

A close-up photograph of a hand holding a silver pen, pointing at a bar chart on a document. The chart has several vertical bars of varying heights. The background is slightly blurred, showing the texture of the paper and the hand's skin.

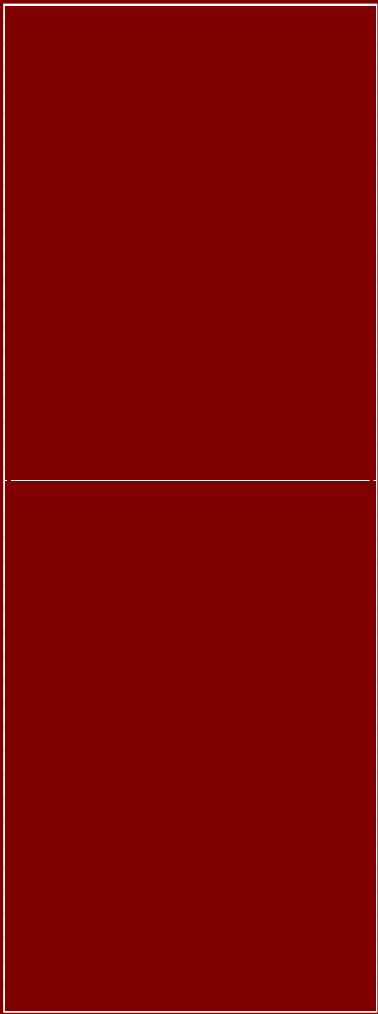

LAS SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO EN EL PARAGUAY

EDUCACIÓN BURSÁTIL

CNV

Asunción - Paraguay

CALIFICACIÓN DE RIESGO - CONCEPTO



Una calificación de riesgo es una opinión especializada, realizada por parte de las sociedades calificadoras de riesgo, sobre la capacidad y riesgo de un emisor de un título valor, de cumplir su obligación en los términos y plazos pactados.

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO - CONCEPTO

Las sociedades calificadoras de riesgo son sociedades anónimas que tienen por objeto exclusivo la calificación de riesgo referidas a bancos y otras entidades financieras, compañías de seguros, cooperativas, empresas emisoras de títulos de deudas y títulos accionarios, y en general, todo título valor de oferta pública o privada, representativo de deuda o capital, cuotas de fondos de inversión, cuotas de fondos mutuos.

Las sociedades calificadoras de riesgo se encuentran bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores.

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO - ANTECEDENTES

En nuestro país el primer intento de establecer el marco legal para el funcionamiento de este tipo de instituciones fue con la Ley N° 1056 del año 1997. En la misma se solicitaba solamente la calificación de las emisiones de títulos valores (acciones, bonos, pagarés, etc.) sean éstas ofertadas en forma pública o privada y se disponía una serie de requisitos para su funcionamiento en el país (capital mínimo, forma jurídica, etc.) que debido a la estrechez del mercado local y otros factores coyunturales se constituyeron en barreras para el establecimiento efectivo de las calificadoras en el Paraguay.

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO – MARCO LEGAL

Dadas las restricciones mencionadas anteriormente, la CNV y los agentes participantes del mercado de valores propiciaron la modificación del marco legal para este tipo de instituciones. En el año 2009 el Congreso Nacional promulgó la Ley N° 3899 que regula a las Sociedades Calificadoras de Riesgo, deroga la Ley N° 1056/97, modifica el artículo 106 de la Ley N° 861/96 “General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito” y el inciso d) del artículo 61 de la Ley N° 827/96 “De Seguros”.

Entre los cambios más importantes introducidos puede mencionarse la extensión de la obligación de calificación a otras entidades del sistema financiero, el retiro del requerimiento de capital mínimo de constitución en el país a las calificadoras extranjeras, el funcionamiento de los comités de calificación, que reemplaza la figura del Consejo de Calificación y su composición, se precautelan los conflictos de intereses, entre otros.

SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO – MARCO NORMATIVO

Luego se emitieron las Resoluciones de reglamentación siguientes:

- **Res. CNV N° 1241/09:** “Dicta normas de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo en virtud a lo dispuesto en la Ley 3899/09”.
- **Res. CNV N° 1254/10:** “Incorpora la Resolución SS.SG N° 012/10 dictada por la Superintendencia de Seguros, a las disposiciones de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo”.
- **Res. CNV N° 1258/10:** “Aprueba categorías de calificación para compañías de seguros a propuesta de la Superintendencia de Seguros y amplía la Resolución CNV N° 1254/10”.
- **Res. CNV N° 1298/10:** “Incorpora a las disposiciones de carácter general relacionadas a las sociedades calificadoras de riesgo y se aprueba categorías de calificación para bancos y financieras a propuesta de la Superintendencia de Bancos.

Importancia de las calificaciones

Para el inversionista:

- Tener una opinión profesional, oportuna e independiente del grado de seguridad de recibir el pago oportuno de intereses y capital de los instrumentos financieros ofrecidos en el mercado.
- Poder identificar los factores de riesgo para una adecuada toma de decisiones según su perfil de riesgo.
- Tener un parámetro de comparación entre diferentes alternativas de inversión.
- El inversionista debe tener en cuenta que la calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación de inversión, ni una garantía de emisión, sino un factor complementario que le ayudará a tomar la mejor decisión.

Importancia de las calificaciones

Para las emisoras:

- Mayor transparencia en la difusión de la información que puede repercutir en menores tasas de financiamiento.
- Posibilidad de captar fondos de inversionistas institucionales cuyo marco legal requiere la inversión en títulos valores con calificación de riesgo.

Categorías de Calificaciones

Las categorías de calificación de títulos valores de oferta pública se encuentran establecidas en la Res. CNV N° 1241/09, en las mismas se antepondrá el prefijo “py” para distinguir que es una calificación a escala nacional.

Títulos de deuda: se encuentran divididas según los vencimientos en corto (vencimientos hasta 365 días), mediano (vencimientos entre 366 y 1095 días) y largo plazo (vencimientos más de 1095 días).

- Para los títulos de corto plazo se calificarán en niveles que van del “N-1 al N-5” y para los de mediano y largo plazo con letras que van desde “AAA hasta E”.
- Para estos últimos, podrán incorporarse los indicadores de tendencia (+), (-) u observaciones para mostrar posiciones relativas dentro las categorías de calificación de “AA al B”.

Categorías de Calificaciones – Títulos de Deuda Corto Plazo

- **Nivel 1 (N-1):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Nivel 2 (N-2):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categorías de Calificaciones – Títulos de Deuda Corto Plazo

- **Nivel 3 (N-3):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Nivel 4 (N-4):** Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para calificar en los niveles N-1, N-2, N-3.
- **Nivel 5 (N-5):** Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Calificaciones – Títulos de Deuda Mediano y Largo Plazo

- **Categoría AAA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Categoría AA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Categoría A:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categorías de Calificaciones – Títulos de Deuda Mediano y Largo Plazo

- **Categoría BBB:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Categoría BB:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.
- **Categoría B:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

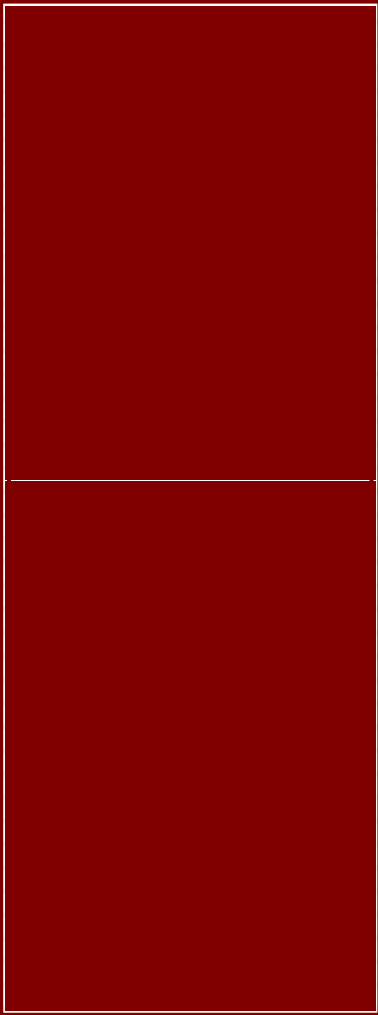
Categorías de Calificaciones – Títulos de Deuda Mediano y Largo Plazo

- **Categoría C:** Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.
- **Categoría D:** Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- **Categoría E:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Calificaciones - Acciones

- **Categoría I:** El más alto nivel de solvencia y muy buena capacidad de generación de utilidades.
- **Categoría II:** Alto nivel de solvencia y buena capacidad de generación de utilidades.
- **Categoría III:** Buen nivel de solvencia y aceptable capacidad de generación de utilidades.
- **Categoría IV:** Solvencia ligeramente inferior a la de la categoría III y débil capacidad de generación de utilidades.
- **Categoría V:** Débil situación de solvencia e incierta capacidad de generación de utilidades.
- **Categoría VI:** Títulos accionarios cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, es decir sin información suficiente.

Categorías de Calificaciones – Cuotas de Fondos



□ **Cuotas de fondos patrimoniales de inversión:** Las cuotas de fondos patrimoniales de inversión se calificarán en **cuotas de primera clase, de segunda clase, sin información suficiente**, en atención a la política de inversión del fondo, la pérdida esperada por no pago de los títulos en que invierta, el riesgo de mercado, la capacidad de administración de la sociedad administradora y a otros factores o elementos de riesgo determinados a criterio de la calificadora.

Categorías de Calificaciones – Otros Instrumentos

- **Otros instrumentos:** Cuando se trate de calificaciones de instrumentos no referidos en los apartados anteriores, las Entidades Calificadoras utilizarán sus propias escalas y definiciones, debiendo informar de ellas a la Comisión, a efectos de su aprobación.

PARA VERIFICAR EL LISTADO DE CALIFICADORAS DE RIESGO REGISTRADAS Y HABILITADAS PARA OPERAR EN EL PARAGUAY PUEDE LLAMAR A LA CNV DE LUNES A VIERNES DE 7:00 A 15 HS. AL (021) 444 - 242, ESCRIBIR A CNV@CNV.GOV.PY O VISITAR LA PÁGINA WEB www.cnv.gov.py

INFORMACIÓN IMPORTANTE: “LA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO CONSTITUYE UNA SUGERENCIA O RECOMENDACIÓN PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER UN DETERMINADO VALOR O REALIZAR UNA INVERSIÓN, NI UN AVAL O GARANTÍA DE UNA INVERSIÓN, EMISIÓN O SU EMISOR.