

Fecha de emisión: Julio 09, 2016	Vigencia: Julio 14, 2016	Código: PCR-PE-MET-P-011	Versión: 01	Página: 1 de 5
-------------------------------------	-----------------------------	-----------------------------	----------------	-------------------



## Metodología de calificación de riesgo de acciones (Perú)

Concepto	Nombre y apellido – Cargo	Firma	Fecha de firma
Elaborado por	Jorge A. Enríquez Jefe de Metodologías		Julio 04, 2016
Revisado por	Ximena Redín Jefe de Análisis y Control de Calidad		Julio 09, 2016
Aprobado	Oscar Jasai Presidente Ejecutivo		Julio 09, 2016

Título: Metodología de calificación de riesgo de acciones (Perú)	Código: PCR-PE-MET-P-011	Versión: 01	Página: 2/5
---	-----------------------------	----------------	----------------

### Índice

<b>1. Objetivo .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Alcance .....</b>	<b>3</b>
<b>3. Condiciones básicas .....</b>	<b>3</b>
<b>4. Condiciones específicas .....</b>	<b>3</b>
Procedimiento .....	3
Interpretación de los resultados .....	4
Categorías de calificación .....	5

Título: Metodología de calificación de riesgo de acciones (Perú)	Código: PCR-PE-MET-P-011	Versión: 01	Página: 3/5
---	-----------------------------	----------------	----------------

## 1. Objetivo

Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo de acciones utilizados por PCR.

## 2. Alcance

El presente instructivo es aplicado en la evaluación de los clientes nuevos y vigentes por la oficina de PCR en Perú. Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico [metodologias@ratingspcr.com](mailto:metodologias@ratingspcr.com), teléfono (511) 208-2530 o dirección Edificio Lima Central Tower, Av. El Derby 254, Of. 305 Urbanización El Derby, Santiago de Surco, Lima.

## 3. Condiciones básicas

La calificación de acciones tiene por objetivo medir el riesgo total de un título accionario. Dicho riesgo puede ser resumido como la variabilidad futura del retorno total (apreciación más dividendos) obtenido por los accionistas de una empresa. El riesgo total de un título accionario depende tanto de las fluctuaciones del mercado en general, como de los desarrollos particulares de la industria en que participa la empresa, su posición competitiva, su condición financiera y otras variables.

Otra medida de riesgo accionario comúnmente utilizado es el llamado Beta. Beta es una letra griega utilizada en la literatura de finanzas para denotar la sensibilidad del precio de una acción ante fluctuaciones en el mercado accionario general. Como tal, el Beta es una medida de volatilidad o riesgo. Sin embargo, el Beta no mide el riesgo total de una acción, sino que sólo una parte de éste, que corresponde al riesgo de mercado, también conocido como riesgo no diversificable. Así, Beta constituye una adecuada medida para el riesgo de una acción sólo para aquellos inversionistas que mantienen portafolios ampliamente diversificados. No existe una regla única para definir el concepto de un portafolio ampliamente diversificado; sin embargo, como regla general se asume que un portafolio se encuentra bien diversificado cuando éste contiene montos iguales de al menos quince títulos accionarios representativos de al menos ocho industrias diferentes.

## 4. Condiciones específicas

### Procedimiento

La calificación de acciones contempla diez diferentes etapas de análisis, las cuales en su conjunto determinan la calificación final de los títulos accionarios, de acuerdo a la escala anteriormente presentada. La metodología incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, tanto de la empresa como de las características particulares de los títulos.

A continuación se describen brevemente cada una de las variables consideradas:

**Tamaño.-** La experiencia internacional muestra que los precios de empresas pequeñas tienden a ser más fluctuantes que los precios de empresas grandes. Las razones que podrían explicar este comportamiento de los precios serían, por un lado, el menor volumen de información con que cuenta el mercado, en promedio, para este tipo de empresas, y por otro, la mayor vulnerabilidad de las empresas pequeñas ante eventos o situaciones adversas.

**Historia.-** Siguiendo una línea de argumentación similar a la anterior, es sabido que los inversionistas se desprenden más fácilmente de las acciones de empresas que no les son familiares, o de las cuales disponen de menos información. De esta manera, las empresas recientemente constituidas y aquellas que se han abierto recientemente al mercado bursátil tenderán a presentar una mayor volatilidad en las cotizaciones de sus títulos accionarios, en comparación con aquellas empresas que cuentan con más años de historia.

**Variabilidad de los precios.-** En el entendido de que la historia es un buen predictor del futuro, la metodología de calificación contempla el estudio de la variabilidad de las series históricas de precios de los títulos accionarios.

**Predictibilidad de los resultados.-** Aquellas empresas cuyos resultados son más predecibles, ya sea porque su línea de negocios es simple o porque se encuentran en una industria muy estable, o por cualquier otra razón, tendrán probablemente también precios más estables para sus acciones. En efecto, será más sencillo para los analistas y para el mercado en general interpretar los efectos de los nuevos acontecimientos sobre el valor de la empresa, de manera que éstos serán incorporados a los precios paulatinamente y en su correcta dimensión, otorgando de esta manera un mayor grado de estabilidad a las cotizaciones.

**Situación financiera de la empresa.-** Las empresas más rentables y de menor endeudamiento están generalmente mejor preparadas para hacer frente a situaciones adversas, tales como un ciclo recesivo, una caída transitoria en el precio de sus productos, etc. De esta manera, las empresas financieramente sanas, ofrecen un grado de seguridad adicional a sus acreedores y accionistas respecto de su capacidad para permanecer en el mercado en el largo plazo.

Título: Metodología de calificación de riesgo de acciones (Perú)	Código: PCR-PE-MET-P-011	Versión: 01	Página: 4/5
---	-----------------------------	----------------	----------------

**Indicadores de mercado.-** Existen ciertos indicadores comúnmente utilizados por los inversionistas para valorar las empresas, tales como la relación precio/utilidad, el rendimiento de los dividendos y la relación del valor libro al valor de mercado de la empresa, que pueden también ser utilizados como medidas indirectas del riesgo de invertir en una empresa determinada.

En efecto, una empresa que se está transando con una relación precio/utilidad muy superior a la del mercado y a la de sus competidores, es probablemente una empresa que se encuentra involucrada en grandes proyectos de inversión. Dichos proyectos, pueden ser muy positivos en términos de la rentabilidad futura de la empresa, pero a la vez no cabe duda que comprar un proyecto de inversión es más riesgoso que comprar una empresa en marcha.

**Riesgo del negocio.-** Hay ciertos factores intrínsecos a una empresa, tales como el riesgo de la industria en que participa, la regulación que los afecta, el grado de competitividad, etc., que hace definitivamente más riesgosas ciertas empresas en relación a otras.

**Administración, estrategia competitiva y planes de inversión y desarrollo.-** Un buen plan estratégico, en conjunto con un adecuado equipo gerencial, pueden producir grandes diferencias en los resultados de empresas de similares características. Obviamente, las empresas que cuenten con personal preparado y con estrategias claramente definidas, tendrán mayor probabilidad de mostrar una tendencia creciente en los precios de sus acciones.

**Liquidez de los títulos en el mercado.-** La liquidez es importante en el análisis debido a que mientras mayor sea ésta, menor será la pérdida que tendrá que soportar un inversionista que requiera liquidar rápidamente una posición accionaria en una empresa en particular. Adicionalmente, mientras mayor sea el nivel de liquidez, mayor será la probabilidad de que el precio de mercado de una acción refleje el verdadero valor económico de la empresa.

**Propiedad accionaria.-** Hay ciertos aspectos de la composición de la propiedad accionaria de una empresa que pueden influir en la estabilidad de cotizaciones en el mercado. En particular, la presencia de inversionistas institucionales en la propiedad de la empresa, la transacción de los títulos accionarios en bolsas internacionales (ADR) y el grado de dispersión o concentración de la propiedad accionaria de la empresa, son todos factores que, a nuestro juicio, contribuyen a una mayor estabilidad de los precios de las acciones de dicha empresa en el mercado.

#### **Interpretación de los resultados**

La metodología está diseñada básicamente para medir la volatilidad o riesgo futuro de un título accionario. Como tal, los resultados de la calificación no pueden interpretarse como una recomendación de compra o venta de un determinado título, si bien contribuyen como una pieza fundamental de información para las decisiones que deben tomar los inversionistas. Como se sabe, la decisión de inversión se basa al menos en dos elementos: riesgo y rentabilidad. La calificación de riesgo de acciones nada dice respecto de la rentabilidad futura o esperada de una acción. Es más, cabe recordar una premisa básica de finanzas que establece que un mayor retorno comúnmente va también asociado a mayor riesgo.

Sin perjuicio de lo anterior, consideradas como grupo, las acciones calificadas en nivel 1 y 2 tienden a caer menos de precio que el promedio del mercado cuando se producen períodos de depresión generalizada de las cotizaciones bursátiles.

### **Categorías de calificación**

- Acciones comunes (AC)<sup>1</sup>

Primera Clase	Nivel 1	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.
	Nivel 2	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente más seguras y menos riesgosas que la mayoría de las acciones en el mercado. Muestran una buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.
	Nivel 3	Las acciones calificadas en esta categoría presentan probablemente un nivel de riesgo similar al promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es aceptable.
	Nivel 4	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente más riesgosas y menos seguras que el promedio del mercado. La combinación entre la capacidad de generación de utilidades y la liquidez del instrumento en el mercado es débil.
Segunda Clase	Nivel 5	Las acciones calificadas en esta categoría son probablemente las más riesgosas y las menos seguras.

Estas categorizaciones no son complementadas mediante los signos (+/-). Adicionalmente, las escalas locales serán identificadas añadiendo un prefijo de acuerdo a la identificación asignada a cada mercado<sup>2</sup>. Para Perú se utiliza "PE".

<sup>1</sup> En PCR se tiene establecidos código para cada metodología y categoría de calificación utilizada. Para acciones comunes (AC) es PCR-MET-P-540.

<sup>2</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.