



ENTIDADES CALIFICADORAS DE RIESGO

ÍNDICE

¿Qué es una Entidad Calificadora de Riesgo?.....	1
¿Qué es una Calificación de Riesgo?.....	2
¿Qué mide la Calificación de Riesgo?.....	3
¿Qué proceso sigue una Entidad Calificadora de Riesgo para la asignación de una Calificación?	4
¿Existe una metodología uniforme para realizar la Calificación de Riesgo?	9
¿Cuáles son los factores determinantes en una Calificación de Riesgo?.....	11
¿Qué es el Comité de Calificación?.....	16
¿Quiénes pueden calificar riesgos en Bolivia?.....	17
¿Qué Valores están obligados a tener Calificación?.....	18
¿Pueden Calificarse otro tipo de Valores?.....	19
¿Qué niveles de Calificación de Riesgo existen?	20
¿Qué es el Grado de Inversión o Investment Grade?.....	23
¿Qué obligaciones tienen las Entidades Calificadoras de Riesgo?	24
¿Por qué vigilar las Calificaciones de Riesgo?.....	27
¿La ASFI puede pedir a un Emisor determinado que se someta a una Calificación de Riesgo adicional?	28
¿Cuáles son las ventajas de la Calificación de Riesgo?	29
¿Dónde puede conseguir información acerca del Mercado de Valores?.....	30

¿QUÉ ES UNA ENTIDAD CALIFICADORA DE RIESGO?

Es una Sociedad Anónima de objeto exclusivo autorizada por la ASFI para calificar riesgos en el Mercado de Valores.



¿QUÉ ES UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO?

Es una Opinión emitida por una Entidad Calificadora de Riesgo, a través de especialistas, sobre la probabilidad de que un valor sea o no pagado por la empresa que lo emitió. No constituye una recomendación para

comprar, vender o mantener un determinado valor, ni un aval o garantía de una emisión o de un emisor. Es un elemento más para tomar la decisión de invertir o no en determinado valor.



¿QUÉ MIDE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO?

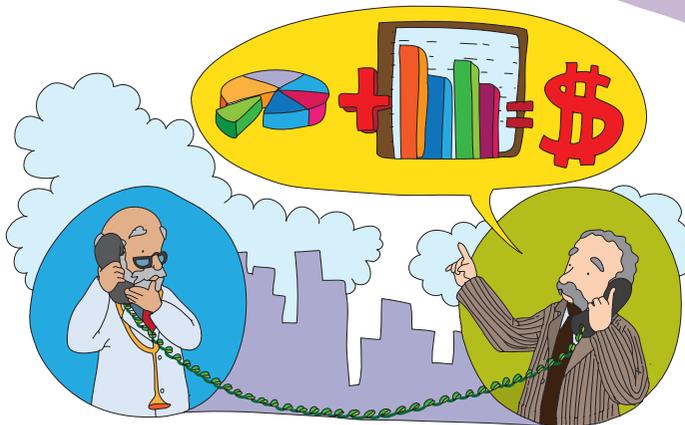
LA CALIFICACIÓN DE RIESGO MIDE, EN EL CASO DE:

- **VALORES DE DEUDA:** La capacidad del emisor de cumplir con el pago del capital e intereses en los plazos pactados.
- **ACCIONES PREFERENTES:** La capacidad de la empresa de distribuir dividendos preferentes.
- **ACCIONES ORDINARIAS:** La solvencia del emisor y su capacidad para generar utilidades y pagar dividendos.
- **FONDOS DE INVERSIÓN:** El riesgo de las cuotas emitidas por estos en función del riesgo de la cartera de inversión que genera el fondo. Dicho riesgo puede ser resumido como la variabilidad futura del retorno total (apreciación más rendimientos) obtenido por los tenedores de cuotas (participantes).



¿QUÉ PROCESO SIGUE UNA ENTIDAD CALIFICADORA DE RIESGO PARA LA ASIGNACIÓN DE UNA CALIFICACIÓN?

a) Recibe la solicitud de calificación.



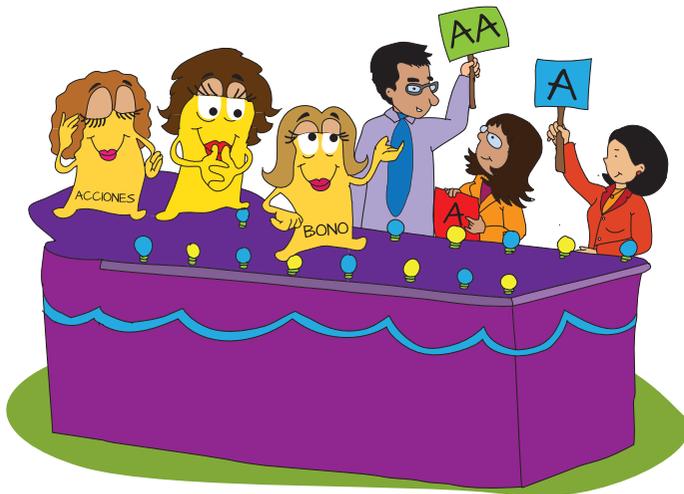
b) Recibe información financiera – económica histórica de los últimos 5 años de la empresa emisora.

c) Analiza la información.



d) Designa a analistas para visitar las instalaciones del emisor, validar sus proyecciones y entrevistar a los principales funcionarios de la sociedad.

e) Reúne al comité de calificación para considerar el informe de la evaluación de los analistas.



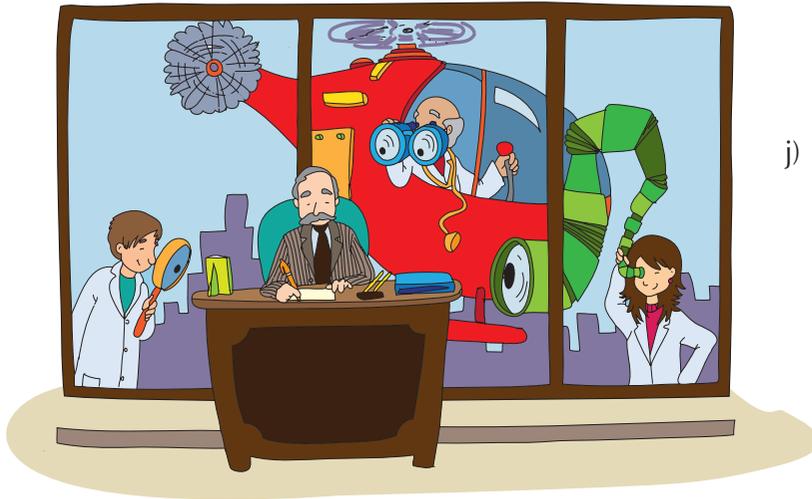
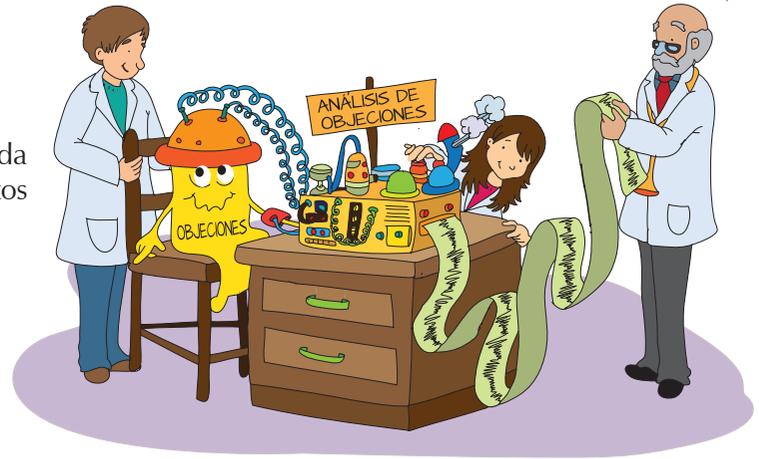
f) Asigna la calificación.

g) Comunica la calificación a la empresa evaluada.



h) Publica la calificación si no hay objeción por parte de la empresa evaluada.

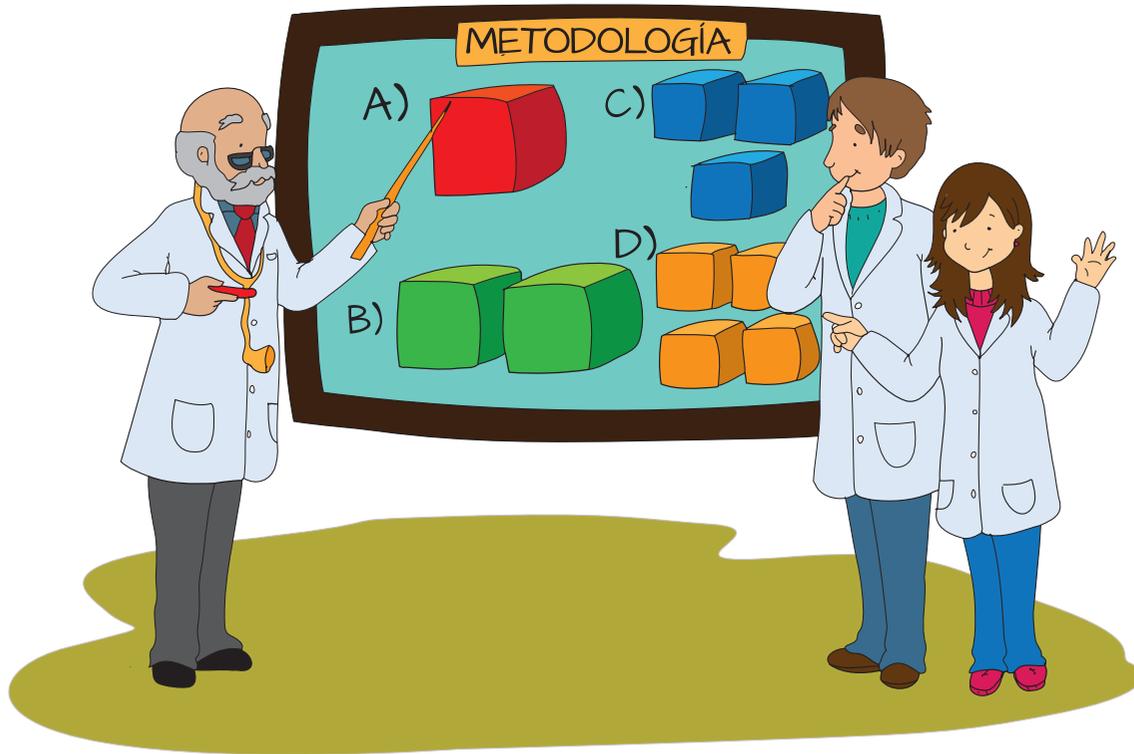
- i) Si hay objeción de parte de la empresa evaluada realiza otro análisis con los nuevos elementos proporcionados por la empresa emisora.



- j) Vigila y realiza un seguimiento a la empresa emisora.

¿EXISTE UNA METODOLOGÍA UNIFORME PARA REALIZAR LA CALIFICACIÓN DE RIESGO?

Cada Entidad Calificadora de Riesgo está autorizada a usar su propia metodología y valorar las diferentes variables cuantitativas y cualitativas, de acuerdo a su propio criterio.



La explicación de cada metodología es pública y se encuentra en el Registro del Mercado de Valores de la ASFI para consulta del público.



¿CUÁLES SON LOS FACTORES DETERMINANTES EN UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO?

La calificación de riesgo está basada en análisis cualitativos y cuantitativos que cambian de acuerdo con el ambiente económico de cada industria o sector y, dentro de cada uno de éstos, varía para cada empresa de acuerdo con su desempeño

particular y su cultura empresarial. En cada análisis se considera, por lo menos, lo siguiente:

ANÁLISIS CUANTITATIVO:



a) Análisis de los estados financieros y flujos de caja sobre bases históricas.



b) Validación de proyecciones.

c) Evaluación estadística del éxito obtenido por la administración en la implementación de estrategias anteriores frente a sus competidores, acreedores y la rentabilidad sobre el patrimonio.



ANÁLISIS CUALITATIVO:

a) Calidad de la administración.



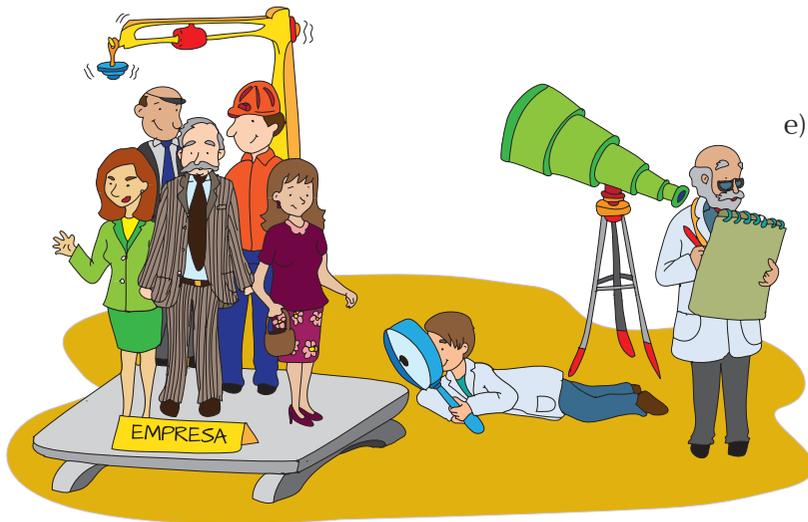
b) Planes y estrategias de la empresa.

c) Oportunidades de mercado.



d) Investigación y desarrollo de nuevos productos.





e) Recursos Humanos con los que cuenta la empresa.

f) Políticas de control, auditoría y aspectos fiscales.



¿QUÉ ES EL COMITÉ DE CALIFICACIÓN?

Es un cuerpo colegiado, conformado por profesionales expertos, que tiene la función de revisar los informes, antecedentes y documentos de respaldo respectivos, presentados por los analistas y adoptar los acuerdos de calificación de riesgo.

Los acuerdos de este comité obligarán a la sociedad y se harán constar en un libro de actas.

Los miembros del comité deben actuar con profesionalidad, cuidado y con la diligencia que las personas emplean en sus propios negocios.



¿QUIÉNES PUEDEN CALIFICAR RIESGOS EN BOLIVIA?

- Empresas constituidas en Bolivia de objeto exclusivo, que cumplan con todos los requisitos estipulados en el Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo y sean autorizadas por la ASFI.
- Empresas extranjeras cuyo principal requisito es ser reconocidas por la Comisión de Valores de Estados Unidos de Norteamérica (SEC) o que tengan, con más del 25% de participación accionaria, a una empresa reconocida por dicha Comisión. Estas entidades deben estar autorizadas por la ASFI.



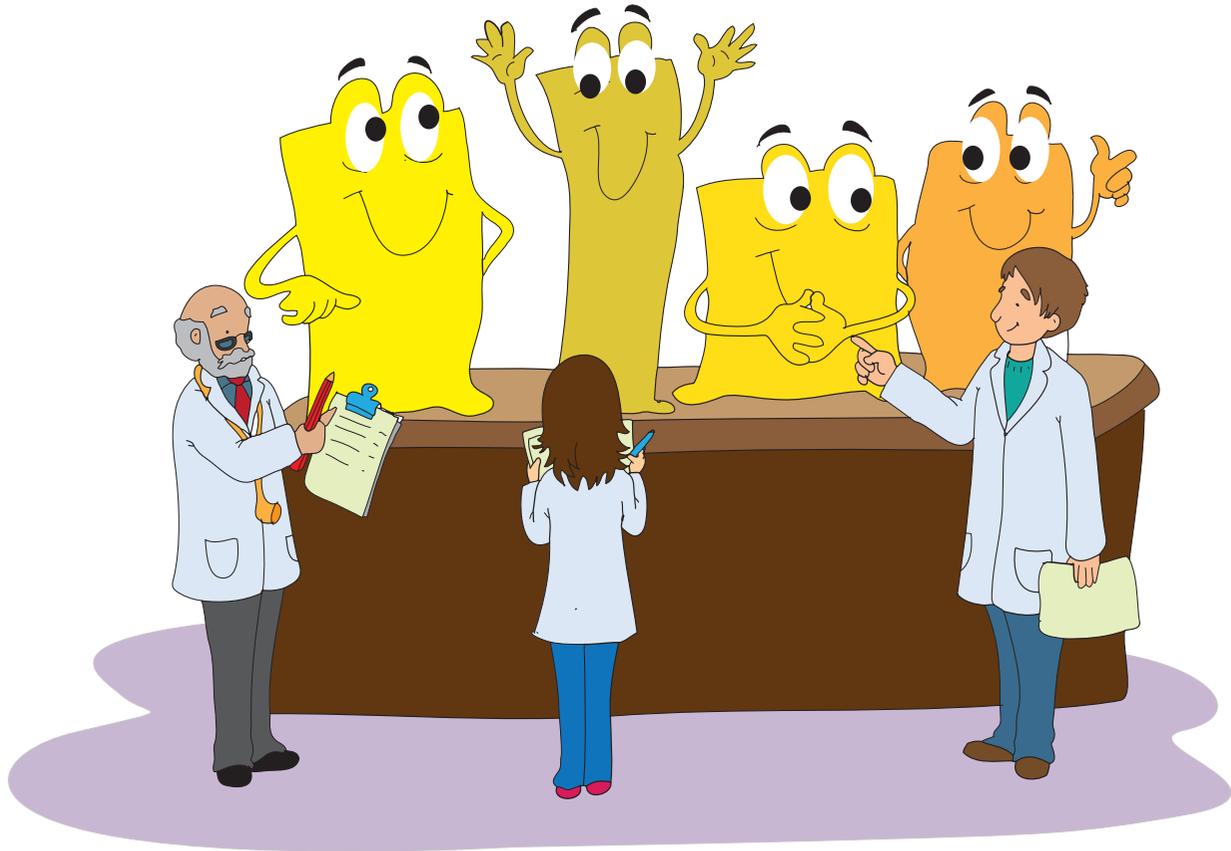
¿QUÉ VALORES ESTÁN OBLIGADOS A TENER CALIFICACIÓN?

Según normas vigentes, todos los valores representativos de deuda deben contar con una calificación de riesgo.



¿PUEDEN CALIFICARSE OTRO TIPO DE VALORES?

Cualquier valor que se negocie en el Mercado de Valores es susceptible de ser calificado.



¿QUÉ NIVELES DE CALIFICACIÓN DE RIESGO EXISTEN?

Sin perjuicio de utilizar su propia nomenclatura en las calificaciones de riesgo asignadas, las entidades calificadoras deben asignar la equivalencia que

corresponda al Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo.

Esa equivalencia es la siguiente:

CORTO PLAZO N1 - N5	LARGO PLAZO AAA-E	ACCIONES ORDINARIAS I-VI	ACCIONES PREFERENTES aaa - e

VALORES DE RENTA FIJA

• Valores de Corto Plazo

CAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERÉS	
NIVEL	En términos y plazos pactados
	¿Se vería afectada la capacidad de pago por posibles cambios en el emisor, el sector al que pertenece o en la economía?
N -1	Alta capacidad de pago
N-2	Buena capacidad de pago
N-3	Suficiente capacidad de pago
N-4	No reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3
N-5	No posee información
	No significativamente Es susceptible a deteriorarse Es susceptible a debilitarse No existen garantías suficientes de pago

• Valores de Largo Plazo

CAPACIDAD DE PAGO DE CAPITAL E INTERÉS	
NIVEL	En términos y plazos pactados
	¿Se vería afectada la capacidad de pago por posibles cambios en el emisor, el sector al que pertenece o en la economía?
AAA	Muy alta capacidad de pago
AA	Alta capacidad de pago
A	Buena capacidad de pago
BBB	Suficiente capacidad de pago
BB	Cuentan con capacidad de pago
B	Mínima capacidad de pago
C	No cuentan con capacidad de pago
D	No cuentan con capacidad de pago
E	No posee información
	No sería afectada No sería afectada Es susceptible a deteriorarse levemente Es susceptible a debilitarse Es variable y susceptible a debilitarse Es muy variable y susceptible a debilitarse Existe alto riesgo de pérdida de capital e intereses Incumple efectivamente en el pago de capital e intereses o requerimiento de quiebra en curso Carece de garantías suficientes de pago

- Si el numeral 1 acompaña a una de las categorías señaladas, se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel más alto de la calificación asignada.
- Si el numeral 2 acompaña a una de las categorías señaladas, se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel medio de la

calificación asignada.

- Si el numeral 3 acompaña a una de las categorías señaladas, se entenderá que el Valor se encuentra en el nivel más bajo de la calificación asignada.

VALORES DE RENTA VARIABLE

- **Acciones Preferentes**

NIVEL	CAPACIDAD DE PAGO DE DIVIDENDOS PREFERENTES	
	En condiciones y términos pactados	¿Se vería afectada la capacidad de pago por posibles cambios en el emisor, en la industria, sector al que pertenece o en la economía?
aaa	Sobresaliente capacidad de pago	No sería afectada
aa	Muy alta capacidad de pago	Sería marginalmente afectada
a	Alta capacidad de pago	Es susceptible a reducirse levemente
bbb	Adecuada capacidad de pago	Es susceptible a reducirse moderadamente
bb	Regular capacidad de pago	Es variable y susceptible a reducirse más que moderadamente
b	Menor capacidad de pago	Es muy variable y susceptible a reducirse significativamente
ccc	Débil capacidad de pago	Es vulnerable al incumplimiento
cc	Muy débil capacidad de pago	Es altamente vulnerable al incumplimiento
c	Insuficiente capacidad de pago	Situación del emisor próxima de insolvencia y de incumplimiento
d	El emisor ha incumplido con el pago de dividendos preferentes o ha incurrido en otras causales de incumplimiento	total
e	No posee información suficiente	

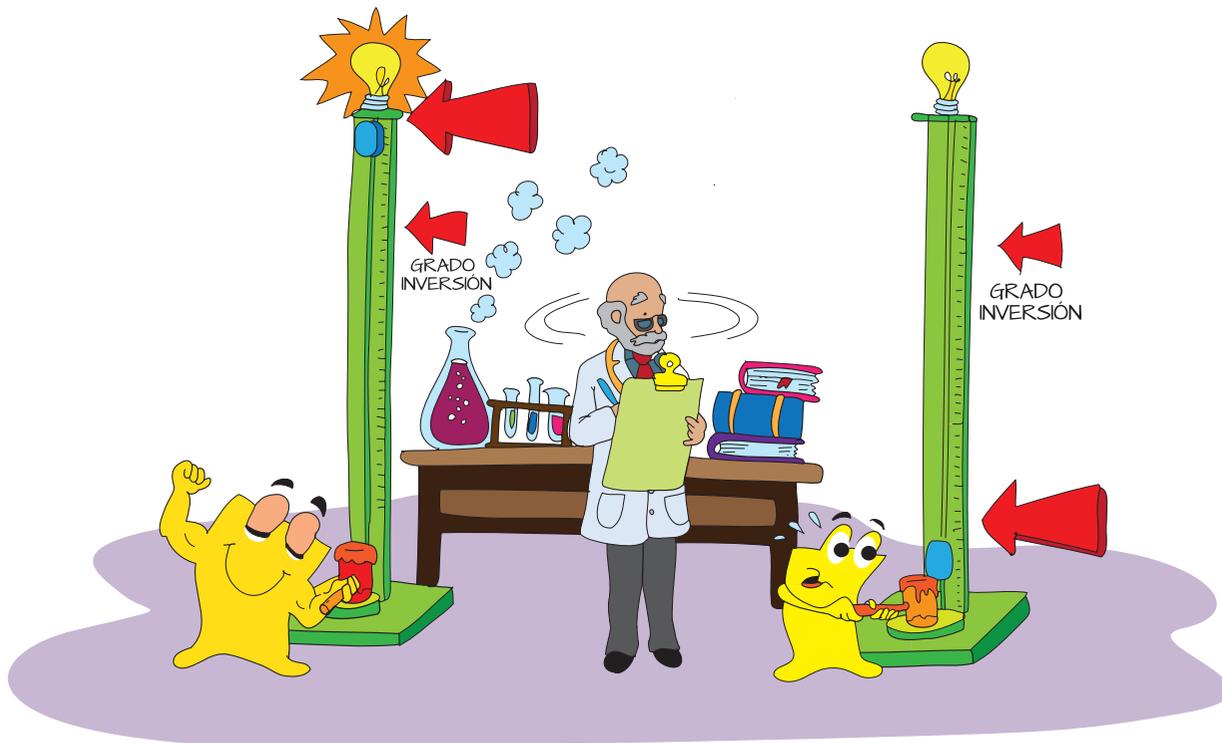
- **Acciones**

NIVEL	POSICIÓN DE LA EMPRESA	
	Solvencia	Capacidad de generación de utilidades
I	Más alto nivel de solvencia	Muy buena
II	Alto nivel de solvencia	Buena
III	Buen nivel de solvencia	Aceptable
IV	Solvencia ligeramente inferior a la categoría	Débil
V	Débil situación de solvencia	Incierta
VI	No posee información suficiente	

¿QUÉ ES EL GRADO DE INVERSIÓN O INVESTMENT GRADE?

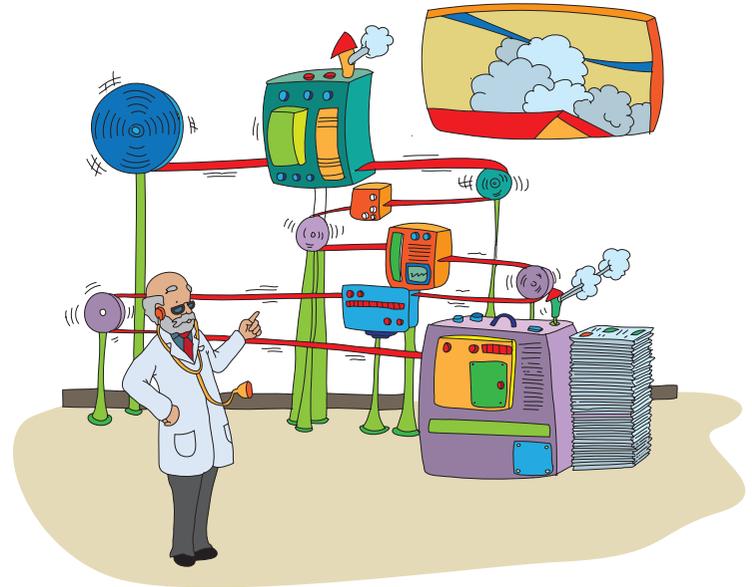
Son las categorías de riesgo en las cuales una inversión tiene bajas probabilidades de incumplir sus compromisos de pago. Este nivel está determinado por la ASFI y se aplica a las inversiones que realizan

ciertas entidades supervisadas que no pueden invertir en valores cuyas calificaciones no se encuentren en estas categorías.



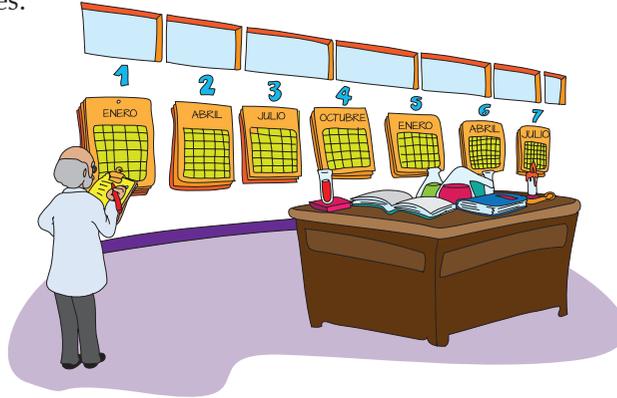
¿QUÉ OBLIGACIONES TIENEN LAS ENTIDADES CALIFICADORAS DE RIESGO?

- a) Publicar la calificación de riesgo en un periódico de circulación nacional dentro de los 5 días posteriores de otorgada la misma.



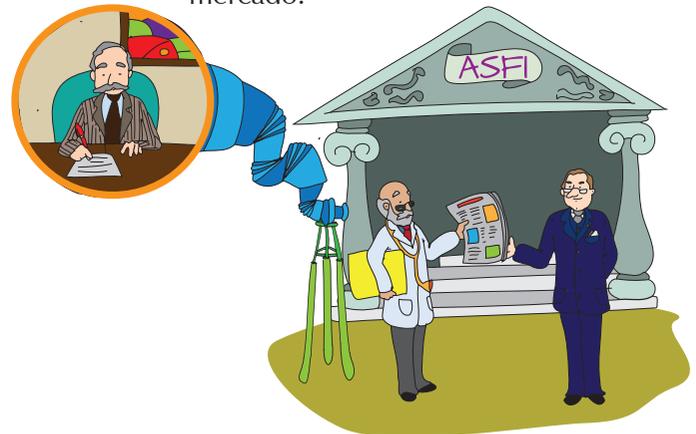
- b) Publicar en un periódico de circulación nacional todas sus calificaciones públicas, al menos 4 veces al año, en los últimos 5 días hábiles de los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre.

c) Revisar, en forma trimestral, las calificaciones de riesgo de las que sean responsables.



d) • Vigilar permanentemente las calificaciones asignadas.

• En caso de ocurrir algún hecho que podría afectar la calificación asignada, debe actualizarla y hacerla conocer al mercado.



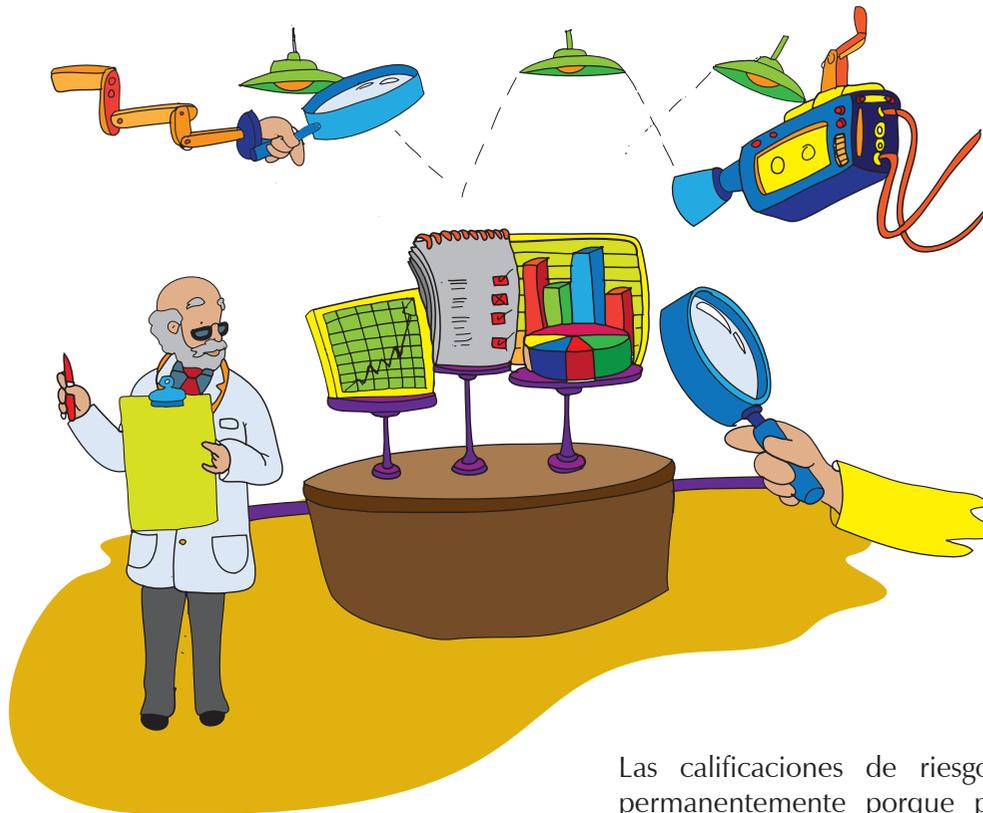
e) Enviar a la ASFI los Informes de calificación y de sus actualizaciones a tiempo de realizar las publicaciones.



f) Remitir a la ASFI sus estados financieros cada trimestre.

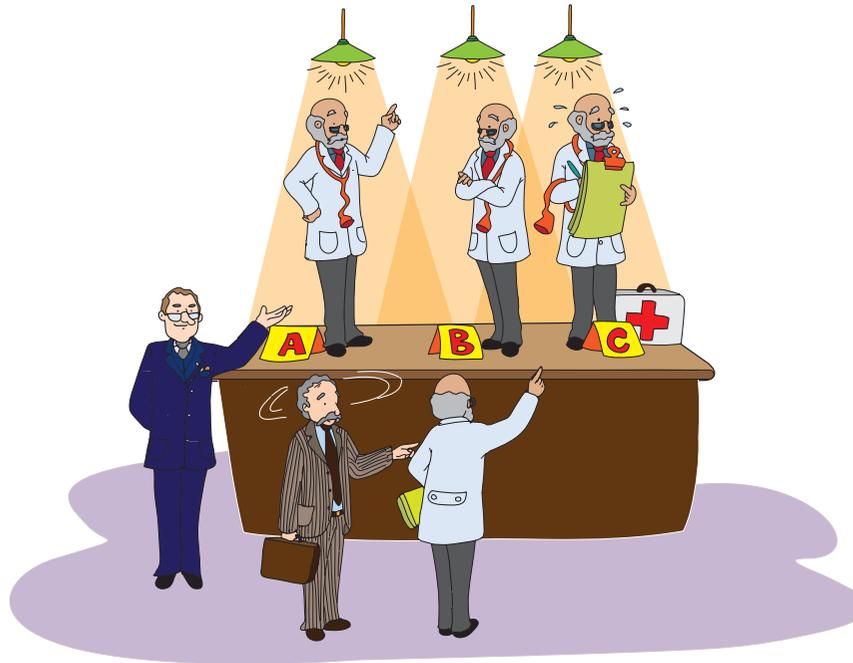


¿POR QUÉ VIGILAR LAS CALIFICACIONES DE RIESGO?



Las calificaciones de riesgo deben ser vigiladas permanentemente porque pueden ocurrir hechos que afecten a la capacidad de pago del emisor.

¿LA ASFI PUEDE PEDIR A UN EMISOR DETERMINADO QUE SE SOMETA A UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO ADICIONAL?



Sí. La ASFI puede pedir una segunda calificación a ser realizada por una Entidad Calificadora de Riesgo inscrita en el RMV, siempre y cuando la misma cumpla

con los requisitos detallados en el Reglamento de Entidades Calificadoras de Riesgo.

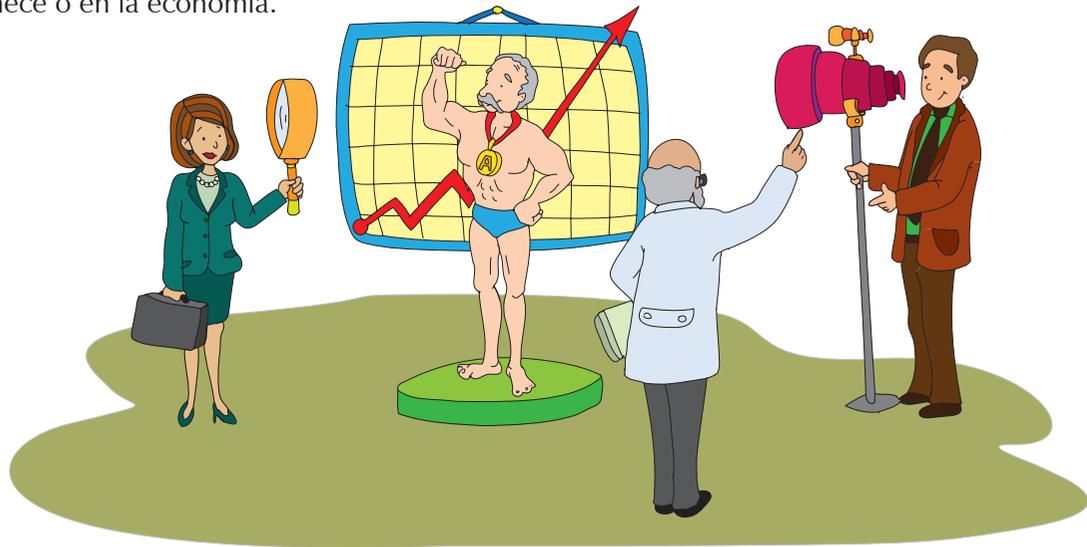
¿CUÁLES SON LAS VENTAJAS DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO?

PARA EL INVERSOR:

- Tener una opinión de profesionales especializados en la medición de riesgo, contando con un elemento más para la toma de decisiones de inversión.
- Poder comparar instrumentos de similares características.
- Informarse permanentemente sobre el efecto en la capacidad de pago de hechos que pudieran ocurrir tanto en el emisor, el sector al que pertenece o en la economía.

PARA EL EMISOR:

- Dar a conocer su fortaleza al público en general mediante la opinión de una entidad especializada e independiente.
- Acceder a mejores condiciones financieras con base en la calificación obtenida.
- Fortalecer su imagen institucional porque al encontrarse calificada muestra transparencia en su administración.



¿DÓNDE PUEDE CONSEGUIR INFORMACIÓN ACERCA DEL MERCADO DE VALORES?



CENTROS DE CONSULTA Y ATENCIÓN DE RECLAMOS

LA PAZ: Plaza Isabel La Católica N° 2507 • Teléfono: (591-2) 2174444 – 2431919 – Fax: (591-2) 2430028 • Casilla N° 447 (Oficina Central) • Calle Reyes Ortiz esq. Federico Zuazo. Ed. “Torres Gundlach” – Piso 3, Torre Este • Teléfono: (591-2) 2174444, Calle Batallón Colorados N° 42. • Teléfono: (591-2) 2911790

COCHABAMBA: Dirección: Av. Salamanca N° 625 esq. Lanza - Edificio Centro Internacional de Convenciones (CIC) 4to Piso Of.1 • Teléfono: 4584505 – 4584506

SUCRE: Calle: Dalence N° 184 (Entre calles Bolívar y Nicolás Ortiz) • Teléfonos: (04) 6439777 – 6439775 - 6439774

TARIJA: Calle: Ingavi casi esq. Méndez N° 282 • Teléfonos: 6113709

EL ALTO: El Alto: Av. Héroes Km. 7 N° 11 Zona Villa Bolívar “A” • Teléfono: 2821484 – IP 2111 lado puerta trasera de INFOCAL

SANTA CRUZ: Av. Irala N° 585 esq. Av. Ejército Nacional edif. Irala piso 2 of. 201 • Teléfono: (591-3) 3336298 – Fax: (591-3) 3336289 – Casilla N° 1359

COBIJA: Calle 16 de Julio N° 149 frente Kinder América • Teléfono: (591-3) 8424841

TRINIDAD: Calle Pedro de la Rocha esq. La Paz s/n acerca noroeste piso 2 • Telf fax: (591-3) 4629659

www.asfi.gob.bo



La presente edición es una actualización realizada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero – ASFI, de las cartillas educativas publicadas por la Ex Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros – SPVS.

Se autoriza la reproducción total o parcial siempre que se mencione la fuente.