



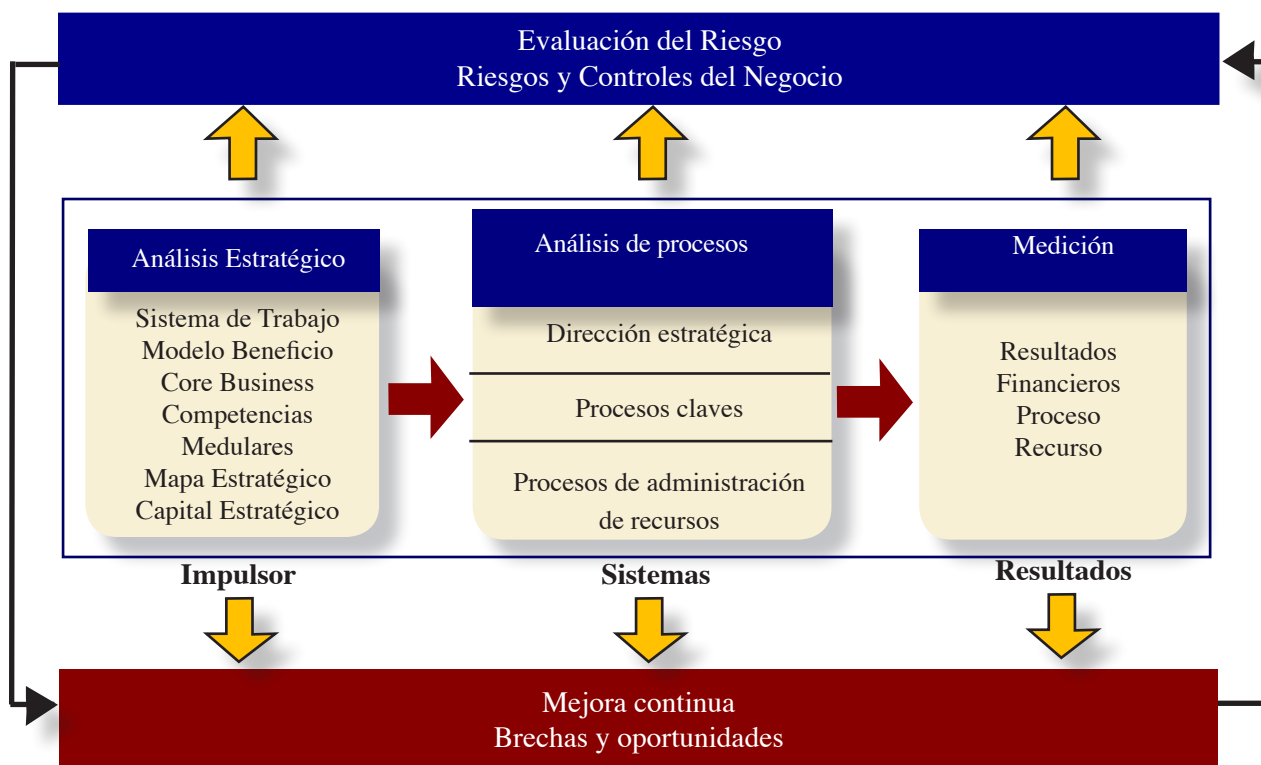
Global Venture • Clasificadora de Riesgo

Una clasificación de riesgo de Global Venture tiene como propósito principal el que los inversionistas y las instituciones/empresas cuenten con una herramienta que les permita determinar los riesgos relacionados con el negocio y/o el pago oportuno de los intereses, dando un dictamen sobre la solvencia de un deudor, una clase específica de obligaciones financieras, o un programa financiero específico. Nuestras clasificaciones crediticias se basan en información obtenida de otras fuentes que considera confiables. Se basan en la probabilidad de pago, capacidad y disposición del deudor para cumplir con sus compromisos financieros de la obligación de conformidad con los términos de esta, la naturaleza y las disposiciones de la obligación, la protección que ofrece y la posición relativa de la obligación en caso de incumplimiento, y otros puntos que afectan a los derechos de los acreedores. Proporcionan a los participantes del mercado el conocimiento profundo (insight) sobre la base lógica y razón de ser de las opiniones de clasificación de manera transparente. Además de las consideraciones de negocio y de riesgos financieros, factores aplicables a

la mayoría de las industrias en el sector corporativo, así como cuestiones específicas de la industria, matices locales, así como otros factores más subjetivos y consideraciones intangibles. Típicamente incluyen el perfil de riesgo de la industria de negocio, el perfil general de riesgo de negocio de la empresa., perfil de riesgo financiero de la empresa, Rangos Críticos de Nuestros Valores de Perspectiva de la resistencia al azar, Rangos Críticos de Nuestros Valores del grado de la resistencia al azar y consideraciones relativas al valor / título específico. Los Perfiles de riesgo de negocios y el de riesgos financieros a menudo están interrelacionados entre sí. No se tiene ningún conjunto de ponderaciones de cómo se consideran estos riesgos en la clasificación final, se trabaja bajo la estrategia Uno X Uno para cada una de las clasificaciones.

Nuestro enfoque no se basa únicamente en el análisis estadístico, sino que incluye una combinación holística de ambas consideraciones cuantitativas y cualitativas. Revisa una serie de consideraciones de clasificación utilizados en el análisis. Son opiniones basadas en un análisis de las tendencias his-

METODOLOGÍA HOLÍSTICA



tóricas y mediciones de proyecciones de futuro que evalúan la capacidad de un emisor y voluntad de pago oportuno de sus obligaciones pendientes de pago con respecto a los términos de la obligación. Las consideraciones expuestas en la metodología no están destinadas a ser exhaustivas.

Para realizar una clasificación se toman en cuenta una serie de elementos tanto internos, como externos y características propias de la institución / empresa / emisor o emisión, además se analiza la situación actual de la misma, sus perspectivas futuras, las condiciones económicas y políticas que rodean la emisión. En general, se analizan aquellos elementos que pueden afectar al emisor en su situación financiera y crediticia. Hay unas consideraciones importantes que pueden tener un impacto significativo en la clasificación: riesgo del país y el gobierno corporativo (que incluye una visión del management y la cultura). Estas áreas tienden a ser consideradas más como posibles aspectos negativos que podrían resultar en una clasificación inferior, o lo contrario si fuera el caso.

Es importante aclarar que la clasificación de riesgo no es una recomendación para realizar operaciones de emisión y/o compra-venta de títulos. No implica que la clasificadora haya realizado una auditoría en la empresa, ni una opinión sobre la validez de los estados financieros del emisor, no realiza una auditoría en relación con cualquier clasificación

y podemos confiar en información financiera no auditada. Tampoco es una garantía colateral. Es una evaluación de riesgo crediticio para determinar si la empresa podrá cumplir con las condiciones pactadas en las diferentes operaciones del giro normal y/o emisión.

Utilizamos modelos propios para obtener las evaluaciones preliminares de la calidad de crédito del emisor. Se utiliza el mismo modelo holístico y Métricas Cualitativa y Cuantitativa y Ratios de Calidad de crédito, con la aplicación de diferentes “ratios de crédito de la industria” para la clasificación de corporación, empresa, Institución financiera, compañía de seguros, titularizaciones/ finanzas estructuradas. Nuestro modelo holístico de análisis de crédito y nuestros informes utilizan ratios como indicadores de la posición de crédito individual del emisor, un análisis de los ratios de crédito para diferentes niveles de calidad crediticia, un análisis de la industria y competitivo. No se asume, ninguna responsabilidad u obligación de cualquier parte que surja de o al respecto con nuestras metodologías de clasificación publicadas. Nuestro documento de metodología de clasificación no pretenden y no forman parte de ningún contrato con nadie y nadie podrá tener ningún derecho para hacer cumplir cualquiera de sus disposiciones, ya sea directa o indirectamente. En nuestra exclusiva discreción, se podrá modificar los documentos metodológicos de clasificaciones

ACERCA DE LOS RATINGS

■ Los Ratings son asignados por nuestros analistas basados en un análisis complejo de cientos de factores sintetizados en los cinco índices de la tabla. Estos índices se utilizan para determinar un grado de ratings alfabético. Un buen ratings requiere consistencia entre todos los índices.

Indice de Capitalización	Mide la adecuación de capital en términos del perfil de riesgo de cada organización, tanto en escenarios moderados como en escenarios adversos.
Indice de Calidad de las Reservas	Mide la calidad de las reservas de la compañía y su habilidad para anticipar acertadamente el nivel de exposición que enfrentarán.
Indice de Rentabilidad	Mide la salud de las operaciones de la compañía y la contribución de las utilidades a la fortaleza financiera de la misma.
Indice de Liquidez	Mide la habilidad que tiene la compañía para generar el flujo de efectivo necesario para cubrir las responsabilidades.
Indice de Estabilidad	Integra un número de subfactores que afectan la consistencia (o falta de ésta) en mantener la fortaleza financiera a través del tiempo. Estos subfactores incluyen 1) Diversificación de riesgos. 2) Deterioro de operaciones reportadas tales como en activos críticos, responsabilidades, aspectos relacionados con ingresos y gastos. 3) Años de operación; 4) Anteriores áreas problemáticas que requieren mejoras. 5) Cambio sustancial en las operaciones de la empresa. 6) Inestabilidad potencial y 7) Relación con holdings y compañías afiliadas.

y los procesos descritos en el mismo de cualquier manera y en cualquier momento, como se pueda elegir.

Después de la publicación de las clasificaciones, éstas se someten a revisiones adicionales de retrolaimentación , para evaluar, discutir y comentar todas las clasificaciones que se publican, examinar su pertinencia y calidad, a fin de mejorar el proceso y las clasificaciones.

La metodología de clasificación está apuntaladas por una estable filosofía de clasificación, lo que significa que con el fin de reducir al mínimo los cambios de clasificación, debido principalmente a los ciclos económicos, hacemos lo posible para factorizar el impacto de un entorno económico cíclico en su clasificación según la pertinencia o no sea el caso. Las revisiones de clasificación ocurren, sin embargo, cuando es evidente que un cambio estructural, ya sea positivo o negativo se transluce o parece probable que pueda translucirse en un futuro próximo.

La metodología que utilizamos es holística se adapta Uno por Uno a cada una de los clasificados , siendo contingencial para cada caso en particular siempre uno por uno como programa y su ponderación, pesos % estara en función de las características específicas, esta se basa en los siguientes aspectos:

- Análisis de la estrategia.
- Análisis contable.
- Análisis económico financiero.
- Análisis prospectivo.
- Análisis de Procesos.
- Medición.
- Evaluación del riesgo.

Los Criterios de evaluación: las evaluaciones de clasificación tambien aplican los 5C :

- Análisis del Carácter - la integridad del management o en el caso, el liderazgo, la estructura y la política.
- Análisis Capacidad - cash flow / flujo de efectivo o liquidez.
- Análisis Capital - capital amortiguador y la estructura..
- Análisis Colateral - apoyo y mejoras de crédito.
- Análisis Condiciones - las condiciones económicas y del entorno empresarial.

De estos aspectos, Carácter y condiciones son los más subjetivos. Ningún modelo puede capturar adecuadamente éstos. Experiencia, el conocimiento de la industria y mercado son clave.

La metodología de clasificación también se centra en el tradicional análisis “CAMEL” En las siguientes características :

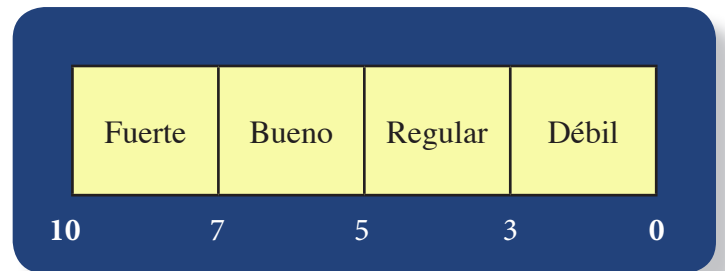
- Capital - colchón de capital que no se diluye por los no reservados , activos improductivos.
- Calidad de los activos - la calidad de los activos de las instituciones financieras se mide normalmente por la ausencia de activos improductivos, activos que no devengan, morosos, y la correspondiente cobertura de reservas. Normalmente se considera préstamos reestructurados (como opuestos a una simple refinanciación) en los ratios de cobertura de reservas
- Management - la integridad del management, incluyendo las prácticas de negocios , la calidad de la información divulgada, y el gobierno corporativo.
- Las utilidades - el nivel de utilidades y lo más importante, la calidad de las ganancias.
- Liquidez - liquidez de los activos en efecto (es decir, que tanto puede soportar una institución en un período de stress y de su capacidad para liquidar rápidamente activos para cumplir con las obligaciones).

Elementos a Considerar.

Los elementos internos a considerar los podemos caracterizar por los siguientes análisis:

- **Análisis de la estrategia.**
Definir los impulsores: core Business, sistema de negocio/sistema de trabajo, modelo de beneficio, competencias medulares, mapa estratégico, capital estratégico, posición de la institución / emisor o emisión en el mercado, análisis de eficiencia operativa, análisis de la gerencia.
- **Análisis contable.**
Análisis de métodos y políticas contables.
- **Análisis económico financiero.**
Capacidad de generar recursos y fondos en efectivo, fondo de maniobra, C-F drivers, nivel de apalancamiento, endeudamiento, protección de activos, risk management operacional, estado actual de la cartera, saldo actual de la cartera, periodicidad de pago, promedio de edad de la cartera, garantías .
- **Análisis de Procesos.**
Análisis de los sistemas: de dirección estratégica, procesos claves, procesos de administración de recursos.

RANGOS CRÍTICOS DE NUESTROS VALORES



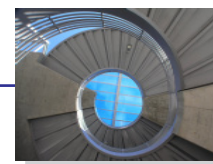
- **Medición .**
De resultados económico financieros, proceso y recurso.
- **Análisis prospectivo.**
Análisis de sensibilización del flujo de fondos y liquidez, análisis de planes y programas financieros.
- **Identificar y evaluación de riesgos .**
Análisis de los riesgos y controles del negocio, análisis de los riesgos estratégicos significativos, de los riesgos previsibles, e incontrolables significativos, estructura de los riesgo, riesgos de proceso, evaluar control circundante, marco y estructura de control, control estratégico, controles de proceso, control administrativo y riesgo residual.

Elementos externos a considerar.

- Entorno económico de los negocios
- Estado
- Riesgo del sector
- Estructura del sector.

Asimetrías, barreras de entrada, barreras de salida, rivalidad entre competidores nacionales y globales, poder de los usuarios, sensibilidad del sector

- Análisis de la estrategia
- Análisis contable
- Análisis financiero
- Análisis prospectivo
- Entorno y coyuntura económica
- Estado
- Riesgo del sector /industria
- Estructura del sector
- Características de la emisión



La metodología de clasificación se divide en tres fases:

Fase I: Recopilación de Información

- Estados Financieros auditados de los últimos cinco ejercicios económicos.
- Memoria de Labores de los últimos cinco ejercicios económicos.
- Presupuestos de los últimos cuatro años.
- Flujos de caja trimestrales, por lo menos 36 meses.
- Estructura de financiamiento, detallando las obligaciones corrientes y la deuda a largo plazo. Se deberá señalar la parte corriente y la parte no corriente haciendo mención al tipo de acreedor, moneda, tasas de interés y plazos de vencimiento al último mes disponible.
- Inversiones en activo fijo: proyectado versus realizado para el ejercicio actual.
- Estado actual de la cartera.
 - Saldo actual de la cartera.
 - Periodicidad de pago.
 - Promedio de edad de la cartera.
- Manejo de moras.
- Moras mensuales históricas de la cartera según la clasificación siguiente:
 - 31 a 60 días.
 - 61 a 90 días.
 - 91 o más días.
- Recuperaciones mensuales históricas de la cartera según la siguiente clasificación:
 - 31 a 60 días.
 - 61 a 90 días.
 - 91 o más días.
- Análisis del funding obtenido en los últimos cinco años y condiciones de éste.
- Análisis de Estructura de cuentas por pagar a la fecha, clasificadas por:
 - Plazos
 - Montos
 - Actores económicos relacionados
- Estructura de costos y gastos al último mes disponible.
- Análisis de sensibilidad.
- Detalle de gastos operativos.
- Detalle de gastos financieros.
- Detalle de inversiones permanentes y temporales.
- Nombre de directores al último mes disponible.
- Detalle de la plana gerencial:
 - Nombre
 - Cargo
 - Experiencia
 - Tiempo de permanencia en el cargo
- Número de personal, clasificado por departamento, de los últimos cinco años. A partir de los últimos dos, detalle por trimestre.
- Productividad media y otra información que influya en las fuentes y usos de los recursos, de acuerdo a los reportes gerenciales de uso frecuente.

- Características de la administración y capacidad de la gerencia.
 - Preparación y antecedentes profesionales de la administración.
 - Visión del negocio y perspectivas.
 - Planes de servicios o productos nuevos.
 - Estructura organizacional.
 - Sistema de administración y planificación.
 - Sistema de información gerencial.
 - Sistemas de control.
- Impacto del crecimiento proyectado y cambios que se anticipan para cumplir con las demandas.
- Estructura Administrativa.
- Procedimiento general para toma de decisiones.
- Experiencia : gerentes, los jefes de departamento y sus colaboradores.
- Nivel del personal.
- Expectativas futuras de contratación de personal.
- Resultados, frecuencia y departamentos cubiertos por auditorías realizadas en los últimos años.
- Evaluación del personal y medidas de desempeño.
- Entrenamiento y supervisión de nuevos empleados.
- Niveles de autoridad y responsabilidad a nivel de departamentos.
- Rotación y reemplazo de personal.
- Tecnología de información en uso.
- Reportes que se generan.
- Medidas de seguridad de los sistemas.
- Plan de recuperación en caso de desastre.
- Planes para obtener negocios y criterios para aceptarlos.

Crecimiento, Ubicación en la Industria

- Participación
- Plan estratégico.
- Plan anual.
- Factores económicos y regulatorios que afectan el sector.



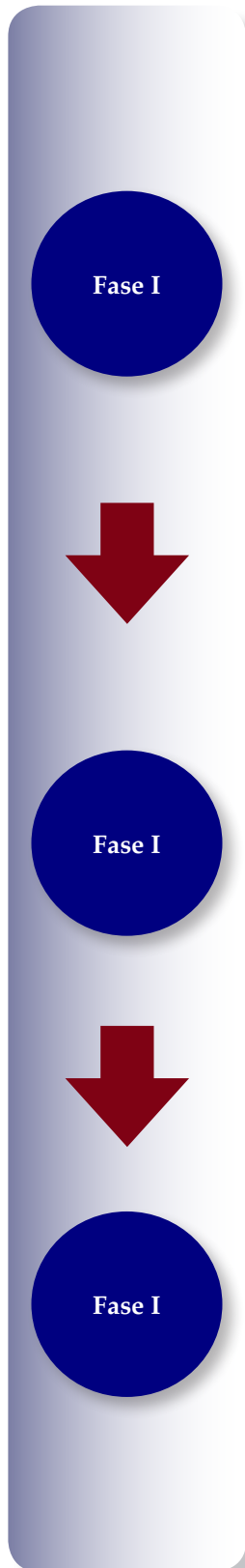
Fase II: Análisis y Evaluación

- Audit ,Diagnóstico.
- Análisis y evaluación.

Fase III: Clasificación

- Elaboración del informe.
- Discusión del informe con la alta gerencia.
- Informe final de la clasificación inicial.
- Elaboración de las clasificaciones de mantenimiento o.





Investigación y recopilación de Datos

- Project Plan de trabajo
- Estructuración de las guías y formatos
- Investigación y recopilación de datos internos de la institución y/o del emisor
- Recopilación de datos externos de la institución y/o del emisor
- La información adecuada debe ser disponible para lograr un punto de vista sobre la solvencia del emisor, entidad, o transacción en cuestión. No realiza una auditoría en relación con cualquier clasificación crediticia y puede confiar en información financiera no auditada.
- Diseño de modelo
- Entrevistas

Análisis y Evaluación

- Audit- Diagnóstico
- Análisis organizacional
- Análisis de Riesgos de Industria del Negocio
- Análisis Clasificación Emisor
- Análisis Rating del valor
- Análisis y evaluación
- Análisis y sistematización

Formulación de Clasificación

- Elaboración del informe por el equipo de clasificación.
- Preparación del documento
- Presentación y discusión
- Discusión del informe con la alta gerencia de la institución
- Elaboración del informe final de la clasificación inicial.
- Elaboración de las clasificaciones de mantenimiento.

