



**MANUAL DE CALIFICACIÓN DE BANCOS, FINANCIERAS Y OTRAS  
ENTIDADES DE CRÉDITO**

Aprobado por el Comité de Calificaciones por Acta N° 1 del 23 de Febrero de 2017.



## Índice del Manual

Marco general de las calificaciones de Riskmétrica con relación a los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito reguladas por la Ley N° 861/96 .....	2
Aspectos Cualitativos del Análisis .....	4
Aspectos Cuantitativos del Análisis.....	7
Calificación Final .....	11
Tendencia de la Calificación .....	11
Categorías de Calificación .....	12
Bibliografía .....	13

## Marco general de las calificaciones de Riskmétrica con relación a los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito reguladas por la Ley N° 861/96

Este documento describe la metodología que Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos emplea en la calificación del riesgo al que están expuestos las entidades financieras o de crédito. Estas entidades están reguladas por la Ley N° 861/96 "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito" y supervisadas por la Superintendencia de Bancos, la que forma parte institucional del Banco Central del Paraguay, conforme a la Ley N° 861/96.

Las calificaciones de bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito están basadas legalmente en las siguientes disposiciones:

- a) La Ley N° 861/96 "General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito", sus modificaciones y reglamentaciones.
- b) La Resolución N° 2, Acta N° 57, de fecha 17 de agosto de 2010, dictada por el Directorio del Banco Central del Paraguay que dispone los criterios de calificación para las entidades supervisadas por esta institución.
- c) La Resolución CNV N° 1.298/2010, Acta de Directorio N° 084, de fecha 2 de setiembre de 2010, de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

El objetivo de la calificación otorgada por Riskmétrica es medir y calificar los riesgos a los que están expuestos los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito y la capacidad de pago que tienen para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras con sus acreedores, considerando para ello aspectos tanto cuantitativos como cualitativos referentes a la empresa, a la industria a la que pertenece y a la economía en general.

Esta metodología está sujeta a un proceso continuo de revisión y actualización. Las calificaciones de Riskmétrica están basadas en el cumplimiento de un Código de Conducta y Ética, que recoge los Principios fundamentales que deben regir las operaciones y actividades de calificación de riesgos de crédito por parte de las empresas de calificación, de conformidad con la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), que, en marzo de 2015, emitió el "Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies" (CRA). Riskmétrica S.A. considera que la correcta aplicación de los Principios del CRA es la base de la aplicación de metodologías específicas de calificación destinadas a entidades u obligaciones en particular.

El ejercicio y contraste analítico que se realiza al efectuar la calificación de riesgos se basa en la vinculación de datos cuantitativos con información cualitativa, de manera a



determinar la capacidad de pago de una empresa, la probabilidad de mora o insolvencia de la misma, para lo cual, se utiliza información histórica pública, información disponible de otras fuentes y aquella que la compañía aporte voluntariamente, incluyendo los balances que han sido presentados al regulador y supervisor, los que requieren de auditoría externa, no siendo responsabilidad de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos la verificación de la autenticidad de la misma.

La calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la entidad financiera por lo que Riskmétrica no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público o ha sido proporcionada por la empresa de manera voluntaria.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones y la gestión más adecuada de los riesgos tomados por los acreedores. No obstante, es necesario considerar que diversos factores tanto externos como internos, no considerables en la calificación otorgada por Riskmétrica, pueden llevar a la empresa calificada a la insolvencia.

Riskmétrica asistirá a los inversores y otros usuarios de las calificaciones de riesgo que emite en desarrollar un mayor entendimiento de las calificaciones de riesgo mediante la comunicación abierta de las calificaciones, en lenguaje claro y simple, exponiendo, entre otras cosas, la naturaleza y las limitaciones de las calificaciones de riesgo y los riesgos de utilizarlas incorrectamente para hacer inversiones o tomar otras decisiones financieras. Riskmétrica no utilizará o implicará que la regulación y control a que está sujeta por parte de la Comisión Nacional de Valores significa que ésta Comisión apoya o certifica las calificaciones de riesgos que Riskmétrica emite.

Debe entenderse claramente que las calificaciones de riesgo de Riskmétrica son opiniones fundadas, que incluyen evaluaciones subjetivas del Comité de Calificación. Son opiniones fundadas porque la opinión de Riskmétrica está basada en un análisis profesional de la información, tanto cuantitativa como cualitativa. Son opiniones subjetivas, porque no son el resultado de la aplicación de fórmulas rígidas, sino del uso criterioso y experimentado de diversas técnicas y procedimientos para evaluar los riesgos a los que están expuestos los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito.

La calificación de riesgos nunca es un procedimiento mecánico sino que implica el cuidadoso uso de elementos objetivos así como de criterios sistemáticos de evaluación de situaciones complejas, donde la formación y la experiencia de los analistas, evaluadores e integrantes del Comité de Calificación desempeñan un papel importante.

Las calificaciones asignadas por Riskmétrica no deben interpretarse como recomendaciones para comprar, vender o mantener un determinado valor o realizar



una inversión, ni un aval o garantía de una inversión, ni comprar deudas emitidas por las empresas calificadas que operan en mercados públicos.

Este Manual de Calificación del Riesgos de Crédito de bancos, empresas financieras y de otras entidades de crédito, reguladas y supervisadas por de la Ley N° 861/96 por el Banco Central del Paraguay y la Superintendencia de Bancos, debe leerse conjuntamente con el Código de Ética y Conducta de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, aprobado por el Directorio de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos en fecha 24 de setiembre de 2015.

Tanto este Manual de Calificación de Riesgos de Crédito de las entidades bancarias, empresas financieras y otras entidades de crédito, reguladas por la Ley N° 861/96, como los otros manuales de Riskmétrica, están sujetos a cambios continuos de perfeccionamiento, basados en la acumulación de experiencias concretas de calificación, por lo que deben ser considerados como documentos y técnicas en continuado desarrollo y perfeccionamiento. No obstante, Riskmétrica siempre anunciará públicamente el cambio de su metodología de calificación antes de que surjan efectos sobre la calificación de entidades, emisores de deuda, arregladores, underwriters u obligaciones o bonos.

Este Reglamento ha sido aprobado por el Comité de Calificación de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos, en sesión de fecha 23 de Febrero de 2017 y su aprobación consta en el Acta N° 01-2017 del Comité de Calificación de Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos.

## Aspectos considerados en la calificación de bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito

### Aspectos Cualitativos del Análisis

Los siguientes aspectos cualitativos que Riskmétrica considera en su análisis son extremadamente importantes. Estos factores son críticos para evaluar la calidad del gobierno corporativo de los bancos, empresas financieras y otras entidades de crédito, así como el ambiente de control interno en la gestión de los diversos riesgos operativos, de liquidez, reputacionales, de mercado y de créditos (y sus diversas interacciones), y tienen un papel importante en la evaluación de las fortalezas y debilidades intangibles de una institución. Una estrecha relación de trabajo con la administración de la entidad financiera es de suma utilidad para poder realizar una adecuada evaluación de los factores cualitativos.

#### *a) Entorno económico*

Se consideran aspectos relacionados a la coyuntura y a la evolución económica, atendiendo a que diferentes situaciones de mercado podrían incidir en los fundamentos financieros de una entidad. Se evalúan los principales factores económicos y cómo éstos podrían afectar al desenvolvimiento del negocio y sobre todo a los diferentes segmentos y rubros del mercado en el que opera la entidad. Asimismo, se consideran los efectos de las principales medidas de las políticas fiscal y monetaria, sobre el desenvolvimiento macroeconómico general y sobre los riesgos en particular.

*b) Desarrollo del mercado financiero*

El punto de partida en cualquier proceso de calificación consiste en analizar las características del mercado en el cual se desenvuelve una entidad en particular. Este enfoque, partiendo de lo general y llegando a aspectos particulares de una institución financiera, es más importante mientras mayor sea la influencia de los factores propios de la industria sobre los resultados de una institución.

Asimismo, se consideran aspectos regulatorios y características de la competencia que podrían incidir en el desarrollo de la industria en general y de una institución financiera en particular.

*c) Administración y propiedad*

En el mediano o largo plazo, el logro de los objetivos estratégicos y operativos de una entidad financiera refleja las capacidades de las personas responsables de la dirección de la entidad. No existe, obviamente, un modelo cuantitativo para medir la calidad de la gestión, aunque sí pueden obtenerse evaluaciones cualitativas en función de las formas de trabajo que enfrentan los riesgos a los que están expuestos las entidades financieras.

La evaluación de la administración es importante en el proceso de calificación, en el sentido del grado de cumplimiento de las metas establecidas. Riskmétrica también considera el grado de preparación, estabilidad de la dirección ejecutiva y de la alta dirección, y la estructura organizacional en su conjunto, los niveles de decisión y comunicación, y la aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Se evalúa también el grado de aversión al riesgo de los responsables de la dirección de la entidad y de sus prácticas de mitigación de los riesgos asumidos, de acuerdo a las medidas y políticas adoptadas dentro del marco de su planificación estratégica.

En lo que respecta a la propiedad de la entidad, Riskmétrica evalúa al propietario o grupo de propietarios en términos de la capacidad que podrían tener para apoyar a la entidad (soporte institucional) en períodos de stress financiero, inyectando capital fresco, o la probabilidad de que organismos del gobierno lo hagan (soporte soberano).

Por otro lado, si se trata de una entidad perteneciente a un grupo empresarial, Riskmétrica considerará la preponderancia de la entidad dentro del grupo y el nivel de integración existente. Asimismo, si se tratase de la sucursal de una entidad financiera extranjera, Riskmétrica considerará el desempeño de la matriz en el exterior, así como sus calificaciones y la eventual posibilidad de asistir financiera y estratégicamente a la sucursal en determinados períodos.

Se evalúa también cualitativamente si la entidad financiera se encuentra cumpliendo las leyes y reglamentos de ordenamiento bancario y financiero por parte del supervisor, y si el supervisor no ha sometido a la entidad financiera a severas medidas precautorias establecidas en el marco legal regulatorio, que podrían indicar que la entidad financiera podría atravesar por períodos o situaciones críticas en materia de solvencia y continuidad de sus actividades económicas.

*d) Gestión de Riesgos y ambiente de control*

Riskmétrica busca evaluar el nivel de desarrollo y aplicación de políticas de administración de riesgos, identificar los riesgos inherentes a la operativa de una entidad, y determinar la incidencia que ciertos riesgos podrían tener en su desempeño. En particular, Riskmétrica observará la exposición que una entidad tendría a riesgos operacionales, tecnológicos, de mercado, legales, financieros, de liquidez y crédito, sus diversas formas de interacción y la posibilidad de mitigarlos. En este sentido, Riskmétrica evaluará las políticas, los procesos, los modelos de gestión, las herramientas, la operativa de comités, aspectos legales, etc., con que cuenta la entidad financiera para gestionar o mitigar adecuadamente los riesgos antes mencionados.

Se evalúa si la entidad financiera tiene modelos de credit scoring aplicables a diversos segmentos de su cartera y si éstos forman parte de las políticas usuales para otorgamiento de crédito en la entidad financiera. Se evalúa si la entidad financiera cuenta con modelos estadísticos para la gestión de los riesgos, en línea con las regulaciones y buenas prácticas promovidas por el Comité de Basilea y por el regulador.

Asimismo, se evalúa la gestión integral del riesgo de las entidades financieras en diversas áreas: reputacionales, de liquidez, de crédito, de mercado, operacionales, y sus interacciones. Adicionalmente, se evalúa el nivel y grado de difusión de la cultura de riesgos. Se evalúa también el nicho de mercado en el cual se enfoca el negocio (comercial, corporativo, microcrédito, rural, etc.) para determinar el grado de impacto del riesgo sistémico en la entidad.

Riskmétrica evalúa los riesgos de mercado a los que están expuestas las entidades financieras, a través de indicadores cuantitativos relativos al valor en riesgo de las posiciones abiertas en materia de divisas, tasas de interés y otros riesgos de mercado. Una variable que se considera es si los activos y estados contables y financieros de la entidad financiera están valorados a precios de mercado (*mark to market*).

La gestión de control interno es crucial para brindar transparencia y seguridad a las principales actividades del negocio. Además un buen ambiente de control genera el marco adecuado para fomentar y consolidar una cultura integral de riesgos. Por este motivo, se evalúa la gestión de la Auditoría Interna respecto al grado de cumplimiento de las normativas y observaciones del Regulador, así como de la Auditoría Externa, en línea con las buenas prácticas de mercado. Se considera también el grado de respuesta ante el ente regulador y los métodos de control interno, así como las fortalezas organizacionales en materia de control interno de los riesgos que enfrenta la entidad financiera.

e) *Gestión de calidad y tecnología*

La gestión de calidad y la mejora continua de los procesos son fundamentales para la sostenibilidad del negocio y para la mitigación de los riesgos, ya que brindan estabilidad y eficiencia a los servicios y productos ofrecidos por la entidad financiera. Asimismo, los sistemas informáticos y la tecnología en general, deben proporcionar una plataforma adecuada para fortalecer y dinamizar los procesos operativos, administrativos y financieros. En este contexto, Riskmétrica evalúa el nivel y grado de la gestión de calidad así como el ambiente tecnológico en el que se gestiona la entidad financiera.

## Aspectos Cuantitativos del Análisis

La base para la evaluación de los aspectos cuantitativos se centra en el comportamiento y evolución de indicadores ampliamente utilizados en el análisis cuantitativo y en los modelos de gestión de riesgos, tanto organizacionales, tecnológicos como estadísticos.

A través de procedimientos detallados de revisión analítica, Riskmétrica buscará contar con conclusiones claras acerca del desempeño histórico y de la situación financiera actual de las entidades financieras a las que califica. El paso siguiente consiste en el desarrollo de expectativas respecto de los indicadores y resultados financieros esperados para cada institución. Dichas expectativas sirven de referencia para evaluar la estabilidad de la calificación en el tiempo.

Se presenta a continuación una lista de los factores más importantes que utiliza Riskmétrica en su análisis cuantitativo de entidades financieras. En el análisis de los índices se considera la evolución histórica, los estándares de la industria y del sistema, así como las tendencias. La interrelación de los distintos índices es también importante. Este análisis se dirige hacia las siguientes áreas:

*a) Posicionamiento y competitividad*

Se evalúa la posición relativa de la entidad financiera respecto al sistema financiero y a sus pares competidores. El posicionamiento de una entidad dentro del mercado es considerado en el marco del análisis, para lo que se cuantifica los niveles y evolución de su participación en la intermediación financiera, el fortalecimiento patrimonial y crecimiento de la entidad. Se evalúa el grado de competitividad de la entidad, respecto a los productos y servicios financieros ofrecidos y demandados en el mercado, así como también la expansión y profundidad del portafolio global de la entidad.

Se evalúa en particular si la entidad financiera tiene el tamaño suficiente de activos como para generar los ingresos netos adecuados, que permita el mantenimiento de largo plazo de la actividad económica de la empresa, a un riesgo razonable y bien administrado.

*b) Rentabilidad y Eficiencia Operativa*

Un factor clave en la evaluación de la viabilidad a largo plazo de cualquier organización es su rentabilidad tanto absoluta como en forma relativa al riesgo que enfrenta. El análisis busca medir la capacidad de la entidad de generar ingresos netos para expandir y continuar con sus planes estratégicos, mantener o incrementar su posición en el sistema financiero, así como reponer o aumentar sus niveles de solvencia crediticia. Adicionalmente, se evalúan la eficiencia operativa y los niveles de ajustes realizados a las utilidades netas como consecuencia del mayor provisionamiento, esto de manera de extraer sólo aquella parte de los ingresos y los costos que contribuyan a la sostenibilidad de la entidad en el tiempo.

Algunos aspectos importantes, más allá del nivel absoluto de rentabilidad, son la continuidad en la generación de excedentes y las tendencias esperadas en relación a otras instituciones similares. Los principales índices considerados son los siguientes:

- Rentabilidad de los activos y de los recursos propios.
- Margen de interés neto.
- Indicadores de eficiencia.

En lugar de establecer parámetros rígidos de rentabilidad para cada categoría de calificación, Riskmétrica analiza el grado de éxito de la organización en aprovechar las relaciones de riesgo/retorno que se producen comúnmente en cada uno de los negocios claves. Además se evalúan las fuentes generadoras de ingresos para determinar el grado de solidez y eficacia de la intermediación financiera en relación con la provisión de servicios, lo cual es fundamental para la sustentabilidad del negocio en el mediano y largo plazo.

### *c) Calidad de Activos*

La fuente primaria de variabilidad en la solvencia de una entidad financiera es la calidad y la composición de sus activos. Una mejoría o deterioro en la cartera de créditos podría producir cambios significativos en la rentabilidad. En esta materia, Riskmétrica otorga especial énfasis al análisis de la cartera de créditos e inversiones.

De esta forma se busca medir la habilidad de la gerencia para administrar, controlar y reconocer los riesgos inherentes en las operaciones que realiza la entidad financiera, así como el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias. En otras palabras, intenta identificar concentraciones por tipo de créditos o inversiones, tipo de deudor, vencimientos, etc., pero, en particular prima, el análisis de los riesgos de crédito a los que se enfrenta la entidad, para lo cual se clasifica la cartera en función de las calidades de cumplimiento de sus clientes.

Con respecto al análisis de la cartera de créditos, Riskmétrica considera principalmente las siguientes relaciones:

- Créditos vencidos y refinanciados en relación al patrimonio, provisiones y cartera total. Actual y evolución de los últimos años.
- Niveles de garantías obtenidas.
- Nivel de provisión sobre créditos vencidos.
- Volumen de créditos refinanciados, reestructurados y renovados.
- Nivel de provisiones voluntarias.
- Castigos sobre créditos promedio.

*d) Liquidez y financiamiento*

La solidez de la base de financiamiento de una entidad es considerada por Riskmétrica como factor crítico para determinar la sobrevivencia de una institución en tiempos difíciles. De la misma manera, tal base proporciona apoyo financiero y flexibilidad para favorecer el crecimiento en tiempos buenos. La solidez se manifiesta en un alto y sostenido nivel de depósitos, en un bajo nivel de dependencia de depósitos intermediados y otros fondos mayoristas, y en activos que pueden ser liquidados sin pérdida significativa de valor.

Al respecto, Riskmétrica busca medir la capacidad de la entidad para enfrentar sus compromisos a corto plazo tomando en consideración la naturaleza de sus pasivos. Para el efecto, recurre al análisis general de los indicadores de liquidez, así como su evolución en relación a su estructura de fondeo, y particularmente, los gap de liquidez que podrían existir entre activos y pasivos en determinados períodos de tiempo.

La evaluación de la capacidad y estructura de financiamiento de una institución normalmente requiere una comprensión del mercado de depósitos local y del grado de competencia de las garantías explícitas o implícitas a los depositantes.

*e) Capital y solvencia*

El análisis que realiza en esta materia Riskmétrica se concentra en el capital tangible y en la capacidad que la entidad financiera tiene para hacer crecer su base de capital a través de la retención de utilidades, emisión de bonos subordinados o eventuales aportes de los accionistas. Es crucial que la entidad tenga suficiente capital para cumplir las regulaciones previstas en la materia por el Banco Central del Paraguay y la Superintendencia de Bancos y Otras Entidades de Crédito. En este sentido, Riskmétrica evalúa:

- la composición del capital,
- la posición de los indicadores financieros relacionados al capital adecuado,
- el cumplimiento de los requerimientos regulatorios en materia del capital, en relación a los riesgos que enfrenta,
- las reservas de contingencias que componen el patrimonio neto o efectivo,
- la predisposición que podría existir por parte de los accionistas para capitalizar a la entidad,
- la política de reparto de dividendos, entre otros factores.

Claramente, ningún nivel realista de capital puede evitar la caída en insolvencia de una institución mal administrada. Sin embargo, una base de capital sólida



otorga a la administración la flexibilidad para tomar decisiones prudentes en cuanto al crecimiento de la entidad, la incursión en alternativas de financiamiento, los niveles de provisionamiento necesarios, etc.

## Calificación Final

La calificación final otorgada a una entidad financiera sobre su solvencia global resultará del juicio experto sobre la vinculación de los análisis realizados tomando en consideración los aspectos cualitativos y cuantitativos antes descritos, y será expresada conforme a las categorías presentadas en las “Categorías de Calificación”, más abajo explicadas.

## Tendencia de la Calificación

Conforme a las perspectivas y expectativas de mediano y largo plazo que Riskmétrica contemple para la calificación otorgada, añadirá una apreciación / opinión acerca de la tendencia que podría tener en un horizonte de 12 a 24 meses, por los efectos de cambios en los aspectos cualitativos y cuantitativos previamente señalados, así como en el entorno macroeconómico, en los riesgos de crédito y de mercado, y en el desarrollo del mercado financiero.

Se utilizarán los siguientes parámetros para indicar la tendencia de calificación:

- Fuerte: Indica que la calificación puede subir.
- Sensible: Significa que la calificación puede bajar.
- Estable: Indica que no se visualizan cambios en la calificación.

Por otro lado, Riskmétrica podrá incluir en la perspectiva la frase “en observación” para señalar la posibilidad de que la calificación sea modificada en el corto plazo, esto ante un hecho nuevo y relevante que podría desviar prematuramente el comportamiento esperado de la calificación. Al respecto, Riskmétrica requerirá información adicional y sustancial para el direccionamiento de la calificación asignada, pudiendo modificarla o no conforme a los resultados de la evaluación. Una calificación en observación podrá contemplarse por un período máximo de seis meses, tiempo en cual requerirá una confirmación o revisión.

Entre los casos frecuentes bajo los cuales se otorga calificación en observación se encuentra: las fusiones, recapitalizaciones, acciones de entes reguladores o desarrollos operacionales ocurridos o que cuentan con altas probabilidades de ocurrencia.

## Categorías de Calificación

Conforme a la normativa vigente para las calificadoras de riesgos en Paraguay, respecto a las categorías de calificación a ser utilizadas, Riskmétrica incorpora las siguientes categorías en la emisión de calificaciones de solvencia global o programas de emisión de entidades financieras:

La capacidad financiera para pagar las obligaciones (solvencia) de manera global de una entidad, se califican en categorías que son denominadas con las letras AAA, AA, A, BBB, BB, B, C y D, no siendo aplicables ni comparables a las obligaciones o emisiones específicas. Las definiciones de las categorías de calificación serán las siguientes:

**Categoría AAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con prácticas de sanas políticas de administración del riesgo y la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA:** Corresponde a aquellas entidades que cumplen con políticas de administración del riesgo y cuentan con una alta capacidad de pago, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con políticas de administración del riesgo, buena capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BBB:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con capacidad para el pago de sus obligaciones, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en debilidades financieras transitorias.

**Categoría B:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con un mínimo de capacidad de pago de las obligaciones, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el ente, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en dificultades para atender necesidades de liquidez inmediatas.

**Categoría C:** Corresponde a aquellas entidades que no cuentan con una capacidad de pago suficiente, existiendo elevado riesgo de incumplimientos, o requerimientos de medidas de regularización del supervisor.

**Categoría D:** Corresponde a aquellas entidades que presentan un acentuado deterioro económico y financiero, registran indicadores de solvencia por debajo de los límites legalmente exigidos e incurrir en incumplimientos que pueden conducir a un régimen de resolución del supervisor.

Las escalas de calificación no incluyen el riesgo soberano y deberán agregar el sufijo "py" como indicativo de la Escala Nacional de la República del Paraguay.

Riskmétrica utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

## Bibliografía

Gustavson, S. y Trieschmann, J. (1995). *"Risk Management and Insurance"*, novena edición, South-Western College Publishing.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (marzo de 2015). *"Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies"*, (Código de Conductas Fundamentales para Agencias de Calificaciones de Riesgos de Crédito) (CRA).

Manuales de calificación de entidades aseguradoras de otras agencias de calificación de riesgos de crédito del Paraguay.

Martin, Duncan (2008). *"Managing risk in extreme environments"*. Kogan Page.

Ocampos, L.; Ortiz Trepowski, E. y Navarro, B. (1998). *"PARAGUAY: Mercado de seguros y el desarrollo de un mercado de capitales a largo plazo"*, Documento de Trabajo R-337, Red de Centros de Investigación de la Oficina del Economista Jefe Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (2015). *"Código de Ética y Conducta"* aprobado por el Directorio de la entidad el 24 de setiembre de 2015.

Saloner, G.; Shepard, A. y Podolny, J. (2001). *"Strategic Management"*. John Wiley&Sons, Inc.