Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
11/09/2017 3:21 PM s.martinez
60394



PCR | PACIFIC CREDIT RATING

# Metodología de calificación de riesgo de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas (República Dominicana)

| Concepto | Nombre y apellido – Cargo | Firma | Fecha de firma |
|---|---|---|---|
| Elaborado por | Jorge A. Enríquez<br>Jefe de Metodologías | jea | Septiembre 04, 2016 |
| Revisado por | Ximena Redín<br>Jefe de Análisis y Control de Calidad | | Septiembre 09, 2016 |
| Aprobado | Oscar Jasaui<br>Presidente Ejecutivo | | Septiembre 09, 2016 |

## Índice


**1. Objetivo** ..... **3**

**2. Alcance** ..... **3**

**3. Condiciones básicas** ..... **3**

**4. Condiciones especificas** ..... **3**

Metodología de calificación ..... 3

Calificación final de los títulos de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas ..... 4

Categorías de calificación ..... 5

1. **Objetivo**

   Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas utilizados por PCR.

2. **Alcance**

   El presente instructivo es aplicado en la evaluación de los clientes nuevos y vigentes por la oficina de PCR en República Dominicana. Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico metodologias@ratingspcr.com.

3. **Condiciones básicas**

   Las obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertos son instrumentos de deuda respaldados por activos, típicamente emitidos por instituciones financieras bajo una legislación específica de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas o usando documentos contractuales que repliquen los beneficios de dicha legislación. Los inversionistas en obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas tienen un doble recurso hacia la institución financiera detrás de la obligación representativa de deuda de mediano y largo plazo cubierto (emisor) y los activos que se encuentran en el grupo de respaldo.

   La legislación o contratos garantizan al inversionista que si el emisor entra en cese de pagos, los titulares tienen derecho preferente sobre los activos y de los beneficios que generen, lo cual significa que son deudas con garantías totales.

   La emisión de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas tiene las siguientes características:

   - La calificación de la obligación representativa de deuda de mediano y largo plazo cubierta es típicamente no menor a la calificación del emisor de la obligación representativa de deuda de mediano y largo plazo cubierta.
   - El grupo de activos de cobertura permanece en el balance del emisor; sin embargo, en caso de default, los bonistas tienen derechos preferentes sobre los activos.
   - El grupo de activos de cobertura no es estático sino dinámico, esto significa que en ciertos casos el emisor está obligado a incorporar nuevos activos al grupo de cobertura.

4. **Condiciones especificas**

   **<u>Metodología de calificación</u>**

   El objetivo de análisis inicial de la calificación de las obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas es determinar si la calificación otorgada excede a la calificación del emisor.

   a. **Calidad crediticia del activo de respaldo**

      El análisis del grupo de activos de respaldo, es para determinar la calidad crediticia de los activos que soportarán la emisión en caso de un default. El grupo de activos de respaldo generalmente comprenden préstamos hipotecarios o comerciales.

      El grupo de activos de respaldo puede incluir sustitución de activos. La institución de crédito tiene la obligación de mantener los activos necesarios como respaldo en caso de incumplimiento con el objetivo de que el bonista no se vea perjudicado.

      Asimismo, en cada país donde se emiten obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo existen legislaciones donde se protege al bonista definiéndose los colaterales y la duración de estos en la existencia de la obligación representativa de deuda de mediano y largo plazo.

   b. **Calificación del originador**

      La emisión de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas solo se permite a instituciones especializadas y reguladas. Estas características del emisor permiten mayor seguridad al inversionista, en caso de bancarrota.

      Para calificar al originador se seguirá la Metodología de Fortaleza Financiera de Instituciones Financieras.

   c. **Calificación de la estructura**

      El análisis de la estructura del mecanismo de pagos y flujo de caja se enfoca en si el flujo de caja generado

por el grupo de activos de respaldo es suficiente para pagar los intereses y el principal de la obligación representativa de deuda de mediano y largo plazo cubierta. Se calificará el nivel de cobertura del activo subyacente con respecto a la deuda emitida.

**d. Otros elementos a considerar**

Otros elementos que deberán ser analizados es la legislación del país y los contratos legales que garanticen la independencia del grupo de activos de respaldo y la prioridad que tendrán los inversionistas sobre estos activos.

Finalmente, también se analiza riesgo de contraparte de terceros que afecten el desempeño del pago de la obligación representativa de deuda de mediano y largo plazo. El análisis se enfocara en obligaciones que dependan de terceros que puedan afectar la calidad crediticia de las obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas.

**Calificación final de los títulos de obligaciones representativas de deuda de mediano y largo plazo cubiertas**

A partir de la calificación inicial del originador, se podrá mejorar la calificación de la emisión dependiendo de la calidad crediticia del activo y el nivel de cobertura de la deuda.

Como mínimo para mejorar la calificación inicial se necesita una cobertura del 125% de la deuda con respecto al activo subyacente.

Niveles de cobertura y mejora de la calificación

| | |
|---|---|
| 100% - 125% de cobertura | Hasta 1 notch (nivel) |
| 125% - 150% de cobertura | Hasta 2 notches (niveles) |
| 150% - más de cobertura | Hasta 3 notches (niveles) |

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

**Categorías de calificación**

- Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes (LP) [1]

| | | |
|---|---|---|
| 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. |
| | 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[2]. Para República Dominicana se utiliza "DO".

[1] 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.

[2] 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.