

Sociedades de Garantías Recíprocas

Metodología de Calificación

Introducción

Aplicación de la Metodología: El presente criterio describe la metodología que utiliza FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada FIX Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) (en adelante FIX o la calificadora) para la asignación de calificaciones crediticias a las sociedades de garantías recíprocas (SGR). Esta metodología identifica los principales factores crediticios que FIX considera al momento de asignar calificaciones a una SGR en particular, dentro del alcance de la metodología. Es probable que no todos los factores de calificación incluidos en este informe apliquen a cada calificación o acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación o informe de calificación específico abordará aquellos factores más relevantes para la acción de calificación particular.

Factores determinantes de la calificación

Los Siete Principales Factores de Calificación: El análisis específico de FIX para las SGR se orienta a evaluar la capacidad de una SGR para hacer frente a las garantías otorgadas mediante un enfoque en siete áreas claves. Las siete áreas clave que se someten a revisión son: 1) Perfil; 2) Estrategia de Negocio; 3) Soporte Comercial y Tecnológico; 4) Administración de Activos, 5) Inversiones; 6) Desempeño Financiero; y 7) Solvencia. El resultado es un análisis que arroja conclusiones de calificación, además de entregar un perfil detallado de la SGR calificada.

Perfil y Estrategia de Negocios: FIX evalúa el perfil de la SGR a través de un análisis de la estructura organizativa de la entidad; la experiencia y carácter del management; la calidad y profundidad de las políticas de gobierno corporativo; el compromiso de los socios protectores a través de su participación en el Fondo de Riesgo (FR) de la SGR como en el capital accionario; la historia de la SGR; así como la viabilidad de su estrategia de negocios.

Soporte Comercial y Tecnológico: FIX analiza los canales de distribución y ventas establecidos; calidad y diversificación de los productos o servicios ofrecidos; tipo y calidad de la información de gestión generada; sistemas de comunicación; funciones y alcance de los sistemas de operación; planes de contingencia; flexibilidad de los sistemas para operaciones diversas; políticas de protección y respaldo de la información.

Administración de Activos e Inversiones: FIX evalúa los procedimientos y políticas de gestión de riesgos (en particular de riesgo de crédito y de inversiones); límites de exposición fijados; cumplimiento de la normativa vigente; concentraciones del portfolio; política de contragarantías; reportes internos generados; apetito de riesgo y cumplimiento de su estrategia de inversiones; niveles de liquidez.

Desempeño Financiero: En el análisis del desempeño financiero de la SGR, FIX considera la eficiencia operativa y productividad de entidad; rentabilidad de la institución; la recurrencia y diversificación de sus ingresos.

Solvencia: FIX analiza la capitalización de la SGR, así como la solvencia de los principales socios protectores de la Entidad y el apoyo potencial que estos puedan brindarle SGR. En este sentido se considera el grado de integración de la SGR con sus socios protectores e importancia estratégica para los protectores o Grupo/s económico/s con el/los cual/es desarrolla sus operaciones.

Indice	Página
Introducción	1
Factores determinantes de la calificación	1
Alcance del Criterio Metodológico	2
Fuentes de Información y Limitaciones	2
Proceso de Calificación	2
I. Análisis de los factores clave de la calificación	3
Perfil	3
Estrategia de Negocios	3
Soporte Comercial y Tecnológico	4
Administración de Activos	4
Inversiones	5
Desempeño Financiero	5
Solvencia	5
II. Determinación de la calificación	6
Anexo 1. Categorías de Calificación	8
Calificación Nacional de Largo Plazo de Sociedades de Garantías Recíprocas	8
Calificación Nacional de Corto Plazo de Sociedades de Garantías Recíprocas	10
Anexo 2. Informe de calificación y anexos	12
Anexo 3. Listado de Información para la Calificación	14

Metodología Relacionadas

[Metodología de Calificación de Entidades Financieras](#)

[Metodología de Calificación de Empresas no Financieras](#)

Alcance del Criterio Metodológico

El presente criterio describe la metodología que utiliza FIX en el análisis de la capacidad de pago de las SGR. Esta metodología se aplica para toda SGR inscrita ante la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional, e identifica los principales factores crediticios que FIX considera al momento de asignar calificaciones a una SGR en particular, dentro del alcance de la metodología. Es probable que no todos los factores de calificación incluidos en este informe apliquen a cada calificación o acción de calificación. Cada comentario de acción de calificación o informe de calificación específico abordará aquellos factores más relevantes para la acción de calificación particular.

La calificación representa una opinión externa e independiente respecto a la capacidad de la Sociedad de Garantías Recíprocas (SGR) para hacer frente a las garantías otorgadas por la sociedad, teniendo en cuenta sus antecedentes, situación financiera actual y perspectivas futuras.

El proceso de calificación de riesgo de la SGR -de acuerdo al presente Criterio- comprende la evaluación de aspectos tales como el perfil de la entidad, la estrategia de negocios, su estructura organizacional y funciones, infraestructura comercial y tecnológica, administración de riesgos, política de inversiones, desempeño financiero y solvencia.

La metodología adoptada para este manual consiste en otorgar puntajes a cada uno de los puntos que componen los diferentes capítulos de la Calificación. Los puntajes otorgados se basan en el análisis de cada uno de los puntos que comprende cada capítulo y en la comparación de los indicadores de la SGR con los promedios del mercado y compañías similares de acuerdo al tipo societario y al tipo de actividad.

Fuentes de Información y Limitaciones

Las calificaciones se basan principalmente en una revisión de la información pública además del criterio y las proyecciones de FIX. En muchos casos, FIX se reunirá con la gerencia y recibirá información que no es de dominio público. Cuando existe interacción con la gerencia, la información obtenida puede o no influenciar la calificación, basándose en el criterio de FIX con respecto a la relevancia de esta información. En algunos casos específicos, la visión del futuro que tiene FIX con respecto a la exposición, al riesgo o las expectativas de evolución, puede predominar en una conclusión de calificación, y estas opiniones prospectivas pueden ser altamente subjetivas.

Una limitación para la calificación de FIX incluye el riesgo de evento. Riesgo de evento es el riesgo de ocurrencia de un evento generalmente imprevisto que se excluye de las calificaciones existentes hasta que se haya hecho explícito y definido, como por ejemplo fraude u otras circunstancias imprevisibles. Los riesgos de evento pueden ser impulsados de manera externa o bien de manera interna a la entidad. Cuando se produce un evento, la revisión de la calificación efectuada por FIX incluirá la evaluación del impacto del evento en el perfil crediticio de la compañía y FIX podrá a su criterio revisar la calificación. Por lo general, esta revisión no incluirá una evaluación exhaustiva de todos los componentes de la presente metodología, sino de sólo los componentes afectados por el evento.

Proceso de Calificación

El proceso de calificación, regularmente se llevará a cabo en las siguientes etapas:

- I. Análisis de los factores clave de la calificación
- II. Determinación de la calificación

I. Análisis de los factores clave de la calificación

Los fundamentos que permiten asignar una calificación, que incluyen la identificación de fortalezas y debilidades de las SGR, consideran los siguientes aspectos:

Perfil

La evaluación del perfil de la SGR, así como su capacidad de sostener y diversificar su negocio, es subjetiva pero importante en el análisis de FIX y muchas veces es un factor que impulsa una acción de calificación.

Algunas de las principales consideraciones que FIX puede tomar en cuenta en su análisis del perfil de la SGR incluyen lo siguiente:

- Composición de socios partícipes y socios protectores, y respecto de éstos últimos, su participación en la composición del capital social.
- La estructura organizacional y antecedentes de sus principales funcionarios.
- Delimitación de las funciones y responsabilidades por área.
- Dependencia del equipo gerencial en una o más personas
- Composición, operación y desempeño de los comités y órganos de análisis de riesgos y de toma de decisiones.
- Experiencia, responsabilidad y eficiencia de los funcionarios conforme a la actividad encomendada y desempeñada.
- Capacitación del personal.
- Vinculación, sinergia y relaciones con compañías de la cadena de valor en la que opera la SGR, así como con empresas que participan como aportantes del FR y/o en el capital de la SGR.
- Se evaluará el cumplimiento de los requerimientos legales en función de lo normado por la Ley 24467 y sus modificatorias, así como el cumplimiento de las regulaciones establecidas por la Unidad de Supervisión y Control de SGR. De corresponder, se evaluará el cumplimiento de la normativa del BCRA respecto de este tipo de sociedades.

Estrategia de Negocio

Uno de los aspectos críticos del análisis de FIX es la evaluación de la gerencia de una SGR y sus estrategias indicadas. En su evaluación de la viabilidad de la estrategia de la entidad y la capacidad de la gerencia para llevarla a cabo, FIX tendrá en cuenta varios factores entre los que se destacan:

- Objetivos de mercado en cuanto a líneas de negocios.
- Posición competitiva de la compañía y expectativas de crecimiento.
- Los segmentos de mercado objetivo.
- Identificación de áreas de oportunidad sobre la base de un pleno conocimiento de sus fortalezas y debilidades; las líneas de acción al respecto.

Soporte Comercial y Tecnológico

Un elemento fundamental en el proceso analítico de FIX, incorpora una evaluación de la suficiencia y solidez de los sistemas en operación, y la estructura comercial sobre la que impulsa su estrategia y crecimiento comercial la SGR. Sin embargo, el proceso de calificación de FIX no involucra la auditoría de los sistemas y de las prácticas comerciales.

Las áreas claves que los analistas pueden tomar en consideración son:

- Canales de distribución y ventas establecidos. Dispersión de los puntos de venta.
- Calidad y diversificación de los productos o servicios ofrecidos.
- Canales de consulta para los clientes.
- Informes de gestión.
- Servicios complementarios (asesoramiento brindado).
- Sistemas de comunicación.
- Funciones y alcance de los sistemas de operación.
- Planes de contingencia.
- Facilidad de adaptación de los sistemas a operaciones diversas.
- Políticas de protección y respaldo de la información.

Administración de Activos

La evaluación de administración de riesgo, otro elemento fundamental en el proceso analítico de FIX, incorpora una evaluación del apetito por riesgo de una SGR. La capacidad de la gerencia de una SGR de identificar, medir, administrar y monitorear riesgos muchas veces está determinada por la calidad de la información generada, controles y seguimiento.

Los aspectos claves que los analistas pueden tomar en consideración son:

- Órganos y funcionarios responsables de la administración de riesgos: facultades y experiencia.
- Métodos y modelos empleados en la medición de riesgos: parámetros, períodos y datos utilizados.
- Límites de exposición fijados; comparación de los mismos con los topes establecidos por la normativa vigente.
- Concentración del portfolio por tomador de la garantía, industria y región.
- Proceso de monitoreo de las operaciones garantizadas.
- Plazo promedio de las garantías y calce con la cartera de inversiones.
- Mitigación del riesgo con contragarantías.
- Reportes internos generados: ejemplos. Historial en el cumplimiento de los límites y en el pago de garantías.
- Contingencias de cualquier índole en la empresa.

Inversiones

Los portafolios de inversión de las SGR se nutren de los aportes que realizan sus socios protectores y respaldan las garantías emitidas por éstas entidades. En este sentido, un aspecto central en el análisis de FIX es determinar el apetito de riesgo de la SGR en la gestión de sus inversiones.

Algunas de los principales factores que FIX puede tomar en cuenta en su análisis incluyen:

- Proceso de toma de decisiones: responsables, objetividad, autonomía, desempeño histórico, etc.
- Política de inversiones vigente y aprobada por el Consejo o Comité de Inversiones; y grado de cumplimiento de la misma.
- Consistencia en la estrategia de inversiones.
- Administración de la cartera, monitoreo de las posiciones tomadas y periodicidad de revisión de la estrategia implementada.
- Calidad y diversificación de los portafolios.
- Volatilidad del rendimiento de las inversiones.
- Liquidez de las inversiones.
- Cumplimiento de objetivos y apego a los límites de riesgo establecidos por portafolio.
- Control y mitigación de riesgos por moneda y de plazo.
- Cumplimiento de la normativa vigente en relación a los límites de inversión.

Desempeño Financiero

FIX observa las tendencias históricas en el desempeño de las utilidades de una SGR, la estabilidad y calidad de las utilidades y la capacidad de la entidad de generar ingresos. Los analistas también examinan las perspectivas del desempeño financiero, respaldadas en lo posible con todos los presupuestos, estimaciones y planes de mediano plazo que pueda tener la SGR.

Algunos de los factores a considerar son los siguientes:

- Rentabilidad de la institución.
- Eficiencia operativa y productividad.
- Planeación financiera
- Recurrencia y diversificación de ingresos.

Solvencia

FIX analiza la capitalización de la SGR, así como la solvencia de los principales socios protectores de la Entidad y el apoyo potencial que estos puedan brindarle SGR. En este sentido se considera el grado de integración de la SGR con sus socios protectores e importancia estratégica para los protectores o Grupo/s económico/s con el/los cual/es desarrolla sus operaciones.

Las áreas claves que los analistas pueden tomar en consideración son:

- Tipo de sociedad (de nicho o de carácter universal; cerrada o abierta, entre otras).
- Soporte y flexibilidad de los accionistas.

- Política de distribución del rendimiento del Fondo de Riesgo y/o de la SGR.
- Nivel de apalancamiento de la SGR.
- Calificación o situación de las empresas relacionadas.

Se dará importancia en el análisis de este punto, a la solvencia de los principales socios protectores de la Entidad, y el apoyo potencial que estos puedan brindarle. Se analizará la concentración de aportes por socios protectores. Importancia estratégica de la SGR para el/los socio/s protector/es mayoritario/s. Historial de reimposición de aportes y ampliación del fondo de riesgo. En el caso, que la calificadora considere que la SGR constituya un vehículo relevante dentro de la estrategia de negocios del/los socio/s protector/es o grupo económico con el que opera, considerará como referencia la calificación del/los socio/s protector/es mayoritario/s o Grupo/s económico/s con el/los cual/es desarrolla sus operaciones para asignar la calificación de la SGR. El apalancamiento con el que opera la SGR, su liquidez; la histórica calidad de la cartera, el nivel y calidad de contragarantías, y el riesgo reputacional, son algunos de los factores que se analizarán a considerar al momento para de evaluar el grado de alineación de las calificaciones entre la SGR y el/los principal/es socio/s protector/es.

II. Determinación de la calificación

La calificación de una SGR se desprende de la evaluación de los factores previamente considerados, para luego asignar un puntaje a cada uno de ellos de acuerdo a la siguiente tabla:

Tabla de Puntajes	
Categorías	Puntaje máximo
Perfil	10
Estrategia de Negocio	10
Soporte Comercial y Tecnológico	10
Administración de Activos	25
Inversiones	15
Desempeño Financiero	15
Solvencia	15
Puntaje Final	100
	Calificación Final

Fuente: FIX

Para determinar la calificación de largo plazo de una SGR se relacionan rangos de puntajes con las categorías según se presenta en la siguiente tabla.

Tabla de correspondencia entre calificaciones de largo plazo y puntajes		
Categoría	Puntajes	
AAA(arg)	100	94
AA(arg)	93	73
A(arg)	72	52
BBB(arg)	51	31
BB(arg)	30	25
B(arg)	24	19
CCC(arg)	18	14
CC(arg)	13	10
C(arg)	9	6
D(arg)	Default*	

Fuente: FIX
*: Incumplimiento

Para la determinación de la Calificación de Corto Plazo se aplicarán los mismos criterios de análisis descritos bajo Calificación de Largo Plazo, pero se aplicará una tabla de puntajes diferente, la cual se expone a continuación:

Tabla de correspondencia entre calificaciones de corto plazo y puntajes

Categoría	Puntajes	
A1+(arg)	100	66
A1(arg)	79	52
A2(arg)	65	38
A3(arg)	51	31
B(arg)	30	19
C(arg)	18	6
D(arg)	Default*	

Fuente: FIX

*: Incumplimiento

La tabla de puntajes que determina la calificación será utilizada por el Consejo de Calificación como guía. La calificación final no necesariamente deberá coincidir con la que indique la tabla de puntajes, debiendo el Consejo de Calificación fundamentar los motivos de la decisión final. Los signos “+” y “-”, los cuales indican una mayor o menor importancia dentro de la correspondiente categoría, pero no alteran la definición de la misma, serán determinados por el Consejo de Calificación.

Anexo 1. Categorías de Calificación

Calificación Nacional de Largo Plazo de Sociedades de Garantías Recíprocas

La escala de calificaciones nacionales provee una medida relativa de la calidad crediticia de emisores o instrumentos dentro de un país determinado. Bajo esta escala en caso de identificar la existencia de la calificación nacional de largo plazo 'AAA', la misma se asignaría al mejor riesgo relativo dentro del país. Es importante destacar que no necesariamente debe haber calificaciones 'AAA', dado que se puede determinar que los riesgos sistémicos no permiten la asignación de la máxima calificación dentro de un sector determinado.

La escala nacional de calificaciones es un ranking de los grados de riesgo percibidos relativamente respecto del mejor riesgo identificado en ese país. Las calificaciones nacionales excluyen los efectos del riesgo soberano, del riesgo de transferencia y la posibilidad de que los inversores no puedan repatriar los montos pagados de intereses y capital. Las calificaciones nacionales no son comparables internacionalmente y son identificadas con el agregado de un identificador especial para cada país, como ser "AAA(arg)" para las calificaciones nacionales dentro de Argentina.

AAA(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

AA(arg): "AA" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones mejor calificados dentro del país.

A(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

BBB(arg): "BBB" nacional implica una adecuada calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago en tiempo y forma que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

BB(arg): "BB" nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

B(arg): "B" nacional implica un riesgo crediticio significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago en tiempo y forma depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.

CCC(arg): "CCC" nacional implica un riesgo crediticio muy vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. La capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible en el entorno económico y de negocios.

CC(arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

C(arg): "C" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores o emisiones dentro del país. Es inminente el incumplimiento a menos que el entorno económico y de negocios se desarrolle en forma favorable y sostenida.

D(arg): "D" nacional se asigna a emisores o emisiones que actualmente hayan incurrido en incumplimiento.

Calificación Nacional de Corto Plazo de Sociedades de Garantías Recíprocas

A1(arg): Indica una muy sólida capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

A2(arg): Indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

A3(arg): Indica una adecuada capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, dicha capacidad es más susceptible en el corto plazo a cambios adversos que los compromisos financieros calificados con categorías superiores.

B(arg): Indica una capacidad incierta de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Dicha capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en el corto plazo de las condiciones económicas y financieras.

C(arg): Indica una alta incertidumbre en cuanto a la capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones dentro del mismo país. La capacidad para cumplir con los compromisos financieros depende del desarrollo favorable y sostenido del ambiente económico y operativo.

D(arg): Indica que el incumplimiento es inminente o ya ha ocurrido.

Notas:

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Argentina se agregará “(arg)”.

Los signos “+” o “-” podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade. Estos signos no se utilizarán para la categoría AAA(arg), para categorías por debajo de CCC(arg) o para calificaciones nacionales de corto plazo salvo A1(arg).

La **Perspectiva** de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Las perspectivas reflejan tendencias financieras o de otra índole que no se han consolidado aún al nivel de disparar un cambio de calificación, pero que podrían hacerlo si dicha tendencia se mantiene. La mayoría de las perspectivas son estables, situación que es consistente con la tasa de migración histórica de las calificaciones en un período de uno o dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. De surgir una circunstancia que no permita identificar la tendencia fundamental de una calificación, excepcionalmente podrá aplicarse una perspectiva en evolución. La perspectiva no se aplica a la escala de calificaciones de corto plazo y se utilizan selectivamente a calificaciones en las categorías CCC, CC y C.

Rating Watch: una calificación se coloca bajo Rating Watch para advertir a los inversores que existe una razonable probabilidad de cambio en la calificación asignada y la probable dirección de ese cambio. El Rating Watch se designa como “Positivo”, indicando una posible suba, “Negativo” en caso de una potencial baja, y “En evolución” cuando no se ha determinado la dirección del

posible cambio, y se indica agregando “▲”, “▼” ó “◆” respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente el Rating Watch se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. El disparador del RW puede ser tanto un anticipo de un evento o puede tratarse de un hecho ya ocurrido, pero en ambos casos, las implicaciones exactas sobre la calificación permanecen indeterminadas. El periodo en el cual el RW está vigente es normalmente usado para reunir mayor información y/o profundizar el análisis. Adicionalmente, el RW puede ser usado cuando las consecuencias sobre la calificación son claras, y existe un evento disparador (por ejemplo, un cambio en la estructura accionaria o una aprobación regulatoria). El RW se extenderá para cubrir el periodo en que el evento disparador sea resuelto o su resultado sea predecible con un alto grado de certeza.

En las categorías más bajas de grado especulativo ('CCC', 'CC' y 'C') la alta volatilidad de los perfiles crediticios puede implicar que todas las calificaciones lleven un RW. De todas maneras, los RW son aplicados selectivamente en estas categorías, cuando un Consejo decide que eventos particulares o amenazas son mejor comunicadas adhiriendo una designación de RW.

El uso del estatus de “**Rating Watch**” es mutuamente excluyente de la “**Perspectiva**”.

Anexo 2. Informe de calificación y anexos

Cada informe será precedido por una hoja en la que se expondrá un resumen ejecutivo de la situación general de la Sociedad de Garantías Recíprocas. En esta hoja se exhibirán resumidamente los antecedentes de la compañía, la calidad de su administración de activos e inversiones y la evaluación de su desempeño. En el cuerpo del informe, se expondrán en forma detallada los diferentes capítulos del análisis.

FIX elaborará al menos una vez al año un informe integral que incluirá los aspectos descritos en la metodología. A su vez, de acuerdo con la normativa vigente emitirá en forma trimestral un informe que podrá omitir la descripción de los aspectos que no hayan sufrido modificaciones relevantes, detallando los fundamentos de la calificación asignada y los hechos significativos ocurridos en el período bajo análisis. Dicho informe resumido hará mención de cuáles son los puntos que no se han modificado desde la última actualización, además de incluir una referencia al informe completo que se encontrará disponible en la página web de la Comisión Nacional de Valores y de FIX.

El cuerpo del informe estará compuesto de los siguientes capítulos:

Perfil

Se describirá brevemente los antecedentes históricos de la sociedad y el perfil de su actividad y se hará una breve referencia al tipo de sociedad y propiedad de la compañía. Se detallarán los productos y servicios brindados, el posicionamiento alcanzado, y la estrategia de negocios. Además se considerará la estructura, organización y funciones de su management, los canales de distribución, la diversificación de los productos y servicios ofrecidos, y los sistemas tecnológicos con los que cuenta la institución. Bajo este título se encuentran los capítulos: Perfil, Estrategia de Negocio y Soporte Comercial y Tecnológico.

Administración de Activos

Este punto se integra por el análisis de los sistemas de otorgamiento de las garantías; los mecanismos y cumplimiento de los límites fijados. La composición de la cartera, su diversificación y plazos. La información generada y las tareas desarrolladas para prevenir contingencias.

Inversiones

Se describirá la política de inversiones vigente. Consistencia en la estrategia de inversiones. Calidad y diversificación de los portafolios. Cumplimiento de objetivos y apego a los límites de riesgo establecidos. La liquidez de las inversiones.

Desempeño Financiero

Este punto expondrá la evolución general de la entidad, tanto de su volumen de actividad como de la generación de resultados. Se considerará la rentabilidad, eficiencia y recurrencia y diversificación de sus fuentes de ingresos.

Solvencia

Este punto analizará la solvencia de la entidad, así como el apoyo potencial que los socios protectores pudieran brindar a la SGR. Se considerará la capitalización, el nivel de apalancamiento, política de distribución del rendimiento del fondo de riesgo, grado de integración con sus principales socios protectores, importancia estratégica de la SGR para sus socios protectores, y soporte y flexibilidad por parte de los accionistas.

Anexos

Resumen Financiero: **Se exponen los estados financieros auditados y principales indicadores analizados.**

Dictamen de calificación: **Se detalla el dictamen o conclusión del Consejo de Calificación respecto al Emisor.**

Anexo 3. Listado de Información para la Calificación

El presente listado se ha incluido a modo de referencia y no forma parte integral del informe de calificación.

El mismo será adaptado según las características particulares de cada compañía analizada.

Este listado no descarta la posibilidad que a medida que se avance en el análisis, surja la necesidad de solicitar información adicional.

1. Organigrama de la compañía. Delimitación de funciones y responsabilidades.
2. Dotación de personal en casa central y/o por centro de atención/o sucursal.
3. Cantidad de sucursales y/o centros de atención y distribución geográfica.
4. Estructura del paquete accionario; distribución de los principales accionistas. Compañías controladas y/o vinculadas.
5. Breve informe acerca de la historia y actividades de la sociedad, principales productos e instituciones que consideran su competencia.
6. Estrategia de negocios.
7. Manuales de otorgamiento de garantías.
8. Últimos tres balances anuales auditados.
9. Balances trimestrales auditados de los períodos transcurridos desde el último balance anual.
10. Estados financieros y contables proyectados.
11. Comisiones cobradas (tasa % y monto) (en forma mensual los últimos doce meses).
12. Sistemas utilizados para monitorear la cartera de activos.
13. Evolución de la cartera en situación irregular durante los últimos dos años en forma trimestral. Detalle de monto y plazo vencido.
14. Diversificación de las garantías por tomador, industria y región.
15. Calce de plazos entre garantías otorgadas y las inversiones realizadas con el Fondo de Riesgo.
16. Estructura de Pasivos, diferenciados por plazos y moneda, al cierre del último trimestre. Tasa que devengan los pasivos existentes.
17. Acceso al mercado de capitales. Tipo de instrumentos emitidos.
18. Procedimiento para el establecer la política de inversión. Responsables. Frecuencia de revisión de la misma. Política utilizada para la diversificación de riesgos.
19. Política de Inversiones vigente. Composición del portafolio.
20. Recursos técnicos con que cuenta la Sociedad (sistemas de computación: hardware y software).
21. Informes emitidos por la Auditoría (interna y externa). Controles realizados y frecuencia de sus revisiones.
22. Resultados de las evaluaciones regulatorias.

23. Sistemas tecnológicos para el cumplimiento de cada una de las actividades realizadas por la empresa. Descripción de los mismos, actualidad y ventajas. Planes de contingencia.

Nota: Los ítems que figuran en el presente listado como requerimiento de información o documentación deben entenderse como una guía, por lo que no necesariamente la SGR ni FIX contará con la totalidad de los puntos listados. Asimismo, FIX podrá solicitar información adicional en caso de que lo considere necesario.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.