



RATING RESEARCH

Fecha de publicación: 14 de enero de 2008

Principales analistas: Emmanuelle Javoy - ejavoy@planetrating.com
Minh-Huy Lai - mlai@planetrating.com
Philippe Serres - pserres@planetrating.com

Nota: Esta es la segunda de dos partes sobre la nueva metodología de calificación GIRAFE. Sírvase leer el comunicado de prensa titulado “Nueva metodología de calificación GIRAFE mejorada” para la explicación de este proyecto de investigación.

Nueva metodología de calificación GIRAFE mejorada

I. Alcance

Planet Rating estableció un grupo de trabajo a fines de 2006 bajo el liderazgo de su Directora Técnica Emmanuelle Javoy, encaminado a llevar a cabo la revisión de nuestra metodología de calificación. Fue rápidamente evidente que Planet Rating no iba a realizar sólo pequeñas mejoras, sino que también tendría que realizar cambios estructurales a su metodología con la finalidad de anticipar los riesgos futuros y desafíos propios a las microfinanzas.

II. Principales áreas modificadas

Con base en consultas internas y externas, experiencia en calificaciones y trabajo de investigación, Planet Rating concentró sus esfuerzos en la revisión de tres puntos claves: propiedad y gobierno, estructura de capital y riesgos de mercado/financieros y estructura de rentabilidad.

- a. Propiedad y Gobierno: Planet Rating siempre le ha dado una gran importancia a las cuestiones de propiedad y gobierno – generalmente mucho más que las agencias de calificación clásicas en sus calificaciones de crédito. Así, hemos preguntado si las IMFs tiene un gobierno apropiado, eficiente y eficaz y si sus estructuras de toma de decisiones permiten prever riesgos, adoptar estrategias relevantes, supervisar su puesta en práctica y proteger adecuadamente sus activos. Asimismo nos preguntamos si estas IMFs están suficientemente preparadas para enfrentar con eficacia futuros riesgos y desafíos regulatorios. Para enviar un mensaje claro de que el buen gobierno es fundamental, Planet Rating ha decidido incrementar la ponderación de esta área de de 20% a 24%, llevándola a la “cumbre” de las seis áreas de calificación, desde un tercer lugar anteriormente. Sírvase consultar la Sección IV para más detalles.
- b. Estructura de capital y Riesgos de mercado/financieros: En la ahora antigua metodología, el área “F” que cubre la estructura de capital y los riesgos de mercado representaba sólo 7% de la nota global. Esto era un reflejo de que al final de los años 1990, la gran mayoría de IMFs eran ONGs o cooperativas. Muchas de ellas tenían estructuras de capital muy sencillas y poco riesgosas y no estaban expuestas de forma significativa a riesgos de mercado. Esto ya no es cierto desde hace unos años pues muchas IMFs se endeudan en divisas. Por ello, Planet Rating ha decidido multiplicar por dos el peso del área “F” llevándola a 14%, con el fin de reconocer esta evolución y de formalizar nuestras prácticas durante las misiones de calificación. De hecho, siempre investigamos si la IMF calificada conoce y cuenta con estrategias para optimizar su estructura de capital y diversificar sus fuentes de financiamiento. Además, nos preguntamos si dado el contexto y las opciones de

financiamiento, la IMF calificada cuenta con estrategias eficaces para identificar y mitigar los riesgos financieros y de mercado, que van más allá del mero cumplimiento de las normas prudenciales, sobre todo para las IMFs que captan depósitos. Procuramos valorar a las IMFs que logran crear una estructura de capital óptima y conseguir el costo promedio de capital más bajo, y así asegurar o mantener una ventaja competitiva sobre sus competidores.

- c. **Estructura de rentabilidad:** Hasta ahora cuando se analizaba la rentabilidad de las IMFs, Planet Rating se concentraba en examinar el ROA, el ratio de costos operativos, el rendimiento de cartera, las brechas de rendimiento, la productividad y otros ratios de costos (ratio de costos de provisión, ratio de costos financieros). En Comités de Calificación pasados nos topamos frecuentemente con IMFs altamente rentables que escondían situaciones complejas, en particular elementos que podrían afectar su competitividad y por ende su rentabilidad en el largo plazo. Por ello decidimos que nuestro análisis de la calidad de los ingresos y de la optimización de los activos, que hasta ahora había sido superficial, debía ser elevado a criterio de calificación, y que todos los indicadores de eficiencia tenían que ser comparados a IMFs de grupos de pares comparables (benchmarking). Esto nos permitirá tomar mejor en cuenta las diferencias de ingresos, costos y eficiencia características de IMFs operando en contextos diferentes.

III. Cambios en los factores de calificación

Con la finalidad de responder a retos venideros, Planet Rating ha aprobado los siguientes cambios:

Antigua GIRAFE

Área de Calificación	19 Factores de Calificación
Gobierno	Toma de decisiones, Planificación, Equipo Gerencial, Gestión de Recursos Humanos
Información	Sistemas de Información, Información de Cartera, Información Contable y Financiera
Riesgos	Procedimientos y Controles Internos, Auditoría Interna
Actividades	Gestión de Cartera, Cartera en riesgo, Cartera castigada, Cobertura del Riesgo Crediticio
Financiamiento y Liquidez	Estrategia de Financiamiento (incluida gestión de riesgos financieros), Gestión de la Liquidez
Eficiencia y Rentabilidad	ROA, Productividad, Ratio de Costos Operativos, Autosuficiencia Financiera

Nueva GIRAFE

Área de Calificación	17 Factores de Calificación
Gobierno	Toma de decisiones, Planificación, Equipo Gerencial, Gestión de Recursos Humanos
Información	Diseño del Sistema de Información y Calidad de los Datos (revisado)
Riesgos	Procedimientos y Controles Internos, Auditoría Interna
Actividades	Gestión de Servicios Financieros (revisado), Riesgo de Crédito (revisado), Cobertura del Riesgo Crediticio
Financiamiento y Liquidez	Gestión de riesgos financieros y de mercado (revisado), Riesgo de liquidez (nuevo), Estrategia de Financiamiento y Adecuación de Capital (revisado)

Eficiencia y Rentabilidad ROA, Calidad de los ingresos (**nuevo**), Eficiencia Operativa (**revisado**), Optimización de activos (**nuevo**)

Nota:

Algunos factores antiguos como “Autosuficiencia Financiera” han sido eliminados, pero la mayoría de factores antiguos (no presentados separadamente como un factor de calificación en la nueva GIRAFE) han sido incluidos en nuevos factores revisados.

IV. Cambios en las ponderaciones de calificación

Para acentuar la importancia de los cambios presentados en la Sección II, Planet Rating ha aprobado los cambios siguientes a las ponderaciones de calificación:

Área de Calificación	Anterior Ponderación	Nueva ponderación
Gobierno	20%	24%
Información	12%	10%
Riesgos	12%	10%
Actividades	25%	20%
Financiamiento y Liquidez	7%	14%
Eficiencia y Rentabilidad	24%	22%

Bajo las nuevas ponderaciones, “Gobierno” y “Financiamiento” han sido las “ganadoras”, lo que subraya la convicción de Planet Rating que **ninguna IMF puede desempeñarse bien en el largo plazo sin sobresalir en gobierno y financiamiento**, en un contexto de comercialización creciente en el sector de las microfinanzas.

Factores de Calificación	Mayor Ponderación*	Menor Ponderación*	Sin Cambios*
Toma de decisiones	X		
Planificación			X
Equipo Gerencial	X		
Gestión de Recursos Humanos			X
Información		X	
Procedimientos y Controles Internos		X	
Auditoría Interna		X	
Posicionamiento de Mercado	X		

Gestión de Servicios Financieros		X	
Riesgo de Crédito	X		
Cobertura de Riesgo Crediticio			X
Riesgos Financieros y de Mercado	X		
Riesgo de Liquidez			X
Estrategia de Financiamiento y Adecuación de Capital	X		
ROA		X	
Calidad de los ingresos	X		
Eficiencia Operativa			X
Optimización de activos	X		

Notas:

*** Comparado con las ponderaciones de la antigua GIRAFE; las ponderaciones exactas no son reveladas.**

“Menor Ponderación” significa que este factor recibe una menor ponderación con la nueva GIRAFE, pero no implica que tenga menor importancia pues se han introducido “techos” para compensar este hecho.

V. Factores de calificación nuevos y revisados

El grupo de trabajo adoptó tres factores de calificación nuevos: riesgo de liquidez, calidad de los ingresos y optimización de los activos.

- **Riesgo de liquidez (reemplaza gestión de la liquidez):** Siempre hemos analizado varios aspectos vinculados a la liquidez (p.ej. estructura y diversificación del financiamiento de la IMF, riesgo de refinanciamiento, planes de contingencia para enfrentar crisis de liquidez). Este nuevo factor ampliado ahora incluye elementos adicionales de análisis de los colchones de liquidez, el respeto de normas prudenciales locales o de Basilea II (ratio de adecuación de capital, análisis de los “Tier” de capital), si se aplica. Guías de análisis específicas y tres ratios de liquidez han sido añadidos al formato de análisis.
- **Calidad de los ingresos:** Este nuevo factor consolida nuestro análisis del costeo de los productos y de su competitividad con elementos como las tasas efectivas globales, las cuotas de mercado, las ventajas competitivas clave, la gama y diversificación de productos, el mix de ingresos, los ingresos por comisiones, la capacidad de desarrollo de nuevos productos, el liderazgo de mercado y de marca, los niveles de rentabilidad, etc.
- **Optimización de activos:** este nuevo factor agrupa todo nuestro análisis de los activos productivos (ratio de cartera sobre activos, uso productivo de los activos, existencia, regularidad y eficiencia de las proyecciones de liquidez, planes de inversión de liquidez en exceso, calidad del personal del departamento financiero, respecto de normas prudenciales...etc). Buscamos un uso óptimo de los recursos disponibles para cada tipo de estatuto legal.

El grupo de trabajo revisó significativamente seis factores de calificación: Diseño del Sistema de Información y Calidad de los Datos; Gestión de los Servicios Financieros (crédito y otros); Riesgo de Crédito; Gestión de riesgos financieros y de mercado; Estrategia de Financiamiento y Adecuación de Capital; y Eficiencia Operativa. Todos estos factores de calificación han sido ampliados para incorporar elementos analíticos adicionales. Para los factores más relevantes, Planet Rating adopta formalmente techos, aumentos o disminuciones que eran previamente utilizados caso por caso. Los detalles no son divulgados.

VI. Escalas globales de calificación

El equipo de trabajo también reflexionó acerca del estrecho ramillete de notas para cada nivel en la escala global de calificación GIRAFE (p.ej. A+, A y A- antes de descender a B+, B, y B-... etc). Luego de un largo debate, Planet Rating ha decidido incluir una nota adicional en cada nivel. Nos inspiramos en precedentes establecidos por las tres principales agencias de calificación. Por ejemplo, las principales agencias de calificación cuentan con hasta 7 notas dentro del nivel de A (p.ej. AAA, AA+, AA, AA-, A+, A, A- para Fitch Ratings y Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2, A3 para Moody's). Con efecto inmediato, una nueva nota de “++” ha sido introducida en cada nivel (p.ej. B++, que no existía antes). Hemos añadido esta nueva nota con la finalidad de darnos la flexibilidad de reconocer, por ejemplo, los esfuerzos de una IMF calificada B+ en 2007, que ha estado progresando en 2008, pero no lo suficiente para pasar al nivel A. En este caso, podrá obtener una nota B++ si cumple con nuestros criterios rigurosos. Planet Rating por consiguiente ha renovado sus porcentajes internos y cuartiles de calificación (no revelados), con el fin de obtener cuatro calificaciones dentro de cada nivel (p. ej. “B++, B+, B o B-”. A partir de la fecha, Planet Rating utilizará las siguientes escalas globales:

Calificación	Resumen de calificación
A++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es óptimo. No hay ningún riesgo de degradación a corto plazo. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es excelente y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían afectar la condición financiera de la institución de forma mínima dada su alta resistencia.
A+ A A-	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es excelente en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían tener un impacto limitado en la condición financiera de la institución dada su habilidad para realizar ajustes rápidos a sus estrategias y/o para tomar acciones correctivas.
B++ B+ B	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es satisfactorio en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está adecuadamente diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos pueden ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son bajos y/o bien manejados. Las áreas de mejora han sido identificadas y están siendo atendidas. Los cambios en el entorno económico, político o social pueden tener un impacto en la condición financiera de la institución que sin embargo debería ser moderado.

GRADO DE INVERSION

B-	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es cercano a los estándares del sector. Los riesgos en el corto y medio plazo son moderados pero no están siendo atendidos completamente. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación de mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es desigual y es poco probable que ciertos objetivos sean alcanzados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	INVERSION ESPECULATIVA
C++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero está por debajo de los estándares del sector. Los riesgos de corto y medio plazo son moderados/altos pero no se encuentran totalmente controlados. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación a mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es débil y es poco probable que varios objetivos sean alcanzados. La mayoría de los procesos y sistemas están en pie pero necesitan ser mejorados o actualizados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	
C+		
C		
C-		
D	Alto Riesgo: Importantes debilidades en el desempeño operativo y financiero generan una alta vulnerabilidad institucional y un riesgo de no pago. El desempeño es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.	REQUIERE ASISTENCIA TECNICA
E	Riesgo de quiebra inminente: Existen debilidades operativas y/o financieras y/o estratégicas que crean un riesgo sumamente alto de quiebra. El desempeño es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.	

VII. Conclusión

Planet Rating está complacido de publicar esta revisión completa de la metodología GIRAFE como una contribución al desarrollo del sector de la calificación en microfinanzas en general y para mantenerse en el liderazgo de este sector en particular. Anticipando la creciente comercialización del sector, Planet Rating ha renovado e incrementado la ponderación de las áreas de gobierno y financiamiento de GIRAFE, y ha incluido techos, aumentos, disminuciones y escalas de calificación más amplias para proporcionar mayor flexibilidad y alcance a sus calificaciones. Las IMFs y los actores del sector pueden contar con las mejoras técnicas permanentes de Planet Rating, conservando siempre la misma integridad y consistencia metodológicas. Con efecto inmediato, esta nueva metodología GIRAFE sustituye todas las versiones previas de la metodología GIRAFE.