




Fecha de emisión: Abril 06, 2017	Vigencia: Abril 11, 2017	Código: PCR-NI-MET-P-011	Versión: 01	Página: 1 de 5
-------------------------------------	-----------------------------	-----------------------------	----------------	-------------------



## Metodología de calificación de riesgo de acciones (Nicaragua)

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Jorge A. Enríquez Jefe de Metodologías	 <i>jea</i>	Abril 01, 2017
Revisado por	Ximena Redín Jefe de Análisis y Control de Calidad		Abril 06, 2017
Aprobado	Oscar Jasauí Presidente Ejecutivo		Abril 06, 2017

Título: Metodología de calificación de riesgo de acciones (Nicaragua)	Código: PCR-NI-MET-P-011	Versión: 01	Página: 2/5
--	-----------------------------	----------------	----------------

## Índice

<b>1. Objetivo .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Alcance.....</b>	<b>3</b>
<b>3. Condiciones básicas.....</b>	<b>3</b>
<b>4. Condiciones específicas .....</b>	<b>3</b>
Criterios de análisis .....	3
Interpretación de los resultados .....	4
Categorías de calificación .....	5

Título: Metodología de calificación de riesgo de acciones (Nicaragua)	Código: PCR-NI-MET-P-011	Versión: 01	Página: 3/5
--	-----------------------------	----------------	----------------

## 1. Objetivo

Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo de acciones utilizados por PCR.

## 2. Alcance

El presente instructivo es aplicado en la evaluación de los clientes nuevos y vigentes, por todas las oficinas de PCR. Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico [metodologias@ratingspcr.com](mailto:metodologias@ratingspcr.com).

## 3. Condiciones básicas

La calificación de acciones tiene por objetivo medir el riesgo total de un título accionario. Dicho riesgo puede ser resumido como la variabilidad futura del retorno total (apreciación más dividendos) obtenido por los accionistas de una empresa. El riesgo total de un título accionario depende tanto del desarrollo de la propia empresa, su posición competitiva y su condición financiera, como de las fluctuaciones del mercado en general, de los desarrollos de la industria y otras variables.

Otra medida de riesgo accionario comúnmente utilizado es el llamado beta. El beta es utilizado en la literatura de finanzas para denotar la sensibilidad del precio de una acción ante fluctuaciones en el mercado accionario general. Como tal, el Beta es una medida de volatilidad o riesgo. Sin embargo, el Beta no mide el riesgo total de una acción, sino que sólo una parte de éste, que corresponde al riesgo de mercado, también conocido como riesgo no diversificable. Así, Beta constituye una adecuada medida para el riesgo de una acción sólo para aquellos inversionistas que mantienen portafolios ampliamente diversificados.

## 4. Condiciones específicas

### Criterios de análisis

La calificación de acciones contempla diez diferentes etapas de análisis, las cuales en su conjunto determinan la calificación final de los títulos accionarios. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto de la empresa como de las características particulares de los títulos.

A continuación se describe brevemente cada una de las variables consideradas:

**Tamaño.-** La experiencia internacional muestra que los precios de empresas pequeñas tienden a ser más volátiles que los precios de empresas grandes. Las razones que podrían explicar este comportamiento de los precios serían, por un lado, el menor volumen de información con que cuenta el mercado, en promedio, para este tipo de empresas, y por otro, la mayor vulnerabilidad de las empresas pequeñas ante eventos o situaciones adversos. Por lo que un mayor tamaño de la empresa es positivo para la calificación.

**Historia.-** Siguiendo una línea de argumentación similar a la anterior, es sabido que los inversionistas se desprenden más fácilmente de las acciones de empresas que no les son familiares o de las cuales disponen de menos información. De esta manera, las empresas recientemente constituidas y aquellas que se han abierto recientemente al mercado bursátil tenderán a presentar una mayor volatilidad en las cotizaciones de sus títulos accionarios, en comparación con aquellas empresas que cuentan con más años de historia. Por lo que una empresa con historia es considerada positivo para la calificación.

**Variabilidad de los precios.-** En el entendido de que la historia podría ser un predictor del futuro, la metodología de calificación contempla el estudio de la variabilidad de las series históricas de precios de los títulos accionarios. Medido a través del coeficiente de variabilidad, un menor coeficiente con respecto al mercado, nos indicará un menor riesgo.

**Predictibilidad de los resultados.-** Aquellas empresas cuyos resultados son más predecibles, ya sea porque su línea de negocios es simple, porque se encuentran en una industria muy estable, o por cualquier otra razón, tendrán probablemente también precios más estables para sus acciones. En efecto, será más sencillo para los analistas y para el mercado en general interpretar los efectos de los nuevos acontecimientos sobre el valor de la empresa, de manera que éstos sean incorporados a los precios en su correcta dimensión, otorgando de esta manera un mayor grado de estabilidad a las cotizaciones. Mayor predictibilidad es considerado positivo para la calificación.

**Situación financiera de la empresa.-** Las empresas más rentables y de menor endeudamiento están generalmente mejor preparadas para hacer frente a situaciones adversas, tales como un ciclo recesivo, una caída transitoria en el precio de sus productos, etc. De esta manera, las empresas financieramente sanas, ofrecen un grado de seguridad adicional a sus acreedores y accionistas respecto de su capacidad para permanecer en el mercado en el largo plazo. La evaluación en esta sección se realiza utilizando la metodología que corresponda, siguiendo los lineamientos del presente Manual de Calificación para instituciones financieras, no financieras o compañías de seguros.

Título: Metodología de calificación de riesgo de acciones (Nicaragua)	Código: PCR-NI-MET-P-011	Versión: 01	Página: 4/5
--	-----------------------------	----------------	----------------

**Indicadores de mercado.-** Existen ciertos indicadores comúnmente utilizados por los inversionistas para valorar las empresas, tales como la relación precio/utilidad, el rendimiento de los dividendos y la relación del valor en libros al valor de mercado de la empresa, que pueden también ser utilizados como medidas indirectas del riesgo de invertir en una empresa determinada. Indicadores mejores al mercado nos indicarán un menor riesgo.

Asimismo, se realizará un análisis de sensibilidad de distintos escenarios de utilidad y dividendos. Se considera como escenario base la situación actual de la empresa, en el escenario optimista consideramos las proyecciones de crecimiento y mejora de la empresa, y en el escenario pesimista consideramos una caída en la utilidad y la reducción de dividendos.

**Riesgo del negocio.-** Hay ciertos factores intrínsecos a un tipo de negocio, tales como el riesgo de la industria en que participa, la regulación que los afecta, el grado de competitividad, entre otros. Todos ellos deben ser cuidadosamente analizados pues afectan directamente el riesgo de las acciones de la empresa en relación a otras. También se realiza un análisis de sensibilidad de la industria, considerando un escenario optimista de crecimiento y escenario pesimista de reducción y mayor regulación.

**Administración, estrategia competitiva y planes de inversión y desarrollo.-** Un buen plan estratégico, en conjunto con un adecuado equipo gerencial, puede producir grandes diferencias en los resultados de empresas de similares características. Las empresas que cuenten con personal preparado y con estrategias claramente definidas, tendrán mayor probabilidad de mostrar una tendencia creciente en los precios de sus acciones.

**Liquidez de los títulos en el mercado.-** La liquidez es importante en el análisis debido a que mientras mayor sea, menor será la pérdida que tendrá que afrontar un inversionista que requiera liquidar rápidamente una posición accionaria en una empresa en particular. Adicionalmente, mientras mayor sea el nivel de liquidez, mayor será la probabilidad de que el precio de mercado de una acción refleje el verdadero valor económico de la empresa. Medido por el volumen de operación diaria, en comparación con la media del mercado, se considerará más líquida a las que estén por encima de la media.

**Propiedad accionaria.-** Hay ciertos aspectos de la composición de la propiedad accionaria de una empresa que pueden influir en la estabilidad de cotizaciones en el mercado. En particular, la presencia de inversionistas institucionales en la propiedad de la empresa, la transacción de los títulos accionarios en bolsas internacionales (ADR) y el grado de dispersión o concentración de la propiedad accionaria de la empresa, son todos factores que, a nuestro juicio, contribuyen a una mayor estabilidad de los precios de las acciones de dicha empresa en el mercado.

#### **Interpretación de los resultados**

Los criterios de análisis presentados previamente son un conjunto de herramientas diseñadas para permitir a PCR formarse una opinión sobre la volatilidad o riesgo esperado de un título accionario desde un enfoque de largo plazo.

Como tal, los resultados de la calificación no pueden interpretarse como una recomendación de compra o venta de un determinado título. Sin embargo, constituyen un elemento complementario fundamental para las decisiones que deben tomar los inversionistas.

Como se sabe, la decisión de inversión se basa al menos en dos elementos: riesgo y rentabilidad. La calificación de riesgo de acciones nada dice respecto de la rentabilidad futura o esperada de una acción, por lo que la opinión de riesgo no puede asociarse de manera alguna a un nivel de rentabilidad.

Sin perjuicio de lo anterior, consideradas como grupo, se espera que las acciones clasificadas en Nivel 1 y 2 tiendan a caer menos de precio que el promedio del mercado cuando se produzcan períodos de depresión generalizada de las cotizaciones bursátiles.

### **Categorías de calificación**

- Acciones comunes (AC)<sup>1</sup>

Primera Clase	Nivel 1	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.
	Nivel 2	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones en el mercado. Muestran una buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.
	Nivel 3	Las acciones calificadas en esta categoría presentan probablemente un nivel de riesgo similar al promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es aceptable.
	Nivel 4	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente más riesgosas y menos seguras que el promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es débil.
Segunda Clase	Nivel 5	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más riesgosas y las menos seguras.

Estas categorizaciones no son complementadas mediante los signos (+/-). Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> En PCR se tiene establecidos código para cada metodología y categoría de calificación utilizada. Para acciones comunes (AC) es PCR-MET-P-540.

<sup>2</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.