




Fecha de emisión: Febrero 09, 2019	Vigencia: Febrero 14, 2019	Código: PCR-MET-P-054	Versión: 04	Página: 1 de 8
---------------------------------------	-------------------------------	--------------------------	----------------	-------------------



## Metodología de calificación de riesgo de flujos futuros titularizados

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Jorge A. Enríquez Jefe de Metodologías		Febrero 05, 2019
Revisado por	Paul Caro Director de Análisis		Febrero 09, 2019
Aprobado	Oscar Jasauí Presidente Ejecutivo		Febrero 09, 2019

**Índice**

- 1. Objetivo .....3**
- 2. Alcance.....3**
- 3. Definiciones .....3**
- 4. Condiciones básicas.....3**
  - Elegibilidad de una titularización ..... 4
  - Mecanismos de cobertura..... 5
  - Principales beneficios ofrecidos por la titularización ..... 5
  - Aspectos crediticios de las emisiones ..... 5
- 5. Condiciones específicas .....5**
  - Metodología (análisis de factores cuantitativos y cualitativos) ..... 5
  - Escenario Base..... 7
  - Categorías de calificación ..... 8

Título: Metodología de calificación de riesgo de flujos futuros titularizados	Código: PCR-MET-P-054	Versión: 04	Página: 3/8
--	--------------------------	----------------	----------------

### 1. Objetivo

Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo de flujos futuros titularizados utilizados por PCR. Hay que considerar que la presente metodología es complemento de la metodología de calificación de riesgo de titularizaciones.

### 2. Alcance

La presente metodología se aplica para los valores de titularización emitidos con cargo a un patrimonio autónomo constituido con la transferencia de derechos sobre flujos de ventas futuras esperadas de bienes o servicios; o sobre flujos de fondos determinables con base en información histórica y en proyecciones durante la vigencia de los valores a emitirse. Aplica también para los valores de participación del patrimonio autónomo.

La presente metodología debe utilizarse junto a la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores<sup>1</sup>; debe considerarse también que existen varios mitigantes en este tipo de estructuras como, por ejemplo, limitar la discrecionalidad en la utilización de los recursos recaudados por parte del originador, además de los mecanismos de cobertura.

La calificación corresponde al análisis de cuan posible es que el originador produzca y entregue un producto específico a clientes conocidos y se asegure que dichos clientes puedan remitir el flujo de caja generado suficiente en una cuenta colectora restringida.

Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico [metodologias@ratingspcr.com](mailto:metodologias@ratingspcr.com).

### 3. Definiciones

#### Mecanismo de cobertura

Constituye el respaldo en favor de los inversionistas ante la presencia de cualquier riesgo que pueda afectar los activos o bienes objeto de un proceso de titularización. Los procesos de titularización pueden estructurarse incorporando uno o más mecanismos de cobertura, sean estos internos o externos o una combinación de estos.

#### Originador

Se considera como originador a una o más personas individuales o colectivas, nacionales o extranjeras, sin vinculación con la Sociedad de Titularización, que procede a la cesión de los activos al patrimonio autónomo. Cuando la Sociedad de Titularización, por acto unilateral, proceda a la cesión de los activos o bienes para constituir el patrimonio autónomo, ésta no adquiere la condición de originadora.

#### Patrimonio autónomo

Es el constituido con los bienes o activos cedidos por una o más personas individuales o colectivas y afectados para el propósito de que, a cargo del patrimonio autónomo, se emitan valores.

### 4. Condiciones básicas

Una vez identificado al originador se procederá a evaluar su riesgo existente sobre la base de una calificación de largo plazo. En este sentido, las calificaciones de riesgo de PCR (u otras que se consideren confiables) constituyen indicadores directos para medir el riesgo asociado. Sin embargo, PCR puede no aceptar calificaciones de riesgo de terceros si considera que la calificación no refleja razonablemente la capacidad de pago del originador. Para las calificaciones internacionales o de otros mercados se debe considerar el riesgo soberano.

En otros casos, el riesgo está determinado por los factores que se consideran en la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores. Se analiza el riesgo de la industria de la corporación, con énfasis en los siguientes aspectos:

- Sector. Análisis de indicadores macroeconómicos y factores que lo afecten.
- Características de la industria: Análisis de los fundamentos de la industria, si esta se encuentra en crecimiento, maduración, o si es altamente competitiva.
- Barreras a la entrada y contexto regulatorio: Sectores que tengan monopolios naturales, sectores que requieran licencias o permisos para operar, sectores donde algunos jugadores tengan el dominio del

---

<sup>1</sup>Se considera previamente la calificación de riesgo de largo plazo local otorgada por PCR, la de otra calificadora local o la de su deuda no subordinada. También se consideran las calificaciones de solvencia (fortaleza) financiera y deudas de corto plazo. Si se cuenta con calificaciones de riesgo internacionales (registrada en NRSRO) y PCR considera que puede establecer equivalencias referenciales con dicha calificadora, se toma la calificación homologada. Además, cuando la entidad cuenta con calificaciones internacionales de diversas calificadoras NRSRO, se toma la de mayor riesgo. Las calificaciones deben contar con una antigüedad máxima de 12 meses contados a partir de su fecha de emisión. Sin embargo, PCR podría limitar su utilidad si se cree o espera que la capacidad de pago de dicha entidad se ha o está por deteriorarse. Las calificaciones de financiamiento estructurado u otras categorías diferentes a emisión de deuda, solvencia (fortaleza) financiera, son válidas sólo las otorgadas por PCR incluida las perspectivas.

Título: Metodología de calificación de riesgo de flujos futuros titularizados	Código: PCR-MET-P-054	Versión: 04	Página: 4/8
--	--------------------------	----------------	----------------

mercado.

- Posición de la empresa en la industria: La habilidad de generar flujos futuros por el tiempo de vida de la titularización. Cambios tecnológicos, nuevos competidores, productos sustitutos.
- Indicadores de la situación financiera y características de la administración y propiedad: Estados financieros de la empresa de los últimos 5 años, indicadores de tendencia, estrategia de largo plazo, posicionamiento de la marca, gobierno corporativo, recursos humanos y accionistas.

### **Elegibilidad de una titularización**

Los procesos de titularización requieren de un presupuesto de ingresos y gastos del patrimonio autónomo, cuyo detalle debe constar en el respectivo contrato de cesión irrevocable de bienes y activos o declaración unilateral de cesión irrevocable de bienes y activos para titularización.

#### **a. Características de los activos o bienes**

Existen tres requisitos básicos para poder estructurar una emisión de titularización de flujos futuros:

- Que los activos o bienes a titularizar generen un flujo de caja que sea matemática o estadísticamente determinable, y
- Que los activos o bienes a titularizar generen un flujo de caja igual o superior a los recursos necesarios para pagar a los inversionistas (capital y/o intereses) más gastos del patrimonio autónomo;
- Que no pese ninguna clase de gravámenes, limitaciones de dominio, prohibiciones de enajenar, condiciones suspensivas o resolutorias, ni deben estar pendientes de pago de impuestos, tasas o contribución alguna sobre tales bienes ni sobre los flujos que generen.

#### **b. Estructuras básicas**

La estructura que sigue una titularización de flujos futuros es la que requiere de la administración del originador para generar los flujos de caja provenientes de los activos o bienes cedidos al patrimonio autónomo, estructura conocida como “pay-through”.

#### **c. Participantes en la titularización**

En la estructuración básica de una emisión por titularización de flujos futuros, participan:

- Originador, que es una o más personas individuales o colectivas, nacionales o extranjeras, sin vinculación con la Sociedad de Titularización que procede a la cesión de los activos al patrimonio autónomo,
- Sociedad de Titularización, que es la sociedad anónima de objeto exclusivo autorizada por el regulador que administra y representa al patrimonio autónomo, ejerciendo asimismo el derecho de dominio sobre los bienes o activos que lo conforman. La sociedad de Titularización sirve de vehículo para la emisión de valores de titularización,
- El administrador bienes o activos, es la persona individual o colectiva encargada de cumplir las funciones de conservación, custodia y administración de los bienes o activos que conforman el patrimonio autónomo para titularización,
- Patrimonio autónomo, es el constituido con los bienes o activos cedidos por una o más personas individuales o colectivas y afectados para el propósito de que, a cargo del patrimonio autónomo, se emitan valores de titularización, e
- Inversionistas, son los tenedores de los valores emitidos por la Sociedad de Titularización por cuenta del patrimonio autónomo.

#### **d. Valores que pueden emitirse**

Los valores que se emitan como consecuencia de procesos de titularización pueden ser de tres tipos, a saber:

- Valores de contenido crediticio: Los que incorporan el derecho a percibir el pago del capital y de los rendimientos financieros, en los términos y condiciones señalados en el valor respectivo.
- Valores de participación: Los que representan derechos de participación sobre el patrimonio autónomo. El valor de participación no tiene rendimiento fijo sino, que será el resultado de las utilidades o pérdidas que genere el patrimonio autónomo, y
- Valores mixtos: Son aquellos que resultan de una combinación de los dos tipos de valores descritos anteriormente, en las condiciones establecidas en los mismos.

Título: Metodología de calificación de riesgo de flujos futuros titularizados	Código: PCR-MET-P-054	Versión: 04	Página: 5/8
--	--------------------------	----------------	----------------

### **Mecanismos de cobertura**

La cobertura de riesgos de un patrimonio autónomo podrá contar con mecanismos externos e internos de cobertura, los cuales deberán estar claramente identificados en el proceso de titularización. Los mecanismos de cobertura de configuración interna más comunes son:

**a. Exceso de flujo de caja**

Este mecanismo consiste en crear una reserva con el margen diferencial o excedente entre el rendimiento generado por el flujo de caja y el rendimiento pagado al inversionista.

**b. Fondo de liquidez**

Consiste en destinar sumas de dinero para que el patrimonio autónomo atienda necesidades eventuales de liquidez. Dichas sumas pueden provenir del originador o de parte de los recursos recibidos por la colocación de los valores. Asimismo, el originador puede disponer la apertura de una línea de crédito automáticamente utilizable a favor del patrimonio autónomo.

Los mecanismos de cobertura de configuración externa son:

**c. Garantía o aval**

Avales o garantías conferidos por instituciones financieras y aseguradoras que no tengan vinculación con quien transfiere los activos o bienes al patrimonio autónomo.

**d. Seguros de crédito**

De acuerdo a lo previsto en los artículos 1106, 1107 y 1108 del Código de Comercio en concordancia con al Ley de Seguros. Consisten en la contratación de pólizas de seguros, las cuales serán ejecutadas por el administrador en caso de producirse el siniestro garantizado o asegurado.

### **Principales beneficios ofrecidos por la titularización**

Los beneficios más buscados donde se lleva a cabo este tipo de transacciones, son los siguientes:

- Generación de margen de intermediación, al poder colocar una emisión en el mercado a una tasa de interés inferior a los rendimientos que la entidad originadora recibe por los activos que tituliza.
- En períodos de contracción monetaria, la titularización es un recurso extraordinario para la obtención de liquidez.

### **Aspectos crediticios de las emisiones**

Los valores provenientes de procesos de titularización tienen sus riesgos para el inversionista, toda vez que la transferencia de los activos hacia el patrimonio autónomo conlleva al traslado del riesgo implícito hacia el inversionista final. Sin embargo, es posible estructurar la emisión de manera que su calidad crediticia sea excelente e inclusive mejor que la calidad crediticia de las obligaciones directas de la misma entidad que originó la titularización. Esto se logra a través de la incorporación a la estructura de la emisión de los mecanismos de apoyo y mejoramiento crediticio.

A pesar de que los mecanismos de cobertura buscan el mismo fin, minimizar el riesgo de pérdida para el inversionista, no todos surten idénticos efectos o tienen iguales implicaciones para la originadora.

## **5. Condiciones específicas**

### **Metodología (análisis de factores cuantitativos y cualitativos)**

En las titularizaciones de flujos futuros el riesgo del originador (a través de su calificación) es en principio tomado como ancla para la calificación de riesgo de los valores de titularización, y se considera de manera adicional la posibilidad de que dicho originador mantenga su capacidad de pago durante la vigencia de la titularización y en la adecuada estructuración financiera y legal para garantizar un sistema apropiado de traspaso de flujos que permita cubrir los pagos a los inversionistas.

En la calificación de flujos futuros, la entidad generadora de los flujos, el originador, debe presentar buena situación financiera y operativa de modo que garantice su capacidad futura para seguir operando y generando los flujos durante la vigencia de la titularización.

Los principales factores de análisis cuantitativos y cualitativos son:

- Riesgo del desempeño de la empresa durante la titularización,
- Mecanismos de cobertura,
- Flujo de la titularización relativo al balance general,
- La estructura de la titularización.

En forma consolidada y una vez identificada la calificación ancla, el primer factor determina en cuantos niveles se puede incrementar la calificación, es decir, determina el incremento potencial máximo. Luego, los dos siguientes factores pueden reforzar el incremento del primer factor o establecer un mínimo de incremento. Finalmente, la

estructura de la titularización y los análisis de sensibilidad de cada factor podría limitar el incremento.

**a. Riesgo de desempeño de la empresa durante la titularización**

Pagar a tiempo los valores titularizados depende completamente de la continuidad en la generación de flujos durante la titularización (*E.i.: going concern*), inclusive en un escenario de incumplimiento general en sus obligaciones<sup>2</sup>. Por tanto, los niveles adicionales a la calificación ancla dependerán de la habilidad y voluntad de la institución de mantener operaciones y un volumen de producción suficiente para generar el flujo de caja para el beneficio del flujo futuro de la titularización. La continuidad de la operación (flujos de caja) después de incumplimiento podrá ser muy posible, posible o menos probable, medido a través del nivel de riesgo en que se encuentra la propia calificación de riesgo del originador y otros aspectos de naturaleza cualitativa.

Cuantitativamente, el riesgo de desempeño de la empresa podrá incrementar la calificación de riesgo de los valores de titularización entre 0 a 4 *notches* (niveles) con respecto a la calificación ancla:

La continuidad de la operación (flujos de caja) después de incumplimiento es muy posible.	Hasta AAA de A+	Entre 2 a 4 <i>notches</i> (niveles)
La continuidad de la operación (flujos de caja) después de incumplimiento es posible y se anticipa.	Hasta A- de BB+	Entre 1 a 2 <i>notches</i> (niveles)
La continuidad de la operación (flujos de caja) después de incumplimiento es menos probable.	Hasta BB de B-	Igual a la calificación ancla

Cualitativamente, cuando el originador presenta un sólo cliente, la continuidad de la operación (flujos de caja) después de incumplimiento será a lo mucho posible. También, las condiciones actuales y futuras del sector deben ser consideradas.

De manera específica, PCR considera que hasta el incumplimiento de una factura podría truncar el abastecimiento de un producto o servicio y por ende de los flujos que éste genera. Además, si el incumplimiento ocurre en un documento de crédito durante el periodo de la titularización, es decir, que si este pago no se cumple en un periodo muy corto de tiempo su contagio en otro documento es notablemente posible. Sin embargo, en la medida que dicha situación no afecte la continuidad en la generación de flujos para el patrimonio autónomo, significará que dichos valores de titularización mantendrán su calificación.

**b. Mecanismos de cobertura**

Para el análisis se revisará también algunas métricas de deuda que se consideren apropiados. Los más importantes son la cobertura de servicio de deuda proyectada (flujo de caja dividido por el servicio de deuda, ambos de la titularización) y el ratio de cobertura de liquidez. De manera conjunta la cobertura podrá ser muy fuerte, fuerte o moderada.

El ratio de cobertura servicio de deuda podría variar significativamente a lo largo del periodo de titularización, dependiendo de las características de la transacción, por lo que se analizará la información histórica y la proyección. El ratio se mide como los derechos de pago o ingresos colectados por un periodo específico entre el servicio de deuda. Para el análisis se revisará los ingresos colectados por el originador a la fecha de corte y la proyección.

El ratio de cobertura de servicio de deuda determina:

Muy fuerte	4 – más	Entre 2 o 4 <i>notches</i> (niveles)
Fuerte	2 – 4	Entre 1 o 2 <i>notches</i> (niveles)
Moderado	Menor al 2	Igual a la calificación ancla

Asimismo, se analizará la utilización de un fondo de liquidez u otros mecanismos de cobertura o garantía líquida en la estructura que contribuyan al normal pago de las obligaciones del patrimonio autónomo. Para el análisis se revisará la importancia porcentual del mecanismo de cobertura o garantía respecto al monto de la emisión.

El ratio de cobertura de liquidez determina:

Fuerte	Mayor al 5% de la emisión	Entre 1 o 2 <i>notches</i> (niveles)
Moderado	Menor al 5% de la emisión	Igual a la calificación ancla

En suma, la calidad del efectivo es evidentemente más alta y más estable que la calidad de flujos que

<sup>2</sup>Entendido como la falta de pago de todos o alguno de los compromisos económicos asumidos, desde una factura significativa hasta la cuota de un préstamo o emisión.

se convertirán en efectivo en el futuro. Entonces, el monto de efectivo requerido es menor en comparación con otro mecanismo de cobertura menos líquido para finalmente incrementar en cierto nivel la calidad crediticia de los valores de titularización, es decir, un reducido fondo de liquidez puede mejorar moderadamente la capacidad de pago.

Cualitativamente, se debe considerar también el desempeño de la cobertura durante la titularización.

**c. Flujo de la titularización relativo al balance general**

Para ciertos casos es importante la participación que representa la titularización respecto del patrimonio del originador. Hay que tener presente que la entidad que realiza la titularización debe seguir operando y el monto a titularizar no puede afectar la operación, o sea, la empresa debe disponer de flujos adicionales después de la titularización para su normal operación. La titularización relativo al balance general podrá ser adecuado o significativa.

Para que la transacción obtenga entre 1 o 2 *notches* (niveles) el monto de la titularización no debe tener una alta exposición (adecuado) respecto al patrimonio u otro factor que represente el nivel de riesgo que asume el originador (Menor o igual a 0,60). También se podría considerar el nivel de endeudamiento del originador, con y sin titularización, puesto que la atención de las deudas del originador no se puede ver afectada por la titularización.

En forma cualitativa, es importante conocer el destino de los flujos de la titularización, si es para inversiones, capital de operación o para cancelar pasivos.

**d. La estructura de la titularización**

Dependiendo de la estructura de la transacción, el originador puede transferir los ingresos directamente al fondo de titularización (patrimonio autónomo). Su estructura puede ser adecuada o inadecuada.

Cualitativamente, se espera que la estructura de financiamiento cuente con cuentas colectoras donde los flujos de cajas deben ser enviados directamente y los excedentes luego retornan al originador. Asimismo, se puede incluir *covenants* financieros que apoyen las proyecciones y los niveles de cobertura del flujo de caja; facilidades de liquidez; restricciones en actividades para realizar otras titularizaciones, repartir dividendos, etc.

Se espera también que exista un procedimiento de recaudación de tal manera que los clientes paguen directamente a la cuenta colectora para fondear el pago del servicio de deuda titularizada, los excesos son devueltos al originador.

Cualquiera de estos aspectos podría restringir los incrementos en la calificación definidos cuantitativamente.

En general, se espera que la estructura y flujo relativo al balance general sean adecuados, por lo que la calificación de la titularización dependerá básicamente del desempeño de la empresa durante la titularización y los mecanismos de cobertura. Por tanto, en el siguiente cuadro se muestran los posibles incrementos respecto de la calificación ancla:

	Nivel	Mecanismo de cobertura		
		Muy fuerte	fuerte	Moderado
Desempeño de la empresa durante la titularización	Muy posible	Entre 2 o 4 <i>notches</i>	Entre 1 o 4 <i>notches</i>	Entre 0 o 3 <i>notches</i>
	Posible	Entre 1 o 3 <i>notches</i>	Entre 1 o 2 <i>notches</i>	Entre 0 o 2 <i>notches</i>
	Menos probable	Entre 0 o 2 <i>notches</i>	Entre 0 o 1 <i>notches</i>	0 <i>notches</i>

En caso el flujo de la titularización relativo al balance general sea significativo, el incremento de *notches* podría verse limitado.

**Escenario Base**

El análisis de estrés es un método que utiliza PCR para determinar de manera más precisa el efecto en la calificación por cada factor de análisis. Para ello, se genera un flujo de caja proyectado a partir del modelo presentado por el emisor o estructurador. Este escenario puede ser ajustado a partir de la información recibida y las expectativas de largo plazo de la industria. Este es el punto inicial, escenario base, para el análisis de tensión. PCR realizará los ajustes a la proyección del modelo del emisor en elementos como los precios, volumen, costos fijos y variables. Los ajustes de PCR se realizarán en función a la experiencia y conocimiento del sector, información histórica y desempeño macroeconómico.

Se tensionan las recaudaciones, es decir, los ingresos mensuales o trimestrales o semestrales o anuales y el máximo servicio de deuda, tensionando la tasa de interés de la deuda. Se analiza precio, volumen, pérdida de los principales

clientes (clientes con deuda en pérdida), pérdida de mercado y otras variables de las características de la transacción.

PCR diseñará uno o más escenarios de tensión en el modelo de flujo de caja. En cada escenario se analizará si el flujo de caja es suficiente para pagar todas sus obligaciones. Asimismo, en el análisis de tensión se incluirán los mecanismos de cobertura provistos por la estructura de financiamiento que permitan un mejor resultado en los niveles de cobertura y pago de las obligaciones.

Para que una determinada estructura obtenga una alta calificación de riesgo, deberá ser capaz de poder pagar todas sus obligaciones contractuales, tanto en el escenario normal, sin morosidad ni pérdidas en el valor de las garantías, como en el escenario de tensión, sin necesidad de apoyarse en el patrimonio común.

El análisis de tensión puede ser discrecional, teórico y representa sólo una parte del análisis de calificación.

### **Categorías de calificación**

- Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes (LP) <sup>3</sup>

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

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

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> En PCR se tiene establecidos código para cada metodología y categoría de calificación utilizada. Para Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes (LP) es PCR-MET-P-520.

<sup>4</sup> La nomenclatura que se utiliza corresponde a la codificación internacional en base a la Norma ISO 3166-1 alfa-2, sistema de códigos de dos letras.