

## **METODOLOGÍA DE CLASIFICACIÓN DE ACCIONES COMUNES PROCEDIMIENTO DE CLASIFICACIÓN<sup>1</sup>**

Aunque las clasificadoras básicamente se dedican a la clasificación de títulos de renta fija, como bonos y pagarés de empresas, nada impide analizar ciertos aspectos de acciones comunes (no preferenciales) y eventualmente desarrollar un sistema separado de "rating" para estos instrumentos.

La Clasificadora llevará a cabo un procedimiento que es meramente indicativo de un filtro que intentará aplicar en todos los casos, pero que no debe concebirse como una regla que impedirá la aplicación del criterio y de la experiencia de los analistas y del Comité de Clasificación. Como resultado se tendrán dos grupos de acciones: las calificadas en la categoría de más alto riesgo, o de grado especulativo y las que podrán aspirar a una calificación de menor riesgo relativo.

### **PROCEDIMIENTOS NORMALES DE CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS**

La Clasificadora, asignará algunas de las categorías pertinentes para títulos accionarios, mediante el análisis de los siguientes elementos: liquidez de la acción, capacidad de pago del emisor y la variabilidad de los retornos para el accionista, entre otros. El riesgo por iliquidez de la acción se establecerá mediante el análisis de la liquidez del instrumento que incluirá el estudio de la presencia anual del título, así como la participación de accionistas con menor proporción en la propiedad, el control de la empresa, entre otros factores. Para ello se deberá obtener de la empresa emisora información detallada de sus accionistas y la participación de estos en el capital, el grado de liquidez se medirá a través de la frecuencia de negociación con información pública proveniente de la Bolsa de Valores y/o de los medios de comunicación escritos.

El riesgo de variabilidad de los retornos para el accionista se estudiará analizando la variabilidad de la rentabilidad patrimonial del emisor y, en menor grado, se inferirá de la variabilidad estimada de la rentabilidad bursátil de las acciones. Con todo, debe recalarse que hay movimientos de precios de la acción que se originan en "presiones exógenas" a la propia empresa emisora, las que se dan tanto en el entorno regulatorio y de condiciones políticas imperantes, como en la economía, y también en sucesos y fuerzas de mercado, tanto nacionales como internacionales que, por cierto, afectarán los precios futuros de la acción y en consecuencia, los retornos para el accionista, que no son previsibles ni cuantificables por la Clasificadora y que, por lo tanto, no forman parte de la opinión que la Clasificadora expresa.

Los flujos netos de caja se determinarán a base de los ingresos que generan los activos de la empresa. Para la determinación de los flujos de caja se considerarán antecedentes históricos de producción, ventas y estructura de costos de los últimos dos períodos, así como los presupuestos y proyecciones de la empresa, revisados por la Clasificadora. Dichos flujos deberán ser consistentes con el análisis de posición relativa del emisor en su industria y el riesgo propio de esta última, analizados en los puntos pertinentes. Asimismo, los flujos provenientes de nuevos proyectos o inversiones relevantes y que, a juicio de la Clasificadora cuenten con razonable certeza de ser llevados a cabo, se proyectarán separadamente, según el plan de inversiones presentado por el emisor. Los flujos resultantes se sensibilizarán conforme a la generación de escenarios futuros, entre los cuales se contemplarán aquellos definidos en los procedimientos normales de clasificación de bonos.

La Clasificadora efectuará un análisis relativo al comportamiento histórico de un coeficiente de variabilidad. El cálculo del índice utilizará valores de mercado siempre que sea posible o en su defecto, valores contables. De existir información de mercado, la varianza de los retornos de la acción se medirá en términos mensuales. De

---

<sup>1</sup> Aprobada en sesión de Directorio del 20 de octubre del 2016.



Equilibrium

no existir información de mercado para el cálculo de la varianza de los retornos de la acción, se utilizará el retorno contable.

La Clasificadora deberá evaluar el riesgo de quiebra del emisor, el mismo que se calificará conforme a la ponderación de la capacidad de pago del emisor de las acciones, que se determinará conforme a los procedimientos generales para la clasificación de entidades financieras o empresas emisoras de bonos o títulos de deuda, según sea el caso.

Las acciones que no hubieran recibido una calificación definitiva en el análisis previo se clasificarán en una de las categorías pertinentes, conforme a la ponderación de las calificaciones que les hubiere asignado la Clasificadora a la liquidez, a la variabilidad de los retornos para el accionista y a la capacidad de pago del emisor de la acción.



Equilibrium

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

**LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.