Condiciones básicas.....</b>	<b>3</b>
<b>4. Condiciones específicas .....</b>	<b>3</b>
Rendimiento .....	3
Flujo de caja .....	3
Escenario base.....	4
Desviación estándar .....	4
Análisis de cobros.....	4
Categorías de calificación .....	5

Título: Metodología de calificación de riesgo de títulos de deuda comercial titularizada (El Salvador)	Código: PCR-SV-MET-P-053	Versión: 01	Página: 3/5
---	-----------------------------	----------------	----------------

## 1. Objetivo

Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo de títulos de deuda comercial titularizada utilizados por PCR.

## 2. Alcance

El presente instructivo es aplicado en la evaluación de los clientes nuevos y vigentes, por todas las oficinas de PCR. Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico [metodologias@ratingspcr.com](mailto:metodologias@ratingspcr.com).

## 3. Condiciones básicas

A diferencia de la cartera hipotecaria, este grupo de préstamos no son homogéneos, por lo que se realiza el análisis con dos enfoques: financiamiento de una propiedad específica y análisis de un grupo de préstamos.

Financiamiento de una propiedad específica. Se analiza el riesgo subyacente del colateral y la habilidad de generación del flujo de caja desde el colateral para el pago en tiempo y total a los tenedores. Se analizará la propiedad: locación, condiciones, alquiler, competencia, riesgo de ambiente, requerimiento de seguros y administración.

Análisis del grupo de préstamos. Típicamente un prestamista cubre varios préstamos existentes desde su portafolio. El análisis se realiza a un grupo de préstamos, similar al de hipotecas. Se analiza el agregado de las características del préstamo y se evalúa cada préstamo por separado.

Es necesario hacer una comparación del riesgo de crédito de la cartera contra el promedio de la industria, de esta manera se analizan aspectos como el originador, las estrategias operativas, el rendimiento histórico, características del préstamo y del prestatario, y el rendimiento esperado. Lo que permitirá comparar e identificar tendencias para una calificación adecuada de la cartera.

## 4. Condiciones específicas

### Rendimiento

El rendimiento de la cartera debe ser analizado debido a que son los ingresos los que se deben de encontrar disponibles para cubrir los gastos del flujo de efectivo. Tales como: impagos, intereses, entre otros. Esto lleva a examinar la sensibilidad de los diferentes supuestos del escenario base y los factores de estrés que intervienen en el análisis.

Es necesario considerar el impacto que tienen las normativas o regulaciones sobre la tasa de interés y comisiones ya que estas podrían impactar en el rendimiento futuro de la cartera.

Las calificaciones más altas deben cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras en escenarios adversos. Sin embargo, en el caso de calificaciones más bajas se esperan rendimientos menores, aun así el emisor puede gestionar adecuadamente el riesgo de su cartera y de esta forma evitar la pérdida potencial de los flujos futuros.

Tensión aplicada al rendimiento

Calificación	Rendimiento después de la fecha de corte sobre el caso base	Tensión
AAA	45% - 60% sobre el caso base	El rendimiento es igual a los supuestos del caso base estresados por los flujos de efectivo.
A	55% - 70% sobre el caso base	El rendimiento es igual a los supuestos del caso base estresados por los flujos de efectivo.
BBB	65% - 75% sobre el caso base	El rendimiento comienza a disminuir con respecto al caso base al nivel más en 15 y 20 meses.
BB	70% - 80% sobre el caso base	El rendimiento comienza a disminuir con respecto al caso base al nivel más en 18 y 24 meses.

La fecha de corte aplica en el primer mes de amortización para efectos del modelo. Este cuadro es referencial y no necesariamente es definitivo para la calificación.

### Flujo de caja

Existen dos etapas de evaluación; en la primera se analiza el rendimiento de la cartera bajo un escenario de estrés, de modo que se observe la calidad crediticia de los activos titularizados, valores de participación o cupón de las obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo. En la segunda etapa se realiza el proceso de calificación para la estructura de la prioridad de pago, aquí se determina la cantidad de interés y capital que se

Título: Metodología de calificación de riesgo de títulos de deuda comercial titularizada (El Salvador)	Código: PCR-SV-MET-P-053	Versión: 01	Página: 4/5
--	-----------------------------	----------------	----------------

pagarían a los inversores en cada caso.

### **Escenario base**

Es necesario revisar de forma permanente la cartera con el escenario base para así realizar proyecciones de pérdida máxima en el tiempo. Se debe incluir los factores que afectan al escenario base tales como:

- Pérdidas del rendimiento.
- Altas tasas de morosidad.
- Tasas de pérdida basadas en el crecimiento de la cartera de crédito.
- Estrategias del originador.
- Evaluación de riesgo de concentración de la cartera.
- Liquidez externa.

Tensión aplicada al rendimiento

Calificación	Estrés múltiple sobre pérdidas del caso base	Horizonte de tiempo sobre el caso base de las pérdidas máximas	Exceso del margen modelado
AAA	3.00 – 6.00	12	5% de deterioro inmediato
A	2.00 – 3.75	12	3% de deterioro inmediato
BBB	1.50 – 2.50	18 – 20	4.50%
BB	1.25 – 1.50	18 - 24	4.50%

Este cuadro es referencial y no necesariamente es definitivo para la calificación.

### **Desviación estándar**

PCR realizará el cálculo de la desviación de la cartera, observando así su capacidad para generar flujos futuros. Se calculará la cobertura de los distintos mejoradores de la estructura para cubrir la desviación de los flujos.

### **Análisis de cobros**

Se observará las obligaciones garantizadas y no garantizadas. En tanto que las obligaciones garantizadas se encuentran respaldadas por un objeto con valor sostenible, mediante el cual se puede ejercer posesión ante el incumplimiento del deudor. Adicionalmente es necesario analizar las características de los créditos subyacentes de forma que se logre determinar el riesgo de crédito del préstamo que será objeto de titularización. De esta manera se logra predecir una pérdida potencial.

Título: Metodología de calificación de riesgo de títulos de deuda comercial titularizada (El Salvador)	Código: PCR-SV-MET-P-053	Versión: 01	Página: 5/5
--	-----------------------------	----------------	----------------

### **Categorías de calificación**

- Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes (LP) <sup>1</sup>

Nivel Sobresaliente	AAA	Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.
Alto	AA	Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.
Bueno	A	Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.
Satisfactorio	BBB	Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.
No Califica para inversión	BB	Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Se estima que su flexibilidad financiera pudiera limitar su cumplimiento al vencimiento. La calidad de estas emisiones puede fluctuar con frecuencia, por lo que se consideran especulativas.
	B	Emisiones situadas por debajo del grado de inversión. Existe mayor riesgo de incumplimiento. Los factores de protección financiera fluctúan ampliamente en los ciclos económicos, condiciones de la industria y la habilidad de la administración de la compañía para sortearlos.
	CCC	Emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por tener un alto riesgo en su pago oportuno. Los factores de protección son escasos y el riesgo puede ser substancial en las situaciones desfavorables tanto de la industria como de la compañía.
Incumplimiento	DD	Emisiones donde se ha incumplido el pago de intereses y/o del principal o que el emisor ha incurrido en otros causales de incumplimiento.
	DP	Acciones preferentes con atraso en pago de dividendos preferentes.
	E	Corresponde a aquellas acciones que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

A las escalas de calificación de instrumentos de financiamiento estructurado se les añadirá como sufijo la letra "e" para resaltar que se trata de instrumento de alta complejidad.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> En PCR se tiene establecidos código para cada metodología y categoría de calificación utilizada. Para Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes (LP) es PCR-MET-P-520.

<sup>2</sup> La nomenclatura que se utiliza corresponde a la codificación internacional en base a la Norma ISO 3166-1 alfa-2, sistema de códigos de dos letras.