

Fecha de emisión: Agosto 05, 2022	Vigencia: Agosto 05, 2022	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 1 de 12
--------------------------------------	------------------------------	-----------------------------	----------------	--------------------



## Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Mario Flores Coordinador de Metodologías		Agosto 02, 2022
Revisado por	Paul Caro Director de Análisis		Agosto 04, 2022
Aprobado	Oscar Jasauí Presidente Ejecutivo		Agosto 05, 2022

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 2/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

## Índice

<b>1. Objetivo .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Alcance.....</b>	<b>3</b>
<b>3. Definiciones .....</b>	<b>3</b>
<b>4. Condiciones básicas.....</b>	<b>3</b>
<b>5. Condiciones específicas .....</b>	<b>3</b>
Análisis previo .....	4
Determinación de la calificación .....	5
Garantías .....	9
Determinación de la calificación final .....	10
Categorías de calificación .....	11
<b>6. Anexos .....</b>	<b>12</b>
Anexo A: Indicadores cuantitativos.....	12

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 3/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

## 1. Objetivo

Describir los métodos y criterios calificación de riesgo de facturas comerciales negociables utilizados por PCR. Adicionalmente, este criterio de calificación de riesgo es una ampliación especializada de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores<sup>1</sup>.

## 2. Alcance

Evaluar la capacidad del deudor (aceptante) para cumplir con las obligaciones adquiridas, la equivalencia funcional<sup>2</sup> de las facturas comerciales negociables, además del criterio de calificación y escala previamente definidas por PCR. 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. Definiciones

### Facturas comerciales negociables

Son títulos valores físicos o desmaterializados que contienen una orden incondicional de pago cuya aceptación es suscrita por el comprador de los bienes con la declaración expresa de que los ha recibido a su entera satisfacción y que además podrá ser descontada por el proveedor en un mercado bursátil, extrabursátil, o mediante una negociación privada.

### Mercado bursátil

Es un tipo de mercado de capitales de los que operan alrededor del mundo en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables. Permite la canalización de capital a corto, mediano y largo plazo de los inversores a los usuarios.

### Mercado extrabursátil o negociación privada

Mercado *over-the-counter* (OTC), mercado paralelo no organizado o mercado de contratos a medida donde se negocian instrumentos financieros directamente entre dos partes. Este tipo de negociación se realiza fuera del ámbito de los mercados organizados.

### Descuento

Operación por la cual un banco, u otra entidad o agente financiero, adquiere una letra de cambio, factura comercial negociable u otro efecto comercial de su librador, del cual percibe –deduciéndolo del valor expresado en la letra– un interés por anticiparle la cantidad en cuestión, cuyo cobro, se produce a la fecha de vencimiento del efecto.

### Garante

Es la persona que asegura o afianza algo o alguien que responderá del buen fin de una operación en lugar de, en nombre de, después o al lado de otro. Así, por ejemplo, un aval o fianza al 100% del valor negociable.

### Garantía específica

Es la que se basa en la sujeción de bienes muebles o inmuebles al cumplimiento de una obligación. Lo son las prendas, hipotecas, fianza, cartas de crédito, pólizas de seguro, certificados de depósito de mercaderías de fácil realización, fideicomisos de garantía o aquellos de administración que constituyan fuente de pago, así como otras que, para el efecto, establezca PCR.

## 4. Condiciones básicas

Este criterio de calificación de riesgo debe utilizarse para facturas comerciales negociables<sup>3</sup> de todas las personas naturales o jurídicas, que se dediquen a actividades productivas de manera formal cuyo plazo de pago sea de hasta 360 días. Además, estos valores deberán cumplir con los requisitos y características contenidos en las leyes, normas y reglamentos establecidos en cada país donde opera PCR<sup>4</sup>.

El presente criterio de calificación se refiere a facturas comerciales negociables que corresponden a operaciones realizadas dentro del país, es decir, no se aplica a operaciones de venta de facturas comerciales negociables del exterior.

## 5. Condiciones específicas

<sup>1</sup>En Ecuador corresponde a la metodología de calificación de riesgo de valores representativos de deuda.

<sup>2</sup>A efectos de que los referidos comprobantes puedan ser negociados en el mercado de valores, deberán cumplir con los requisitos establecidos por los reguladores para el efecto.

<sup>3</sup>La equivalencia funcional de este valor en los mercados donde PCR opera se encuentra en el anexo C: Equivalencia funcional de las facturas comerciales negociables.

<sup>4</sup>Ver anexo B de normas y reglamentos establecidos en los países donde PCR opera.

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 4/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

### **Análisis previo**

La calificación empieza con unos filtros previos donde se evalúan características de riesgo básicas que se enfrenta en la negociación de las facturas comerciales negociables. Estos factores de riesgo son:

- Marco legal y mecanismo de negociación de las facturas comerciales negociables
- Características de las facturas comerciales negociables (idoneidad e integridad de los valores)
- Emisor<sup>5</sup>, deudor (aceptante)<sup>6</sup> y agente pagador de las facturas comerciales negociables

La etapa de análisis previo valida el cumplimiento de los requisitos y condiciones regulatorias exigidas o auto impuestas. De no cumplirse con alguno de los factores antes mencionados, no se iniciará el proceso de determinación de la calificación de facturas comerciales negociables y se colocará la calificación de E<sup>7</sup>.

#### **a. Marco legal y mecanismo de negociación de las facturas comerciales negociables**

Las facturas comerciales negociables deberán cumplir los requisitos que correspondan para su constitución como título valor, acorde con las disposiciones de las normas aplicables conforme a lo dispuesto por las entidades reguladoras en cada país.

El mecanismo de negociación de las facturas comerciales negociables debe contemplar la verificación de la idoneidad de las firmas del emisor y del deudor (aceptante) conforme a las normas en cada país. En el caso de los mercados bursátiles es sabido que, convencionalmente, cuentan con procesos que incorporan dicha verificación. En algunos países donde opera PCR, existen mercados especiales alternativos<sup>8</sup> bajo mecanismos diferenciados que buscan la negociación de otros tipos de valores u incorporar a más emisores.

Por otro lado, en los mercados extrabursátiles o de negociaciones privadas, la verificación de la idoneidad de las firmas deberá realizarla un tercero que podría ser una institución financiera, casa de valores / bolsa u otra entidad especializada sujeta al control de un regulador del mercado de valores. Para tal efecto, estos mecanismos deberán contar con normas de autorregulación aplicables al caso y proporcionar toda la información necesaria para su evaluación.

Asimismo, el proceso de liquidación y custodia de las facturas comerciales deberá ser gestionado con una entidad de depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores, tal es así el caso de los valores negociados a través de los mercados bursátiles. Para la negociación en mercados extrabursátiles o de negociación privada se deberá verificar que el proceso de liquidación y custodia contemple registros contables de los valores materializados y desmaterializados, la prioridad y garantía de los pagos y custodia de los valores.

#### **b. Características de las facturas comerciales negociables (idoneidad e integridad de los valores)**

Las facturas comerciales negociables deberán contener, además de los requisitos establecidos por normativas tributarias, los siguientes:

- Una denominación especial que la califique como tal, así por ejemplo "factura negociable" inserta en su texto;
- El número de orden del título librado, el que corresponderá al número de serie y secuencia consignado en la factura;
- La fecha de pago y el lugar donde debe efectuársele. Si se estableciere el pago por cuotas, se indicará el número de cuotas, el vencimiento de estas y la cantidad a pagar por cada una de ellas, así como el saldo insoluto;
- La orden incondicional de pagar una suma determinada de dinero;
- La especificación clara, en números y letras del monto a pagar y la moneda en que se lo hará; y,
- La firma del girador o librador (emisor) y del aceptante (deudor) u obligado o sus respectivos delegados.

El valor de cada factura comercial negociable corresponderá al valor total de la factura menos todas las

<sup>5</sup>En este criterio de calificación entiéndase al emisor como la persona natural o jurídica quien negocia la factura comercial negociable.

<sup>6</sup>En este criterio de calificación entiéndase al deudor, de la factura comercial negociable, como el comprador de los bienes con la declaración expresa de que los ha recibido a su entera satisfacción, es decir, el aceptante.

<sup>7</sup>La descripción de la calificación E se encuentra en la sección "Categorías de calificación" del presente documento.

<sup>8</sup>En Ecuador, por ejemplo, Las personas naturales o jurídicas emisoras de facturas no inscritas en el Registro del Mercado de Valores, para negociar facturas comerciales negociables pueden acudir al Registro de Valores no Inscritos (REVNI) establecido por las bolsas de valores y autorizado por su Superintendencia de Compañías.

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 5/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

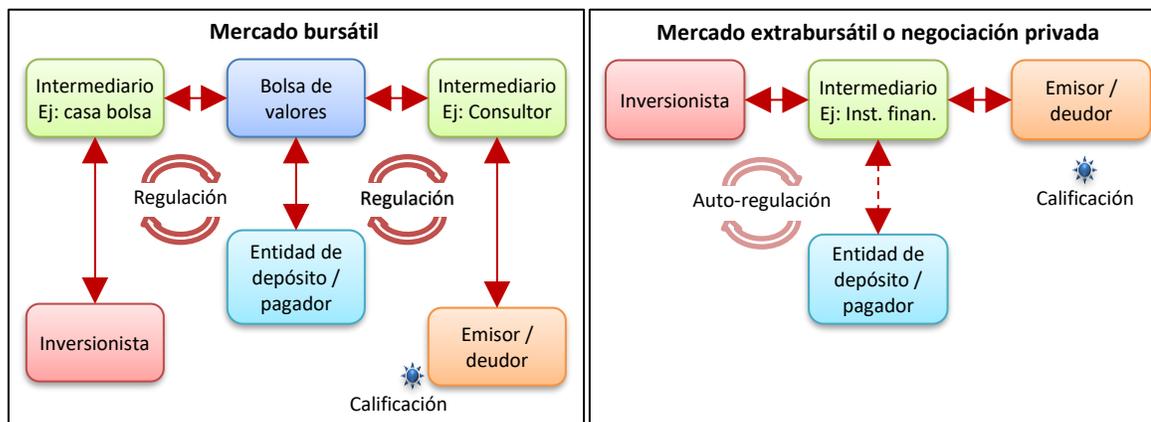
retenciones de impuestos efectuadas por el aceptante (deudor).

**c. Emisor, aceptante (deudor) y pagador de las facturas comerciales negociables**

En el caso de la negociación en un mercado bursátil, las facturas comerciales negociables deberán seguir los procedimientos establecidos en cada mercado para su registro en el mercado bursátil y mantenimiento de este.

Asimismo, en un mercado extrabursátil o de negociación privada, se espera que la negociación considere mecanismos que mitiguen el riesgo de contraparte, tal como se haría en un mercado bursátil (estándar) el mismo que será parte de la calificación de la factura comercial negociable.

La relación en ambos tipos de mercados sigue, en forma general, los siguientes esquemas:



**Determinación de la calificación**

La calificación final es calculada en función de tres factores de riesgo previamente identificados, acorde al siguiente detalle:

- Capacidad de pago y situación financiera del deudor (Aceptante)
- Experiencia de pago
- Riesgo de entorno económico

Los factores de riesgo detallados presentan varias aristas definidas, a fin de que permitan evaluar la capacidad de pago, para cumplir de manera oportuna con sus obligaciones contractuales en el corto plazo. Cabe señalar también que, el presente criterio de calificación incorpora variables cualitativas y cuantitativas, cada una de ellas con parámetros definidos, en base a información histórica y segmentada por sector económico de tal forma, que la evaluación sea lo menos subjetiva posible y permita al analista establecer un criterio técnico.

Cabe señalar, que en caso de que el emisor garantice el pago, esto ponderara como un puntaje adicional o extra a la calificación; dicho puntaje, estará en función de las especificaciones señaladas en el acápite específico para el efecto.

También, en caso de que el deudor (aceptante) cuente con indicadores financieros apropiados y, sin embargo, no venga cumpliendo con sus obligaciones con entes reguladores o de control o se encuentra en un régimen de seguimiento por parte éstos, su calificación de riesgo podría ser colocada en nivel de incumplimiento si a criterio del comité de calificación estos incumplimientos son de alto impacto (La categoría se ubicaría en 5). En los casos en los que a criterio del comité se considere que los incumplimientos sean de impacto moderado y no solucionables en el corto plazo, el valor podría no calificar para inversión (La categoría podría degradarse hasta 4). De igual forma si a criterio del comité de calificación los incumplimientos son considerados de bajo impacto y solucionables en el corto plazo, se podría considerar en nivel satisfactorio

Los factores considerados para determinar la calificación son los siguientes:

**a. Capacidad de pago y situación financiera del deudor (Aceptante)**

Los indicadores y variables de este grupo reflejan las características cuantitativas del deudor (aceptante) y su capacidad para el pago oportuno de sus obligaciones en el corto plazo.

**1) Evaluación del flujo de caja**

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 6/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

El flujo de caja debe ser presentado por la empresa y validado por PCR. Entre los aspectos más importantes a considerar se debe tener en cuenta si los ingresos son suficientes para cubrir todas las obligaciones del negocio, además de validar que este sustentado con data histórica consistente y la respectiva documentación de respaldo.

Se debe evaluar además la proyección, entre otros escenarios, ponderando cada uno de ellos en función de la categoría asignada y el puntaje otorgado.

#### Evaluación del flujo de caja proyectado

Descripción	Puntaje	Equivalencias
Presenta ingresos suficientes para cubrir todas las obligaciones del negocio*	100.00	10.00%
Sustentado con data histórica consistente y con documentación de respaldo		
Algunas premisas de proyección presentan inconsistencias	77.50	7.75%
Sustentado con data histórica insuficiente	60.50	6.05%
Presenta ingresos insuficientes	45.50	4.55%
No presenta flujo de caja proyectado o no tiene sustentos	0.00	0.00%

\* Para obtener 100 puntos se debe cumplir con las dos condiciones

#### 2) Evaluación del flujo de efectivo

Su análisis debe ir encaminado en torno a los ingresos y si estos son suficientes para cubrir las actividades de operación y financiamiento.

#### Evaluación del flujo de efectivo

Descripción	Puntaje	Equivalencias
Los ingresos del giro del negocio cubren actividades de operación, financiamiento e inversión. Si en el ejercicio analizado hubiera una fuerte inversión (25%) en activos fijos, esta inversión puede estar cubierta con deuda a largo plazo u otras fuentes de financiamiento.	100.00	5.00%
Los ingresos del giro del negocio cubren actividades de operación y financiamiento más no inversión.	94.50	4.73%
Los ingresos del giro del negocio cubren actividades de operación y al menos el 50% de las actividades de financiamiento.	81.00	4.05%
Los ingresos del giro del negocio cubren actividades de operación y menos del 50% de las actividades de financiamiento.	74.00	3.70%
Los ingresos del giro del negocio cubren solo las actividades de operación.	60.50	3.03%
Los ingresos del giro del negocio no alcanzan para cubrir las actividades de operación.	0.00	0.00%

#### 3) Evaluación de indicadores financieros

La evaluación de los indicadores financieros se realizará considerando el sector al que pertenece el deudor (aceptante). La lista de sectores estará en función de la clasificación de cada país en donde opera PCR.

Se debe señalar que, cada indicador tendrá puntos de corte de acuerdo con el sector al que pertenezca, de tal manera que se establezcan 9 categorías de riesgo para cada indicador en cada sector.

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 7/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

Cada indicador posee "puntos de corte", determinados con data histórica, para los indicadores financieros en todos los sectores. Los indicadores por evaluar son:

N°	Dimensión de riesgo	Indicador
1	Liquidez	Liquidez corriente
2		Prueba ácida
3	Endeudamiento	Endeudamiento del activo
4		Endeudamiento patrimonial
5		Endeudamiento de corto plazo
6		Apalancamiento
7		Cobertura de intereses
8	Rentabilidad	Rentabilidad neta del activo (ROA)
9		Margen neto
10		Rentabilidad financiera (ROE)
11		Utilidad operacional / Total activos
12		Margen operacional
13	Eficiencia	Días de inventario
14		Impacto gastos administrativos y ventas
15		Crecimiento

Una vez que se ha identificado el rango de categoría de riesgo a la que pertenece el valor del indicador, se le asignará un puntaje en función de la siguiente tabla y de cada indicador:

Escala de calificación	Puntaje	Equivalencias de dimensiones de riesgo				
		Liquidez	Endeudamiento	Rentabilidad	Rotación de Inventarios	Impacto y Crecimiento
1+	100	10.00%	10.00%	5.00%	1.66%	3.34%
1	91	9.10%	9.10%	4.55%	1.51%	3.04%
1-	84	8.40%	8.40%	4.20%	1.39%	2.80%
2	77	7.70%	7.70%	3.85%	1.28%	2.58%
3	70	7.00%	7.00%	3.50%	1.16%	2.34%
4	63	6.30%	6.30%	3.15%	1.05%	2.10%
5	56	5.60%	5.60%	2.80%	0.93%	1.88%
E	49	4.90%	4.90%	2.45%	0.81%	1.64%

#### 4) Análisis horizontal de los estados financieros

El análisis horizontal de los estados financieros se realizará considerando la evolución de las cuentas principales, de los estados financieros, por ejemplo: activos fijos, cuentas por pagar, ventas, utilidades, etc.

A criterio y en base a la experiencia del analista, se deberá asignar una calificación cualitativa en 9 categorías de riesgo, en función de la tendencia de las principales cuentas de los estados financieros (Estado de situación y estado de resultados) de los tres últimos años y se le asignará un puntaje de acuerdo con la siguiente tabla:

Tendencias	Categoría	Puntaje	Equivalencias
Positiva	1+	100	10.00%
	1	91	9.10%
	1-	84	8.40%
Estable	2	77	7.70%
	3	70	7.00%
Negativa	4	63	6.30%
	5	56	5.60%
	E	49	4.90%

#### 5) Cumplimiento normativo

Evalúa si el deudor (aceptante) se encuentra al día con sus obligaciones normativas con los diferentes entes de (i) tributos, (ii) contribuciones sociales y (iii) reguladores. Para obtener 100 puntos se debe

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 8/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

cumplir con las tres condiciones, de lo contrario el puntaje sería 0. No se considera las obligaciones que están en proceso de impugnación o que su pronunciamiento condenatorio no es en firme.

#### Cumplimiento normativo

Con entidades de regulación del gobierno	Puntaje	Equivalencias
El deudor (aceptante) se encuentra al día con sus obligaciones con dichas entidades. El cumplimiento de las obligaciones no considera aquellos casos que no son imputables al deudor, como por ejemplo fallas en los sistemas tecnológicos de los entes de control.	100	15.00%
El deudor (aceptante) NO se encuentra al día con sus obligaciones con dichas entidades.	0	0.00%

#### b. Experiencia de pago

La experiencia de pago del deudor (aceptante) se evaluará considerando:

- **Riesgo Alto.**- La morosidad de seis meses atrás desde la fecha de corte de la calificación, en el sistema financiero y comercial.
- **Riesgo Medio Alto.**- La morosidad de un año atrás desde la fecha de corte de la calificación, en el sistema financiero y comercial.
- **Riesgo Medio y/o Medio Bajo.**- La morosidad de tres años atrás desde la fecha de corte de la calificación, en el sistema financiero y comercial.
- **Riesgo Bajo.**- La morosidad a la fecha de corte de la calificación, en el sistema financiero y comercial.
- De esta manera lo que se evalúa es el carácter de pago del deudor (aceptante), considerando el plazo de vencido (si el vencimiento es reciente existe mayor riesgo).

#### Buro de crédito (Sistema financiero y sistema comercial)

Riesgo	Tiempo vencido*	Monto vencido en buró	Experiencia de pago	Cheques protestados	Puntaje	Equivalencia
Bajo	-	-	Sin deuda vencida	-	100	15.00%
Medio-bajo	Vencido Histórico (36 meses atrás desde la fecha de corte)	< 5% de deuda total	Deuda cancelada	0 a 2	75	11.25%
Medio	Vencido Histórico (36 meses atrás desde la fecha de corte)	> 5% de deuda total	Deuda cancelada		50	7.50%
Medio-alto	Vencido Histórico (12 meses atrás desde la fecha de corte)	< 5% de deuda total	Deuda cancelada		25	3.75%
Alto	Vencido Histórico (6 meses atrás desde la fecha de corte)	> 5% de deuda total	Deuda cancelada	Igual o mayor que 3	0	0.00%

\* Desde la fecha de corte de calificación

En cada uno de los parámetros descritos se considerará el monto vencido, cumplimiento, manejo de cuentas corrientes (cheques protestados). Se debe tener en cuenta adicionalmente las siguientes premisas:

- Si el deudor (aceptante) presenta más de 3 cheques protestados, se clasificará como Riesgo Alto y no se tomarán en cuenta las demás variables.
- Si el deudor (aceptante) presenta saldo vencido a la fecha de corte, se clasificará como Riesgo Alto y no se tomarán en cuenta las demás variables.

#### c. Riesgo de entorno económico

Se analizará el sector económico al que pertenece **el deudor** (aceptante), considerando diversos criterios para definir su tendencia. Las premisas para evaluar son el desempeño económico del país medido a través del PIB, las políticas gubernamentales (económicas y legales) que puedan afectar al sector y la producción y ventas de dicho sector, considerando los siguientes criterios:

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 9/12
--	-----------------------------	----------------	-----------------

### Evaluación del comportamiento del PIB

Descripción	Puntaje	Equivalencias
Tendencia creciente y sostenida	100.0	5.00%
Comportamiento estable	77.5	3.88%
Tendencia decreciente	60.5	3.03%
Tendencia decreciente sostenida en el tiempo	0.0	0.00%

### Evaluación de políticas gubernamentales (económicas y legales) que puedan afectar al sector

Descripción	Puntaje	Equivalencias
Mínimo riesgo frente a modificaciones en leyes y regulaciones, y frente a ajustes en la macroeconomía y en la política.	100.0	5.00%
Las políticas gubernamentales afectan el desarrollo del sector.	77.5	3.88%
Severos trastornos del sector por cambios tecnológicos, regulatorios y/o macroeconómicos.	60.5	3.03%
Los trastornos del sector por los cambios tecnológicos, regulatorios y/o macroeconómicos son invariables en el tiempo.	0.0	0.00%

### Evaluación de la producción y las ventas del sector

Descripción	Puntaje	Equivalencias
Tendencia creciente	100.0	5.00%
Comportamiento estable	77.5	3.88%
Tendencia decreciente	60.5	3.03%
Tendencia decreciente sostenida en el tiempo	0.0	0.00%

### Garantías

La garantía no se incorpora a la evaluación financiera, pero se integra como un mejorador, de esta manera las garantías mejoran la calificación del valor.

En PCR la garantía permite que una factura comercial negociable pueda obtener la calificación de riesgo del garante<sup>9</sup> siempre que este último cuente con una mayor capacidad de pago que el deudor, cualidad que puede demostrarse cuando el garante cuenta con una calificación de riesgo vigente en el mercado de valores del país donde opera. Así, por ejemplo, si el valor obtiene una calificación de riesgo de al menos 3 y cuenta con un garante calificado<sup>10</sup> en la escala más alta de riesgo, al valor se le otorga la calificación del garante y puede ubicarse en la categoría 1+ nivel alto. En el caso que el garante no cuente con dicha calificación en el mercado de valores del país donde opera, su capacidad de pago podrá ser evaluada con el presente criterio de calificación de facturas comerciales negociables.

Para los demás casos donde se cuentan con garantías específicas<sup>11</sup>, el aporte de estos mejoradores estará en función del criterio del comité de calificación y de las equivalencias descritas a continuación:

### Protección de garantía específica

Nivel de protección	Escalas ( <i>notches</i> ) adicionales
Muy fuerte (Garantía desde el 100% del valor negociable)	Hasta 4 notches
Fuerte (Garantía desde el 60% del valor negociable)	Hasta 3 notches
Moderada (Garantía desde el 20% del valor negociable)	Hasta 2 notches
Débil (Garantía menor que el 20% del valor negociable)	0 notches

<sup>9</sup>O su equivalente en la categoría de calificación de riesgo de PCR para Emisiones de corto plazo (CP) con código PCR-MET-P-510.

<sup>10</sup>PCR se reserva el derecho de determinar si la calificación otorgada por terceras empresas es confiable o no.

<sup>11</sup>La garantía específica deberá mantenerse vigente durante el plazo de emisión, debiendo otorgarse a favor del representante de los obligacionistas.

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 10/12
--	-----------------------------	----------------	------------------

**Determinación de la calificación final**

Calificación	Puntaje máximo	Puntaje mínimo
1+	100	92
1	91	85
1-	84	78
2	77	71
3	70	64
4	63	57
5	56	50
E	49	0

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 11/12
--	-----------------------------	----------------	------------------

### **Categorías de calificación**

- Emisiones de corto plazo (CP) <sup>12</sup>

Nivel alto	1+	Valores con la más alta certeza de pago oportuno. El deudor presenta una liquidez a corto plazo, factores de protección y acceso a fuentes alternas de recursos excelentes.
	1	Valores con muy alta certeza en el pago oportuno. Los factores de liquidez y protección del deudor son muy buenos. Los riesgos son insignificantes.
	1-	Valores con alta certeza en el pago oportuno. La liquidez del deudor es buena y está soportada por buenos factores de protección. Los riesgos son pequeños.
Bueno	2	Valores con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del deudor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.
Satisfactorio	3	La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que el valor sea calificado como inversión aceptable. Es de esperarse que el pago oportuno se dé; sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.
No califica para inversión	4	Valores con características de inversiones especulativas. La liquidez no es suficiente para garantizar el servicio de la deuda. Los factores de protección están sujetos a un alto grado de variación.
Incumplimiento	5	Valores donde el deudor ha incumplido con las condiciones de pago.
	E	Corresponde a aquellos valores que no poseen información suficiente o ésta no es representativa. Esta escala no permite emitir una opinión sobre su riesgo.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías 2 y 3 inclusive. Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo con la identificación asignada a cada mercado<sup>13</sup>.

<sup>12</sup>En PCR se tiene establecidos código para cada categoría de calificación utilizada. Para Emisiones de corto plazo (CP) es PCR-MET-P-510.

<sup>13</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.

Título: Criterio de calificación de riesgo de facturas comerciales negociables (Guatemala)	Código: PCR-GT-MET-P-013	Versión: 02	Página: 12/12
--	-----------------------------	----------------	------------------

## 6. Anexos

### Anexo A: Indicadores cuantitativos

Dimensiones de riesgos / Indicadores	Definición	Fórmula
<b>Generales</b>		
Días de inventario disponible	Es una medida financiera del performance de una empresa, el cual le da al inversor una idea de cuánto tiempo le tomara a la empresa convertir el inventario en ventas.	$\frac{365}{\text{Rotación de inventario}}$
Impacto gastos administrativos y ventas	Mide el nivel de participación de la carga operativa respecto a las ventas.	$\frac{\text{Gastos administrativos y ventas}}{\text{Ventas}}$
Crecimiento	Evalúa el comportamiento de las ventas del año que se analiza respecto al año anterior, para evidenciar su comportamiento, y si este está o no correlacionado al ciclo de la economía.	$\frac{\text{Ventas año actual}}{\text{Ventas año anterior}}$
<b>Cobertura</b>		
Ratio de cobertura de interés	Es una medida que determina cuan fácil una empresa puede pagar los intereses de una deuda pendiente.	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Gasto de interés}}$
<b>Liquidez</b>		
Ratio corriente	Mide la liquidez o capacidad de una empresa para hacer frente a sus compromisos de pago de corto plazo. Se entiende que un ratio mayor a uno, da a la empresa un margen de seguridad en el corto plazo.	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$
Prueba ácida	Mide la liquidez más inmediata, al no considerar las existencias, el menos líquido de los activos circulantes.	$\frac{\text{Caja} + \text{valores realizables} + \text{cuentas por cobrar}}{\text{Pasivo corriente}}$
<b>Solvencia</b>		
Ratio deuda	Es una medida de apalancamiento usado por la empresa.	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$
Ratio deuda-patrimonio	Es una relación, en porcentaje, entre la deuda de la empresa y el capital propio.	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio}}$
Ratio deuda-capital	Es una medida de apalancamiento financiero de una empresa.	$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Pasivo total} + \text{Patrimonio}}$
Endeudamiento de corto plazo	Es un ratio, que permite evidenciar la carga de la deuda en el corto plazo.	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo total}}$
<b>Rentabilidad</b>		
Utilidad Operacional / Total Activos		$\frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Total activos}}$
Margen Operativo	Es el ratio de beneficio de operativo a ventas, expresado en porcentajes.	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Ventas}}$
Margen Neto	Es el ratio de beneficio neto a ventas, expresado en porcentaje.	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$
Retorno de los activos	Es el cociente entre el beneficio neto y el activo total. Expresa la rentabilidad económica de la empresa, independiente de la forma en que se financie el activo.	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Promedio de total activo}}$
Retorno sobre recursos propios	Es el cociente entre el beneficio neto y los recursos propios. Es la rentabilidad contable que obtiene el capital propio.	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Promedio de total patrimonio}}$
Ratio Dupont	Busca conocer que factores están generando ganancias (o pérdidas).	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos}} \times \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}}$