

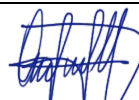


Fecha de emisión: Febrero 09, 2019	Vigencia: Febrero 14, 2019	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 1 de 19
---------------------------------------	-------------------------------	-----------------------------	----------------	--------------------



Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Jorge A. Enríquez Jefe de Metodologías		Febrero 04, 2019
Revisado por	Paul Caro Director de Análisis		Febrero 09, 2019
Aprobado	Oscar Jasai Presidente Ejecutivo		Febrero 09, 2019

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 2/19
---	-----------------------------	----------------	-----------------

Índice

1. Objetivo	3
2. Alcance.....	3
3. Definiciones	3
4. Condiciones básicas.....	5
5. Condiciones específicas	6
Metodología	6
Mejoradores y limitantes	14
Determinación de la calificación final	14
Conclusión	14
Categorías de calificación	15
6. Anexos	16
Anexo A: Indicadores cuantitativos.....	16
Anexo B: Árbol de metodologías PCR para el mercado financiero	19

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 3/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

1. Objetivo

Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo utilizados por PCR de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (IFNB/CSF) que principalmente incurren en la intermediación, es decir, empresas que canalizan fondos de prestamistas a prestatarios por su propia cuenta o en actividades financieras auxiliares que están muy relacionadas con la intermediación pero que no están clasificadas como depósito aceptante.

2. Alcance

El presente criterio de calificación de riesgo es aplicado en la elaboración del perfil de riesgo (para una sociedad) o perfil de riesgo de grupo empresarial (para grupos no se considera soporte). Estos parten de la evaluación de riesgo de la economía y la industria financiera del país sujeto de análisis. Luego, es complementado con factores de riesgo específicos de la sociedad evaluada como posición de mercado, solvencia, apalancamiento, rentabilidad, fondeo y liquidez (factores específicos de desempeño). Finalmente, se considera como mejorador un potencial y extraordinario soporte o intervención patrimonial de un gobierno, sociedad o grupo empresarial. Es preciso considerar que la calificación final es otorgada a la sociedad y no a sus posibles emisiones de deuda, esta última calificada bajo la metodología PCR de instrumentos de deuda.

La evaluación puede realizarse a instituciones financieras no bancarias (IFNB) o compañías de servicios financieros (CSF), es decir, instituciones financieras que comúnmente no reciben depósitos y financian sus actividades de inversión o préstamo a través de la venta de títulos valores. Por ejemplo: corredor (*E.i.: broker*), agente mediador (*E.i.: dealer*), corredor agente (*E.i.: broker-dealer*), compañías de arrendamiento financiero (*E.i.: leasing*), compañías hipotecarias (*E.i.: residencial mortgage / commercial mortgage*), financieras de consumo (*E.i.: small-dollar loans*), préstamos estudiantiles (*E.i.: student loan*), compañías de transferencia (*E.i.: money transaction processor*), micro financieras (*E.i.: micro finance*) como las cooperativas y cajas de ahorro, consultoría financiera (*E.i.: management consultant / financial advisor*). Aplica, además, a sociedades financieras no bancarias relacionadas con el gobierno.

La evaluación puede realizarse también a instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros cuya actividad financiera dependen ampliamente de comisiones como ingreso y presenta riesgo de balance limitado (IFNB/CSF con riesgo de balance limitado). PCR considera que el riesgo de éstas proviene de su habilidad para generar caja o su inhabilidad para cubrir sus obligaciones financieras con su flujo de caja operativo (situación similar al común de las corporaciones no financieras). En su evaluación se incorpora otros aspectos provenientes de nuestra metodología de riesgo de corporaciones como la rentabilidad, el capital, apalancamiento y liquidez.

No obstante, existen IFNB donde PCR utilizará otras metodologías o criterios de calificación de riesgo como por ejemplo seguros, fondos de inversión, o bancos e instituciones financieras (esta última también para instituciones financieras no bancarias reguladas con operaciones sustanciales de préstamos, globales, con grandes activos y/o complejas). Para el caso específico de sociedades fiduciarias se utilizará la metodología de calificación de riesgo de responsabilidad fiduciaria¹.

Además, las IFNB/CSF evaluadas pueden estar organizadas bajo distintos marcos jurídicos especiales dependiendo del modelo de negocio y país por lo que la evaluación deberá en todo aspecto respetar tales leyes y/o reglamentos.

Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico metodologias@ratingspcr.com.

3. Definiciones

Bolsa de valores (Mercado bursátil)

Es un tipo de mercado de capitales de los que operan alrededor del mundo en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables. Permite la canalización de capital a corto, mediano y largo plazo de los inversores a los usuarios. *E.i.: securities and exchange market*

Mercado OTC (extrabursátil o negociación privada)

Mercado *over-the-counter* (OTC), mercado paralelo no organizado o mercado de contratos a medida donde se negocian instrumentos financieros directamente entre dos partes. Este tipo de negociación se realiza fuera del ámbito de los mercados organizados. *E.i.: over the counter*

Institución financiera no bancaria

Es una institución financiera que no cuenta con una licencia de banco completa y no puede aceptar depósitos del

¹Ver anexo B: Árbol de metodologías PCR para el mercado financiero

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 4/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

público. Sin embargo, estas instituciones financieras no bancarias facilitan servicios financieros alternativos, como inversiones (colectivas e individuales), *risk pooling*, consultoría financiera, corretaje, transferencia de dinero, y administración de efectivo. Proveen servicios que no necesariamente son provistos por bancos, sirven como competencia de los bancos, y son especializados en sectores o grupos económicos. *E.i.: nonbanking financial institution*

Intermediario de valores // Puesto de bolsa

Persona que por sus estudios intervienen en la transmisión y negociación de valores, y en el otorgamiento de créditos. *E.i.: dealer.* // Entidades que están autorizadas a actuar en las bolsas de valores, tanto por cuenta de sus clientes como por cuenta propia. Pueden mediar y asegurar emisiones de valores, ser titulares de la central de anotaciones y actuar como depositario de valores. *E.i.: stock exchange dealer*

Corredor // agencia (casa) de valores

Mandatario que actúa vendiendo o comprando por cuenta de uno o varios mandantes. Es remunerado por comisión (corretaje). Algunos corredores pueden poseer el carácter de funcionarios e incluso de fedatarios públicos. *E.i.: Broker.* // Empresa que pueden negociar en bolsa, pero sólo por cuenta de sus clientes, y no por cuenta propia. Además, pueden actuar como depositarias de valores y gestionar carteras de inversores. *E.i.: stock exchange broker*

Intermediación

Actividades que realizan los bancos, al tomar depósitos de clientes a un cierto plazo y con un determinado interés, y prestarlos a otros clientes a otro plazo y con otro tipo de interés, generalmente más altos. // Actividades desarrolladas en las bolsas de valores (mercados financieros bursátiles) y de productos, por diversidad de agentes – *brokers, dealers, jobbers, marketmakers*, etc. – para conectar entre sí a compradores y vendedores. *E.i.: Intermediation*

Mercado financiero

Aquel en que se negocia dinero y otros activos financieros. Generalmente no están situados en un lugar concreto, sino que se llaman así al conjunto de participantes en la negociación, incluyendo los sistemas de reglas del funcionamiento. El objeto de transacción es en realidad el tiempo, pues se compra o se vende capacidad adquisitiva en el futuro. Sus cuatro núcleos fundamentales son: mercado monetario, mercado de deuda pública, mercado de capitales, y las instituciones de inversión colectiva. Dependiendo del modo en que se ha realizado la emisión de los activos financieros puede hablarse de mercado primario o mercado secundario. Dependiendo del modo en el que se producen las órdenes de compra y venta, existen mercados de comisionistas, de mediadores, y de subasta. *E.i.: financial market*

Industria financiera

Conjunto de instituciones que actúan como intermediarias, captando recursos de los ahorradores y encauzándolos hacia la financiación. Se sitúan dentro de un marco institucional regulado por una autoridad nacional según el país, los reguladores tienen bajo su inspección las sociedades mediadoras de mercado de dinero, banca privada, cajas de ahorro, crédito cooperativo, entidades financieras, sociedades de garantía recíproca, de crédito hipotecario, de *factoring*, de *leasing*, etc.; y la banca pública. *E.i.: financial system*

Banca

Tipo de negocio que desarrolla dos clases de actividades fundamentales: manejo del flujo de dinero de una economía, e intermediación financiera. En la primera, la banca constituye el canal de pagos y cobros de las economías, a cambio de comisiones por sus servicios: transferencias, cobro de cheques, etc. Para la segunda actividad toma recursos ajenos en forma de depósitos o empréstitos, todas ellas operaciones del pasivo, para desarrollar operaciones de activo en forma de créditos a los clientes. El beneficio que produce esa intermediación entre depositantes y acreditados, viene dado por el diferencial entre el costo pagado por los recursos ajenos y los intereses cobrados por las operaciones del activo para compensar el riesgo que asume la entidad financiera. EL origen de la palabra banca proviene de los bancos o mesas sobre los que los cambistas de la Edad Media ejercían su actividad económica. *E.i.: banking*

Riesgo crediticio

Es la probabilidad de que los intereses y el principal o ambos, de un crédito no sean repagados. Existen métodos para el estudio de este tipo de riesgo: análisis de funcionamiento, y análisis de liquidación. *E.i.: credit risk*

Riesgo de cambio

Se refiere a la posible generación de pérdidas en el valor de los activos, pasivos, o compromisos, que se reflejan en cuentas de orden, como resultado de fluctuaciones en la cotización de las divisas en que se denominen. *E.i.: exchange risk*

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 5/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

Riesgo de liquidez

Se refiere a la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para afrontar el cumplimiento de las obligaciones asumidas. En el caso de las entidades bancarias, su importancia actual es menor que en el pasado, tanto por el desarrollo e integración de los mercados monetarios entre sí, como por el apoyo de los bancos centrales como prestamista de última instancia. *E.i.: liquidity risk*

Riesgo de mercado // riesgo sistemático

Surge cuando los tipos de interés o de cambio se mueven de manera inversa a la prevista en el momento de establecerse un contrato de permuta financiero. // Es el que se adquiere al poseer una acción, y que no desaparece al diversificarse la cartera con otras muchas acciones. También se llama riesgo indiversificable o riesgo de mercado. Es la causa de la volatilidad de los mercados. *E.i.: market risk // systematic risk*

Blanquear dinero

Dícese, coloquialmente, de las distintas fórmulas que existe para legalizar, de alguna manera, las disponibilidades de dinero que no aflora en las cuentas y balances que se tienen a disposición del físico, y que circula en las operaciones comerciales y financieras paralelas. La más típica de ellas es la petición de un crédito con un aval del exterior. *E.i.: money laundering*

4. Condiciones básicas

En PCR se reconoce que existen diversos tipos de instituciones financieras o sociedades que ofrecen diversos tipos de servicios financieros que participan en un mismo mercado financiero de intermediación. Unas se especializan en la intermediación financiera, o en la intermediación de valores, y otras más complejas en ambos tipos de intermediación. Sin embargo, se precisa que no todas asumen el mismo riesgo y no todas están sujetas al mismo grado de supervisión o se benefician de ventajas que ofrece una regulación fuerte y prudente. Las instituciones financieras bancarias (IFB, aquellas que reciben depósitos del público) convencionalmente cuentan con acceso a financiamiento de un banco central, lo cual le permite mitigar riesgo de fondeo y liquidez; manejan los menores costos de financiamiento, que les da la posibilidad de ofrecer una amplia gama de servicios financieros altamente competitivos; presentan mayores barreras de entrada, lo que crea un mercado más concentrado; y está ampliamente supervisado, lo cual le permite recibir mayor confianza de sus inversionistas y depositantes. Por otro lado, las instituciones financieras no bancarias (IFNB que no reciben depósitos del público) enfrentan normalmente un mayor riesgo en relación con las IFB² puesto que contrariamente a lo antes mencionado: 1) carecen de acceso al banco central, 2) presentan mayor competencia e incluso compiten con los mismos bancos, 3) su entorno operativo tiene menos barreras de entrada y su regulación es de menor alcance. En forma general, las IFNB presentan mayor riesgo que los bancos porque están expuestas a la volatilidad de las bolsas de valores y mercados OTC (mercados bursátiles y extrabursátiles) dada su dependencia en el nivel de liquidez de estos mercados cuando buscan liquidar activos.

En cuanto al alcance geográfico, cuando una IFNB presenta actividad en más de un país³ PCR establece una calificación que refleje los riesgos económicos del país en que esa calificación tiene validez, al margen del domicilio de la sociedad o título valor calificado. Sin embargo, para estimar el nivel de riesgo conjunto del portafolio de inversiones, la herramienta apropiada es el cálculo de los indicadores de Riesgo Fundamental Promedio Ponderado (RPPP)⁴. El método de cálculo consiste en promediar, dentro de su propio tipo de inversión, los diferentes niveles de riesgo individual de los valores de renta variable, renta fija, y demás activos adquiridos por la IFNB, ponderados por su participación relativa en el total invertido en cada tipo de título valor.

En relación a la regulación de cada país, las IFNB/CSF podrían estar permitidas según su regulación, adicionalmente a su principal giro de negocio, a realizar actividades financieras de otros tipos como dar asesoría, proveer información, consultoría en materia de negociación, estructuración de portafolios, realizar operaciones de

²Durante la gran recesión del 2007-2009, en los Estados Unidos de América 63 instituciones financieras fueron tomadas o adquiridas por otra institución financiera, nacionalizada por el gobierno o banco central, o declaradas insolventes o liquidadas. Del total, 30 fueron instituciones no bancarias que fueron afectadas mayormente antes que las instituciones bancarias.

³Por ejemplo, el MILA es el resultado del acuerdo entre las Bolsas y Depósitos de Chile, Colombia, México y Perú. Considerado el Mercado de Valores de la Alianza del Pacífico. Cuatro países, un mercado.

⁴Para mayor referencia, ver la metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión establecida por PCR.

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 6/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

*underwriting*⁵, hasta podrían dedicarse a realizar actividades especializadas de banca de inversión, entre otras orientadas a la búsqueda de un mayor desarrollo de sus mercados financieros. En cualquier caso, PCR identificará siempre su mayor riesgo y podrá evaluar el riesgo incremental con otras metodologías o criterios vigentes.

5. Condiciones específicas

Metodología

El enfoque de calificación de PCR para este tipo de instituciones emplea criterios analíticos que incorporan factores cuantitativos y cualitativos. La evaluación comienza con un análisis preliminar de la economía e industria financiera del país para determinar, como primer paso, la calificación base. En PCR se utiliza la metodología para la evaluación de la industria financiera (ERIF) para realizar dicha evaluación que incorpora, en forma general, el desarrollo del entorno macroeconómico, la influencia de la supervisión gubernamental y la regulación del mercado financiero, considerando también los posibles apoyos de emergencia existentes para el sistema, como fondos, seguros de protección exigidos o prácticas de política monetaria ejercida por los bancos centrales⁶. El valor-Q y su calificación equivalente resultante⁷ en dicha evaluación es el punto de partida para la calificación de las instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros.

Como se mencionará en la sección anterior, regularmente las instituciones financieras aceptantes de depósitos son sociedades que mitigan riesgo al obtener beneficios de la regulación impuesta, acceso privilegiado a financiamiento directo de los bancos centrales, fuerte y prudente supervisión, y menor riesgo de competencia. Las IFNB/CSF carecen convencionalmente del acceso a fondos de los bancos centrales, su supervisión es menos fuerte o prudente hasta limitada, y enfrentan mayor riesgo de competencia; por lo que las IFNB/CSF enfrentan mayor riesgo y podrían presentar un ajuste, hacia un mayor riesgo dependiendo de su entorno operativo específico (subsector), obteniendo así una calificación base ajustada.

Luego se aplican factores específicos de desempeño que provienen de características particulares de la sociedad a calificar. Dichos factores pueden significar una contribución o desmejora a partir de la calificación base ajustada. Los factores específicos de desempeño son la administración, la posición competitiva, la capacidad para la administración del riesgo operativo y el perfil financiero que incluye el capital, apalancamiento, fondeo, liquidez⁸ y calidad de sus activos. Estos criterios no son limitados, sino que constituyen un marco de referencia general.

La administración se refiere al análisis conciso y de naturaleza principalmente cualitativa de aspectos de responsabilidad social empresarial y gobierno corporativo de la institución, basados en indicadores de sostenibilidad. La posición competitiva evalúa las fortalezas del modelo de negocio de la sociedad a calificar en relación con sus principales competidores considerando el crecimiento del negocio, y sus objetivos de corto y largo plazo. La administración del riesgo operativo es evaluada a través del impacto sobre el perfil de riesgo del negocio por manejo inadecuado del recurso humano, procesos o tecnología y que además puede traducirse en pérdidas financieras o pérdida de confianza por parte de los clientes. El perfil financiero analiza la suficiencia del capital, apalancamiento, fondeo y liquidez para

⁵Para el caso de IFNB/CSF con riesgo de balance limitado, la evaluación de la rentabilidad, capital, apalancamiento y liquidez se realizan según nuestra metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-MET-P-012 vigente de la agrupación corporaciones). En Ecuador corresponde a la metodología de calificación de riesgo de valores representativos de deuda.

⁶Así, por ejemplo, estamos viendo en varios países que los bancos centrales compite por los recursos y generan el efecto *crowding out*, haciendo que las tasas de interés locales sean más altas y se perciba un mayor riesgo que es reflejado en la evaluación de la industria financiera, es decir, en la calificación base.

⁷Ver metodologías para la evaluación de riesgo de la industria financiera (ERIF). En general, El ERIF se aplica con información de instituciones financieras calificadas y no calificadas por PCR. Esta evaluación busca incorporar una muestra representativa de la industria financiera sin discriminar el tipo de entidad ya sean bancos, cooperativas, mutuales, financieras, cajas, sociedades de ahorro y crédito, hipotecarias, factoraje y de otros tipos que están presente en los mercados donde PCR opera. Inclusive la evaluación de riesgo de la industria financiera toma en cuenta el impacto de los participantes no bancarios y el ocasionado en el sector real, es decir, en sectores de empresas no financieras.

⁸ La evaluación del capital, apalancamiento, liquidez se realizan según nuestra metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-MET-P-012 vigente de la agrupación corporaciones). En Ecuador corresponde a la metodología de calificación de riesgo de valores representativos de deuda.

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 7/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

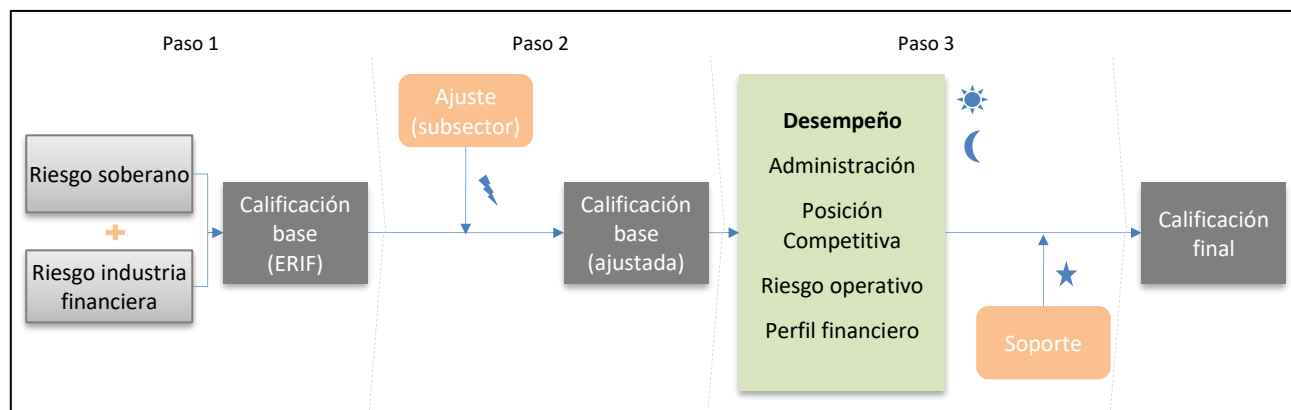
absorber posibles pérdidas, habilidad que otorga protección a los principales acreedores mientras el negocio se mantiene en marcha. Por último, el enfoque del análisis del riesgo de crédito de PCR considera los riesgos provenientes de actividades dentro de balance, como el portafolio de inversiones. Con esto se obtiene el perfil de riesgo individual de la sociedad calificada.

Finalmente, previo a obtener la calificación final de las IFNB/CSF se considera nuestra opinión de un posible soporte⁹ patrimonial externo, por ejemplo, de un grupo empresarial, de una sociedad relacionada, o del gobierno. Para ello, se verifica que dicho soporte exista y pueda ser ejercido para determinar si es amplio, moderado o nulo.

A continuación, se exponen los principales criterios que deben ser examinados:

- Entorno operativo (subsector)
 - Nivel de competencia, crecimiento y perspectivas
 - Barreras de entrada
 - Marco regulatorio
- Administración
 - Características de la propiedad
 - Experiencia y capacidad de la gerencia
 - Otras variables de gobierno corporativo
- Posición Competitiva
 - Participación de mercado
 - Modelo de negocio y competitividad
 - Estabilidad y diversidad del negocio
 - Rentabilidad y eficiencia operativa
- Administración del riesgo operativo
 - Políticas y mecanismos de gestión de riesgo
 - Administración y exposición a riesgos de contraparte
- Perfil financiero
 - Adecuación de capital
 - Apalancamiento
 - Fondeo y liquidez
 - Riesgo de crédito

En el siguiente esquema se resumen la metodología aplicada para obtener la calificación final.



a. Entorno operacional (subsector)

Esta parte del análisis tiene por objeto determinar el riesgo incremental¹⁰ del subsector ante la eventual ocurrencia de eventos desfavorables, ya sea económico o de la bolsa de valores. Las variables relevantes sobre

⁹En ocasiones esta relación de interdependencia es negativa.

¹⁰Riesgo incremental en relación con el riesgo que enfrenta una IF depósito aceptante o el riesgo de la industria en su conjunto, es decir, se espera que el riesgo que una IFNB/CSF enfrenta sea siempre mayor o en casos particulares igual al del sistema.

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 8/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

las cuales se efectúa la evaluación son aquellas que la calificadora determine en virtud de los resultados obtenidos. Entre las variables que podrían ser consideradas, y sin que este detalle resulte restrictivo se puede citar las siguientes:

1) Nivel de competencia, crecimiento y perspectivas

El nivel de competencia se evalúa a través del número de sociedades entrantes al subsector y su regularidad, cuántas de estas son independientes y cuantas tiene relación con instituciones financieras bancarias tradicionales. Normalmente, las IFNB/CSF ofrecen productos y servicios financieros que los bancos tradicionales no ofertan o lo hacen de forma limitada buscando evitar dicha competencia. También se evalúa el nivel de efecto sustitución y cambio secular de los productos y servicios financieros con otros proveniente de industrias diferentes. La capacidad para superar estos retos en el futuro es un factor adicional de análisis.

Los márgenes de rentabilidad, su estabilidad y tendencia es un factor que podría incentivar la entrada de nuevos participantes. PCR entiende que los subsectores donde las IFNB/CSF operan son cíclicos, es decir, están altamente correlacionados con desempeño económico; por lo que la estabilidad de los márgenes depende mucho de la capacidad de cada integrante para administrar los gastos variables. El nivel de costos fijos e inversión dependerá de la naturaleza del producto o servicio financiero.

2) Barreras de entrada

Barreras de entrada comunes son los requerimientos regulatorios, economías de escala, relación con el cliente, acceso al capital y también la tecnología. En general, se espera encontrar, en los mercados donde PCR opera, un muy limitado número de subsectores con robustas barreras de entrada. Inclusive alguna compañía podría haber alcanzado cierto nivel de diferenciación respecto de la competencia y aun así no estar protegida de nuevos entrantes con innovadoras estrategias. Para analizar la existencia de barreras de entrada se debe identificar la cantidad de sociedades participantes que ofrecen un servicio similar y competitivo en el subsector, evaluar el grado de fragmentación, revisar el nivel de precios, entre otros.

3) Marco regulatorio

En los mercados donde PCR opera, normalmente se cuenta con regulación para el conjunto del mercado financiero. Además, típicamente dicha reglamentación tiene un mayor alcance en el caso de las instituciones financieras que reciben depósitos del público o que administran fondos de un número importante de clientes buscando ser efectiva y prudente con el fin de mitigar riesgo y promover el desarrollo del sistema. Sin embargo, hay subsectores que no logran beneficiarse de ciertas reglas como el acceso a financiamiento del banco central u otras que limiten la competencia o incrementen los costos. Por lo que se debe evaluar la existencia de una reglamentación especial para el subsector, cambios en la actual que pueda tener impacto financiero tanto en ingresos y costos y determinar si existen reglas que evitan un riesgo adicional.

Cada una de las variables incluidas en este análisis deberá tomar tres valores, distinguiéndose uno de otro por el nivel de riesgo incremental (alto, medio o bajo), y en el caso de eventos que producen mayor riesgo, se considera las variables más críticas.

Con el conjunto de variables o eventos determinado para cada escenario, se evalúa si el entorno operacional (subsector) podría sumar riesgo al ya considerado en la calificación base, obteniendo así la calificación base ajustada. En caso de un mayor riesgo, el incremento dependerá de si la calificación base (la del sistema financiero) se encuentra en grado de inversión, donde el diferencial de riesgo es mayor en *notches*.

b. Administración

El enfoque de PCR para analizar el gobierno corporativo se realiza en base a la metodología para la inclusión de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en informes de calificación de riesgo (PCR-MET-P-121 vigente).

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 9/19
--	-----------------------------	----------------	-----------------

En este apartado el análisis de PCR se centra en los criterios definidos a continuación:

1) Características de la propiedad

Se analiza las características de los propietarios y como éstas podrían afectar el perfil de riesgo de la IFNB/CSF. Se analiza quiénes son los propietarios y qué confianza inspiran en la industria, las características financieras de los principales accionistas, visión del negocio, objetivos y políticas, la influencia de los propietarios en la gestión de la empresa, las transacciones con personas relacionadas, los intereses de los principales dueños en relación con la compañía y la evolución del grupo empresarial al que pertenece, e importancia relativa de ésta para el grupo. Teniendo en cuenta la fortaleza financiera de los accionistas y del grupo económico al que pertenece, en consecuencia, una alta calificación de fortaleza financiera nos indicará un bajo riesgo.

Se analiza también la conformación del capital accionario, la dispersión de la propiedad, la participación de la Junta General de Accionistas, los comités que mantiene la empresa y el fortalecimiento de la capacidad institucional.

2) Experiencia y capacidad de la gerencia

Se analiza las características de la administración y la capacidad de la gerencia. Las variables por considerar incluyen la preparación profesional de los administradores o gerentes para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio, y la capacidad para analizar y proponer modificaciones en la posición competitiva de la compañía. Un alto nivel de estudios profesionales y años de experiencia en el sector nos indicarán un riesgo bajo.

3) Otras variables de gobierno corporativo

Otras variables para analizar son la estructura organizacional, los planes de sucesión de cargos, el sistema de administración y planificación, informatización, sistema de control, sistema de administración integral del riesgo. Un buen plan de sucesión, junto con la existencia y aplicación de políticas y/o manuales que permitan una mejor administración, nos indicará un riesgo bajo.

PCR también analiza la política de dividendos o distribución de resultados, estrategia de capitalización, así como la capacidad de manejo y de establecer y hacer cumplir las políticas empresariales por parte de los dueños.

Un aspecto de igual importancia es el seguimiento al riesgo de que la compañía este siendo utilizada, con o sin intención, por actividades criminales y como ésta busca evitar el blanqueo de dinero y financiamiento del terrorismo (ML/FT por sus siglas en inglés) dentro de su gestión integral de riesgo, con especial atención en las compañías involucradas en el intercambio internacional de divisas. La ausente o inadecuada administración de riesgo ML/FT expone a las IFNB/CSF a serios tipos de riesgo especialmente el reputacional, operativo, regulatorio y concentración. Actualmente, muchos reguladores toman robustas acciones para mitigar estos riesgos e imponen costos directos e indirectos a quienes carecen de las políticas, procedimientos y controles adecuados para mitigarlos.

Del análisis conjunto de estas variables se concluirá que las características de la propiedad, la administración y capacidad de la gerencia y otros factores pueden ser ubicadas en los niveles de riesgo, según los criterios de ponderación establecidos.

c. Posición competitiva

Las bases para la evaluación de la posición competitiva son el modelo de negocio y su poder competitivo, la estabilidad y diversidad; adicionalmente la rentabilidad del negocio podrá contribuir, limitar, hasta mermar su posición. Es preciso considerar que los factores relacionados a las características de la propiedad y la administración ya han sido considerados y analizados por separado y en detalle por su importancia, por lo que no serán incluidos en este acápite. Para analizar la posición competitiva de la IFNB/CSF se evaluará las siguientes variables:

1) Modelo de negocio y competitividad

Se evalúa la ventaja competitiva de la sociedad a través del análisis de su estrategia de negocio y las fortalezas de su marca. Se espera que la estrategia de negocio sea consistente con las capacidades de la organización y las condiciones del mercado (subsector). Para determinar las fortalezas de la marca, se considera la reputación de esta o su ausencia, Además prima la participación y crecimiento en el mercado

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 10/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

donde opera. Un nivel de precios superior al de la competencia y capacidad relativa de la compañía en el desarrollo y explotación del negocio demuestran también su ventaja competitiva.

2) Estabilidad y diversidad del negocio

La evaluación se centra en la predictibilidad de los volúmenes más relevantes del negocio en oposición a potenciales fluctuaciones económicas y de mercado. Se considera que los subsectores donde las IFNB/CSF operan son inherentemente más volátiles que el mismo sector bancario. Los indicadores que determinan nuestra opinión respecto a la estabilidad y diversidad son la diversificación en líneas de negocios (E.i.: *business mix*), la diversificación geográfica, la concentración de clientes, la estabilidad de los ingresos y la evolución pasada y tendencia futura de la participación de mercado.

3) Rentabilidad y eficiencia operativa

El nivel de rentabilidad, medido por su historia y volatilidad son factores fundamentales, además puede compararse con el resultado de sus principales competidores sobre la base de información no menor que tres años (incluido las proyecciones).

Una alta volatilidad de los resultados limita una mayor confianza de que se cuenta con protección suficiente ante pérdidas potenciales. Las ganancias que se derivan de ingresos manejados por los recursos permanentes y una alta flexibilidad en el manejo de gastos son consideradas estables. El indicador comúnmente utilizado es el ROA puesto que las IFNB/CSF podrían presentar debilidades en su balance y para el caso de las que están prudentemente reguladas¹¹, se busca ajustar los activos ponderados por riesgo de crédito y mercado. Además, en el caso de agencias de valores se toma en cuenta la mayor volatilidad del mercado de valores y cuando el riesgo de balance es limitado se considera el EBIDTA como indicador de rentabilidad considerando los métodos establecidos en nuestra metodología de calificación para instrumentos de deuda.

Por otro lado, teniendo en consideración el giro principal del negocio se analiza indicadores que permitan cubrir los aspectos más importantes de la gestión, privilegiando la experiencia, desempeño y potencialidad de la IFNB/CSF en relación con el servicio que ofrece. Se evalúan los siguientes indicadores:

- Productividad = Facturación anual / Total de trabajadores
- Proporción de personal calificado = Número de personas con nivel superior¹² / Total de trabajadores
- Formas de capacitación del personal
- Existencia de informaciones
- Tipos de herramientas de control gerencial, financiero y contable utilizadas.

d. Administración del riesgo operativo

En este apartado el análisis de PCR se centra en los criterios definidos a continuación:

1) Políticas y mecanismos de gestión de riesgo

En el caso de actividades de intermediación de valores o empresas de servicios, donde se registra un nivel mínimo de activos fijos en el balance general, el riesgo operativo es el principal riesgo al que se enfrentan estas empresas. El riesgo operativo cubre una amplia gama de riesgo que van más allá de sólo las operaciones. Este riesgo incluye elementos de muy diversa índole como son el error humano, fallas en los sistemas operativos, o la imposibilidad de cumplir con los requisitos regulatorios.

Existen IFNB/CSF que procesan grandes volúmenes transaccionales mediante plataformas tecnológicas, con controles tanto humanos como tecnológicos. Esto significa que las IFNB/CSF y sus clientes pueden ser susceptibles a pérdidas derivadas de deficiencias operacionales, tales como fallas en los sistemas o procesamientos inexactos de transacciones. En ese sentido, se realiza un estudio de la organización, analizando su estructura y procesos de operación, su eficiencia en la toma de decisiones (políticas,

¹¹Se espera mayor disposición de información.

¹²También se puede considerar personal de nivel técnico por probada experiencia.

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 11/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

estrategias, cumplimiento de obligaciones legales y contractuales y comportamiento histórico), sus herramientas y procesos de control interno, así como su respaldo tecnológico de sistemas de información.

El análisis del presente acápite se encuentra fundamentalmente orientado a la evaluación de los siguientes aspectos:

- i. Las políticas y los mecanismos que guían la ejecución de las actividades de back office, haciendo énfasis en la calidad de los procesos, su nivel de seguridad y automatización, así como las políticas y los mecanismos utilizados para la toma de decisiones sobre la administración de los activos, incluyendo las políticas de inversión y de ejecución de estas.
- ii. Las políticas y los procedimientos para el control de riesgo operativo deben considerar la revisión de sus manuales, experiencia, funciones, responsabilidades y autonomía de decisión de los encargados de las operaciones de control, políticas y procedimientos para el cumplimiento de auditorías internas o externas, y para el seguimiento o respuesta a las observaciones e inspecciones realizadas por las autoridades o terceros involucrados, control y manejo de los flujos de información, entre otros.
- iii. La calidad de la infraestructura tecnológica, los planes de continuidad de negocio establecidos, así como la capacidad de los procesos para promover la generación y fluidez de información confiable y oportuna a los gestores y a las partes involucradas en cada contrato, de así requerirse.

La tecnología juega un rol fundamental en diversos procesos ejecutados por la IFNB/CSF. En este sentido, es vital que la institución cuente con soporte tecnológico (hardware y software) integrado adecuado para la naturaleza y velocidad de sus actividades. Asimismo, es importante que cuente con una unidad encargada de evaluar permanentemente el desempeño de los sistemas de información, a fin de proponer mejoras a los sistemas, renovación de equipos, rediseño de procesos, entre otros. En este análisis, PCR evaluará la calidad de los sistemas que respaldan los procesos, así como los estándares de seguridad asignados a los mismos. Especial atención merecerán los planes de continuidad de negocio establecidos para salvaguardar la información histórica.

El observar los informes de auditoría interna y del oficial de cumplimiento nos puede dar una buena visión de cómo la IFNB/CSF administra este tipo de riesgo y nos permite averiguar si se detectaron o no los orígenes. El dedicar capital para invertir en sistemas y herramientas, que de alguna forma estén relacionados a mejorar y reducir el riesgo operativo, es una buena señal de que la administración considera importante mantener este riesgo bajo control. La cultura organizacional de la institución también nos puede proporcionar información sobre problemas potenciales de riesgo operativo que pudieran existir.

Se puede analizar el desempeño de la entidad según la escala y el grado de complejidad de las operaciones, valorando cada uno de los aspectos cualitativos citados anteriormente. Una fuerte administración de riesgo operativo puede no mejorar la calificación, pues es lo que corresponde a una compañía bien administrada, mientras que una débil administración de riesgo operativo puede limitar o impactar de manera negativa la calificación.

2) Exposición y administración a riesgos de contraparte

En el desarrollo de sus operaciones, existen IFNB/CSF que se encuentran expuestas al riesgo de contraparte, entendido como la contingencia a la cual se ven sometidas estas entidades ante el incumplimiento de una o varias operaciones por parte de sus contrapartes y tener que cubrir dicho incumplimiento con sus propios recursos o materializar una pérdida en sus balances.

Existe una alta interrelación del riesgo de contraparte con otros tipos de riesgo, como el riesgo de mercado, el de liquidez y el operativo. Así por ejemplo una agencia de valores, el riesgo de contraparte puede presentarse cuando un cliente llegue a incumplir sus obligaciones de pago o entrega de garantías respecto de las operaciones celebradas en desarrollo del contrato de intermediación de valores o de comisión, de administración de portafolios de terceros o de asesoría financiera. Éstas pueden anticipar fondos de sus recursos a sus clientes para ejecutar órdenes de compra, debiendo retener en garantía tales valores hasta la reposición de los fondos, es así como la agencia de valores es susceptible al riesgo de incumplimiento del cliente. También, puede intervenir otros partícipes con quienes la agencia de valores celebra operaciones por cuenta propia o por cuenta de terceros, como son el sistema de negociación, la bolsa de valores o el

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 12/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

sistema de compensación y liquidación de valores. En estos casos, es probable que el riesgo de contraparte se relacione a un factor puramente operativo y transitorio, y se entenderá que el perfil de riesgo de la contraparte corresponde al más bajo.

En esta etapa, la evaluación que realiza PCR se focaliza en la estrategia de gestión de riesgo de contraparte empleada por la IFNB/CSF. Se analiza la existencia y aplicación de políticas y/o manuales que permitan identificar, medir, controlar y monitorear el riesgo de contraparte, acorde con su estructura, tamaño y actividades autorizadas.

Las políticas para el control de riesgo de contraparte debe considerar la revisión del análisis del perfil de riesgo y capacidad de pago de las contrapartes con las que la IFNB/CSF realiza operaciones; los cupos o límites de operación por contraparte, de manera que se cuantifique el monto máximo de exposición por tipo de operación; los procedimientos o mecanismos de prevención del riesgo de contraparte, por ejemplo cierre de posiciones o liquidación de garantías, entre otros que la entidad considere necesarios para evitar la materialización del riesgo; esquema de garantías exigidas por los sistemas de negociación de valores, bolsas de valores, sistemas de compensación y liquidación de valores, según corresponda; así como los planes de recuperación cuando se presenten incumplimientos, incorporando los recursos humanos, financieros y legales necesarios para ejecutarlos.

e. Perfil Financiero

En esta etapa se realiza un análisis de carácter cuantitativo, el cual consiste en analizar la viabilidad y continuidad de sus operaciones en el mercado a través del tiempo. Se evalúa tanto la capacidad de la IFNB/CSF para absorber pérdidas ya sea con capital propio o de terceros, así como su capacidad para dar soporte al buen desempeño del negocio a través de un fondeo efectivo y un manejo eficiente de la liquidez, ambos ante el curso normal del negocio, además de posibles escenarios de estrés. Se incluye siempre una evaluación conjunta considerando los flujos de caja esperados para determinar la calificación final.

Para el caso de las IFNB/CSF con riesgo de balance limitado se identifica mayor riesgo en su capacidad para generar flujo de caja más que en el monto de capital que se requiere para afrontar posibles pérdidas. Es en este aspecto que el análisis se realiza con lineamientos provenientes de la metodología para instrumentos de deuda.

1) Adecuación de capital

El análisis comienza por el riesgo de incumplimiento de estándares y límites establecidos del capital para las IFNB/CSF que operan bajo una regulación prudencial. Luego se concentra, además de la estructura, en el tamaño del capital relativo a los riesgos existentes con un enfoque hacia el futuro, y se hace una comparación con la diversidad de riesgo que enfrenta incluido el riesgo operativo. Respecto de las IFNB/CSF con riesgo de balance limitado, la evaluación presta considerable atención a la capacidad que posee para construir una sólida base de capital a través de la retención de utilidades.

Una mayor proporción de capital permite a las entidades, por un lado, absorber mayores pérdidas en los activos, y por otro le permite ser más flexibles y aprovechar las oportunidades atractivas cuando éstas se presentan. Cuando se cuenta con un nivel bajo de capital la capacidad de maniobra de la institución es mucho más restringida.

2) Apalancamiento

Cuando el balance presenta activos no tradicionales o aquellos tipos de activos que presentan una alta probabilidad de generar pérdidas, es decir, instrumentos con muy poca o inobservable liquidez o activos altamente apalancados (e.g.: activos difícilmente titulizados, con altos requerimientos de capital, préstamos comerciales sin resguardos, deudas subordinadas, alto apalancamiento con inmuebles y otros de alto rendimiento que IF comúnmente no tomarían) el análisis de apalancamiento se hace más que relevante y se realiza con el ratio de deuda a capital. Dicho cálculo puede considerar nuestras expectativas de aumentos de capital, pago de dividendos o deuda, recompra de acciones, nuevas emisiones, entre otras operaciones positivas y negativas. Además, el indicador puede estresarse excluyendo el capital de subsidiarias que PCR considera que la compañía no soportaría en escenarios adversos.

Por ejemplo, las agencias de valores que normalmente presentan mayores niveles de apalancamiento, dado que su modelo de negocio está más enfocado en generar capital a través de estrategias de inversión

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 13/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

y corretaje, son menos capaces de adsorber pérdida que otra IF con un mismo nivel de activos. Estas pueden presentar activos con bajo nivel de riesgo crediticio, subestimando su requerimiento de capital, y sin embargo podrían estar enfrentando un mayor riesgo al momento de liquidar dichos activos. También, desde que las agencias de valores típicamente se financian con fondos de corta duración, un alto apalancamiento limitaría la calificación.

Para el caso general de IFNB/CSF con riesgo de balance limitado, y como se mencionará en las condiciones generales, el nivel de apalancamiento es analizado de la misma forma que una evaluación corporativa, es decir, a través del ratio de deuda a EBITDA, el flujo de caja operativo respecto de la deuda, el EBITDA a gasto por intereses y el nivel de deuda respecto de capital tangible (entendido como el capital total menos el *goodwill*).

3) Fondo y liquidez

Como principio básico para la evaluación del fondeo y la liquidez se considera que las fuentes de financiamiento sean estables y que se usen en activos con las similares duraciones, además que las fuentes de largo plazo financien generalmente activos menos líquidos, mientras que las fuentes de corto plazo sean usadas en activos de más rápida realización. Luego de analizar estos aspectos individualmente, se consideran los flujos de caja esperados.

Una fuente de financiamiento estable podría ser sustentada perteneciendo a un grupo empresarial o empresa relacionada y que quien recibe el fondeo forme parte de una estrategia superior. Se espera que dicha fuente sea además de estable, oportuna y comprometida, es decir, que la relacionada o grupo empresarial cuente con capacidad y disposición para proveer los fondos suficientes que cubran los requerimientos de liquidez, haya demostrado en el tiempo fehaciente soporte y compromiso, o que no existan limitaciones o barreras regulatorias para hacerlo. Como mejorador, se considera también, al acceso directo de fondos del banco central o la intervención patrimonial de un gobierno. Para el caso de agencias de valores, una mayor diversidad y amplia disposición de este tipo de fuentes toma importante relevancia y es considerado positivo puesto que podría estar expuesta con instrumentos financieros de mayor complejidad como derivados u obtenidos en el mercado *over the counter*.

El análisis de la liquidez se centra en la habilidad de la IFNB/CSF para enfrentar adversas condiciones económicas y de mercado y su probabilidad para superar dichas condiciones por un periodo extendido. En muchos casos, el análisis se basa en el flujo de caja esperado (12 meses) y factores cualitativos respecto del manejo de los requerimientos de liquidez. Se revisan además indicadores particulares que son los mismos usados para IF bancarias (ver metodologías de bancos e instituciones financieras).

El análisis del flujo de caja esperado es calculado bajo un escenario base y otros estresados, considerando inclusive para estos últimos la probabilidad de usar líneas comprometidas de libre disponibilidad. Se toma en cuenta también el incumplimiento de *covenants* y por parte de alguna contraparte puesto que este tipo de situaciones podrían restringir el uso de dichas líneas. Para otro escenario se puede considerar además la pérdida de accesos a líneas inestables de corto plazo, incremento de los activos más vulnerables, retiro de flujos por compromisos, entre otros.

El manejo de la IFNB/CSF respecto de sus requerimientos de liquidez pueden afectar la capacidad de la compañía para obtener los flujos, especialmente en momentos de crisis. Por lo que resulta fundamental que las IFNB/CSF cuenten con medidas oportunas que detecten deficiencias; es en este sentido se evaluará los criterios definidos a continuación:

- Se valorará positivamente que:
 - Se hayan establecido con claridad estrategias, políticas y procedimientos para gestionar la liquidez;
 - La empresa cuente con un adecuado proceso de medición y control de liquidez, estableciendo límites internos (además de los de ley) para controlar la exposición;
 - Se establezca por anticipado acciones a tomar cuando se sobrepasen límites o se produzcan señales de alerta.
- Se valorará negativamente:
 - La falta de una política de liquidez aprobada formalmente;

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 14/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

- La ausencia de límites a la financiación obtenida de contrapartes, productos o mercados concretos;
- La falta de herramientas para gestión y control de la liquidez como seguimiento de ratios de liquidez, escalera de vencimientos, análisis de concentraciones y límites;
- Incapacidad para cumplir con los límites u objetivos establecidos en la política de liquidez.
- Una alta dirección con limitada disposición de información y escalamiento para la toma de decisiones.

En el caso de las IFNB/CSF con riesgo de balance limitado, la liquidez es analizada de la misma forma que PCR lo realiza para las corporaciones. Es decir, se utilizan ratios de liquidez general, liquidez acida y demás consideraciones incluidas en la metodología para instrumentos de deuda.

4) Riesgo de crédito

En ciertos mercados, las IFNB/CSF pueden tener exposiciones a riesgos de crédito a través de portafolios de inversiones de renta fija y variable. El análisis de PCR evalúa qué tan expuesta se encuentra la institución a este tipo de riesgo y qué tan bien los administran y comprenden. El proceso incluye una revisión de la calidad de los portafolios de inversión, en términos de la calidad de los instrumentos, su liquidez, horizonte, concentración y métodos de valuación. Para dicha evaluación se utilizan complementariamente las metodologías de bancos e instituciones financieras o la de fondos de inversión.

Mejoradores y limitantes

El perfil de la IFNB/CSF puede evaluarse considerando sus fortalezas y debilidades dependiendo de su condición en el subsector al que pertenece, por lo que consideran distintos mejoradores y/o limitantes.

Como principal limitante se puede mencionar que cuando la IFNB/CSF presenta fuertes debilidades en su capital y apalancamiento, la capacidad para generar utilidades toma mayor relevancia.

También, en subsectores con regulación fuerte y prudencial, donde se espera exista un mercado más concentrado y estable, la posición competitiva de cada participante es menos significativa que cuando la regulación es menos clara y el análisis cuantitativo nos da mayores señales de sus fortalezas y debilidades.

En el caso de IFNB/CSF con riesgo de balance limitado, una administración del riesgo operativo superior permite una mayor calificación de riesgo por ser el principal riesgo que ésta enfrenta.

Determinación de la calificación final

En la calificación final se tomará como antecedente básico la categoría asignada en la calificación preliminar, con el objeto de mantenerla o modificarla una vez evaluadas las características de la IFNB/CSF. Se considera también un análisis de calificaciones de riesgo con instituciones comparables y una visión holística de perfil crediticio de la institución donde se evalúa su capacidad de pago en forma agregada. La comparación se realiza mayormente con instituciones en el mismo (sub)sector y país donde la calificación será válida.

Conclusión

Las IFNB/CSF son empresas financieras que principalmente incurren en la intermediación, es decir, empresas que canalizan fondos de prestamistas a prestatarios por su propia cuenta o en actividades financieras auxiliares que están muy relacionadas con la intermediación pero que no están clasificadas como depósito aceptante.

A pesar de que las IFNB/CSF suelen estar minimizadas por la banca comercial en términos de volumen de negocio y tamaño de activos, éstas juegan un rol importante en áreas y mercado donde la presencia de la banca comercial es limitada. Inclusive, este tipo de instituciones pueden incrementar la competencia y permitir mayor acceso al mercado financiero.

Es considerado también que en algunos países el reducido tamaño de sector de IFNB/CSF puede limitar su efecto sistémico en el resto del sector financiero en épocas de crisis, sin embargo, éstas pueden ocasionar efectos importantes bajo determinadas circunstancias como detonar pérdida de confianza en las instituciones que reciben depósitos o a través de los enlaces en las hojas de balance. También, la falta de regulación efectiva de las IFNB/CSF puede exacerbar la fragilidad del sistema en su conjunto.

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 15/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

Categorías de calificación

- Fortaleza Financiera de instituciones financieras y compañías de seguros (FF)¹³

AAA	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes.
AA	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
A	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
BBB	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
BB	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de sus obligaciones. Los factores de protección varían ampliamente con las condiciones económicas y/o de adquisición de nuevas obligaciones.
B	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con el mínimo de capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de sus obligaciones. Los factores de protección varían muy ampliamente con las condiciones económicas.
C	Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de éstos. Existe un riesgo substancial de que las obligaciones contractuales no sean pagadas a tiempo.
D	Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad para el pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de éstos, o requerimiento de disolución, liquidación o quiebra en curso.
E	Corresponde a aquellas entidades que no poseen información suficiente o ésta no es representativa, lo que no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

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 con la identificación asignada a cada mercado¹⁴.

¹³ El código para Fortaleza Financiera de bancos y compañías de seguros (FF) es PCR-MET-P-570.

¹⁴ En base a la Norma ISO 3166-1 alfa-2, sistema de códigos de dos letras.

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 16/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

6. Anexos

Anexo A: Indicadores cuantitativos

Anexo B: Árbol de metodologías PCR para el mercado financiero

Anexo A: Indicadores cuantitativos

Dimensiones de riesgos / Indicadores	Definición	Fórmula
Generales		
Ventas	Es la cantidad que una empresa ha facturado a sus clientes por la entrega de bienes o servicios. Normalmente, se contabiliza en el momento en que los bienes son entregados y dejan de ser existencia.	<i>Ventas netas</i>
EBIT	Sigla de "Earning before interest and taxation", beneficios antes de intereses e impuestos. Magnitud microeconómica muy estudiada, principalmente en el análisis fundamental.	$EBIT = Ingresos - Gasto Operativo$
EBITDA	Sigla de "Earning before interest before interest, taxation, depreciation and amortizations".	$EBITDA = Ingreso Operativo + Amortización + Depreciación$
Gastos de interés	Es el costo incurrido de una entidad por fondos prestados.	<i>Gasto de interés</i>
Utilidad Neta	Es la ganancia total de una compañía, se calcula tomando los ingresos y restándole los costos de hacer negocios como la depreciación, intereses, impuestos y otros gastos.	<i>Utilidad neta</i>
Actividad		
Rotación de cuentas por cobrar	Es la velocidad a que los deudores se transforman en la caja. Se calcula dividiendo la cifra de ventas del periodo considerado entre el saldo medio de la cuenta deudores durante ese mismo lapso.	$\frac{Ventas anuales}{Promedio de cuentas por cobrar}$
Días de ventas pendientes	Es una medida del promedio de días que a una compañía le toma generar ingreso después de una venta realizada.	$\frac{365}{Rotación de Cuentas po cobrar}$
Rotación de cuentas por pagar	Es la velocidad a que los acreedores son pagados. Se calcula dividiendo la cifra de coste de ventas del periodo considerado, por el saldo medio de la cuenta acreedores durante ese tiempo	$\frac{Compras}{Promedio de cuentas por pagar}$
Número de días de cuentas por pagar	Es una medida de liquidez en el corto plazo, usado para cuantificar la tasa en la que una compañía paga sus obligaciones a sus proveedores.	$\frac{365}{Rotación de cuentas por pagar}$

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 17/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

Dimensiones de riesgos / Indicadores	Definición	Fórmula
Rotación del total activos	Es una medida de efectividad que tiene la empresa en usa el total de activos para generar ingresos.	$\frac{\text{Ingreso}}{\text{Promedio de total activos}}$
Rotación de activos fijos	Es una medida de utilización del activo fijo.	$\frac{\text{Ingreso}}{\text{Promedio de activo fijo}}$
Rotación de Capital de trabajo	Es el porcentaje que el capital circulante operativo supone sobre la cifra de ventas. Una gestión correcta del circulante impedirá que este ratio crezca, indicando una versión excesiva de la caja en el circulante.	$\frac{\text{Ingreso}}{\text{Promedio de capital de trabajo}}$
Cobertura		
Ratio de cobertura de interés	Es una medida que determina cuan fácil una empresa puede pagar los intereses de una deuda pendiente.	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Gasto de interés}}$
Cobertura del EBITDA	Es una medida de durabilidad financiera de una empresa, es decir, si al menos la rentabilidad de la empresa es suficiente para pagar los gastos de interés.	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gasto de interés}}$
Deuda/EBITDA	Mide la capacidad de pago de la empresa frente a la deuda incurrida.	$\frac{\text{Deuda}}{\text{EBITDA}}$
Liquidez		
Ratio corriente	Mide la liquidez o capacidad de una empresa para hacer frente a sus compromisos de pago de corto plazo. Se entiende que un ratio mayor a uno, da a la empresa un margen de seguridad en el corto plazo.	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$
Prueba ácida	Mide la liquidez más inmediata, al no considerar las existencias, el menos líquido de los activos circulantes.	$\frac{\text{Caja} + \text{valores realizables} + \text{cuentas por cobrar}}{\text{Pasivo corriente}}$
Ratio cash	Es una medida más conservadora de liquidez, ya que no considera las cuentas por cobrar.	$\frac{\text{Caja} + \text{valores realizables} + \text{securities}}{\text{Pasivo corriente}}$
Ciclo de conversión del efectivo	Es una medida que expresa la duración, en días, que le toma a una empresa convertir las materias primas en dinero.	$\text{Días de ventas pendientes} + \text{Días de inventario disponible} - \text{Días de cuentas por pagar}$
Solvencia		

Título: Metodología de calificación de riesgo de instituciones financieras no bancarias o compañías de servicios financieros (República Dominicana)	Código: PCR-DO-MET-P-025	Versión: 01	Página: 18/19
--	-----------------------------	----------------	------------------

Dimensiones de riesgos / Indicadores	Definición	Fórmula
Ratio deuda	Es una medida de apalancamiento usado por la empresa.	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo Total}}$
Ratio deuda-patrimonio	Es una relación, en porcentaje, entre la deuda de la empresa y el capital propio.	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$
Ratio deuda-capital	Es una medida de apalancamiento financiero de una empresa.	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Pasivo total} + \text{Patrimonio}}$
Ratio capital global	Este indicador considera el patrimonio efectivo como porcentaje de activos y contingentes ponderados por riesgo totales (riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional)	$\frac{\text{Patrimonio efectivo}}{\text{Activos y contingentes ponderados por riesgos}}$
Valuación		
Utilidad por acción	Es el beneficio por cada acción en circulación.	$\frac{\text{Utilidad neta} - \text{Dividendo de acciones preferente}}{\text{Earning per share}}$
Ratio Precio - Beneficio	Es un indicador que muestra el número de veces que este contenido el beneficio por acción en el precio de cada título bursátil.	$\frac{\text{Precio de mercado por acción}}{\text{Utilidad por acción}}$
Rentabilidad		
Margen bruto	Es el ratio de beneficio bruto a ventas, expresado como porcentaje de estas.	$\frac{\text{Margen bruto}}{\text{Ingresos}}$
Margen Operativo	Es el ratio de beneficio de operativo a ventas, expresado en porcentajes.	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Ingresos}}$
Margen Neto	Es la ratio de beneficio neto a ventas, expresado en porcentaje.	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ingresos}}$
Margen EBITDA	Es una medida de rentabilidad operativa de una empresa como porcentaje del total de sus ingresos.	$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Ingresos}}$
Retorno de los activos	Es el cociente entre el beneficio neto y el activo total. Expresa la rentabilidad económica de la empresa, independiente de la forma en que se financie el activo.	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Promedio de total activo}}$

Dimensiones de riesgos / Indicadores	Definición	Fórmula
Retorno sobre recursos propios	Es el cociente entre el beneficio neto y los recursos propios. Es la rentabilidad contable que obtiene el capital propio.	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Promedio de total patrimonio}}$

Anexo B: Árbol de metodologías PCR para el mercado financiero

