

Matriz de Transición Multianual Calificaciones Equilibrium 1997-03/2006

Resumen

El presente documento comprende una explicación de la metodología utilizada para elaborar la matriz de transición de calificaciones de riesgo otorgadas por Equilibrium desde el año 1997 a marzo del 2006. Esta matriz incluye las calificaciones otorgadas a las entidades y a sus instrumentos considerando la cartera total de entidades e instrumentos calificados para el periodo señalado.

Así, esta Matriz nos muestra el defecto, la recuperación y la historia en las calificaciones de riesgo otorgadas por Equilibrium. El total de clientes e instrumentos financieros calificados fueron tomados en cuenta para la elaboración de las matrices anuales. Para elaborar la Matriz de Transición Final, se obtuvo el promedio por cada categoría de riesgo desde el año 1997 a marzo de 2006.

I. Introducción

Las Calificadoras de riesgo tienen por finalidad realizar la evaluación de riesgo crediticio de una Entidad o instrumento financiero, evaluando la capacidad para cumplir o incumplir el pago de los compromisos adquiridos con los agentes económicos.

En este sentido, se espera que las calificaciones crediticias otorgadas inicialmente a una determinada empresa o instrumento financiero, se mantenga en el tiempo, si todos los factores exógenos se mantienen estables, salvo mejoras/deterioros que pudieran darse internamente en los emisores/emisiones, las cuales podrían motivar la modificación de la calificación asignada.

Las Calificadoras tratan de determinar la forma en la cual los patrones de comportamiento financiero de las empresas pueden lograr de que se mantenga, se deteriore o mejore la posibilidad de incumplimiento de un determinado emisor o instrumento emitido. Así, por ejemplo, pérdidas de liquidez, incrementos rápidos y sostenidos de endeudamiento, caídas en la rentabilidad, se pueden relacionar con incrementos en la probabilidad de incumplir. Algunos de estos patrones se miden de manera cualitativa como la posición en el mercado o la calidad de los procesos administrativos. Las categorías establecidas a través de letras, pretenden transmitir una opinión sobre la capacidad crediticia relativa al calificado.

Otra característica notable de la opinión de las Calificadoras está en que deben observar 'a través de los ciclos' económicos. Esto es, que los ajustes en su evaluación no deberían obedecer a cambios coyunturales de demanda y oferta, sino a transformaciones de fondo en la estructura financiera de los emisores o de su entorno, que se traduzcan en aumentos o disminuciones en la probabilidad real de incumplir sus obligaciones.

La experiencia peruana en las crisis que impactaron su economía así como otros países de la región latinoamericana entre los años 1998-2001, sirvieron para probar con claridad que ni siquiera por haber sufrido un deterioro severo en las condiciones de operación en muchos sectores, las calificaciones asignadas dejaron de reflejar fehacientemente, en su gran mayoría, la capacidad de cumplimiento por parte de los emisores de títulos e instrumentos.

Las matrices de transición son una herramienta que ayuda a juzgar la precisión de la labor de las calificadoras al evaluar el riesgo de los emisores y que facilita la lectura del comportamiento corporativo y bancario. Estas matrices muestran históricamente cómo se ha comportado la probabilidad que tiene una firma de conservar o modificar positiva o negativamente su calificación en un período determinado.

Equilibrium realizó esta evaluación para identificar algunas características de los mercados en que opera (Perú y América Central) y también para analizar la consistencia de sus propias calificaciones.

El ejercicio se realizó empleando datos desde 1997 hasta marzo de 2006, periodo que abarca épocas de una fuerte crisis económica sufrida en Perú y Latinoamérica (fenómeno de El Niño, crisis Rusa, crisis Brasileña y Asiática) y su posterior recuperación. Cabe resaltar además la complejidad adicional que representa el análisis, al estar la economía peruana dolarizada, convirtiéndola en una economía bi-moneda.

II. Metodología

Para la presente evaluación, se elaboraron Matrices de Transición para cada año y luego se obtuvo un promedio por categoría de riesgo obteniendo la Matriz de Transición Final del Periodo.

De esta manera, para cada uno de los años se detectaron los movimientos en las calificaciones y se obtuvo los porcentajes de cambio por categoría teniendo presente el número de clientes de la cartera vigente que eran calificados en cada uno de dichos años. Cabe mencionar que fueron muy pocos los que dejaron de ser clientes de Equilibrium durante el periodo analizado y muchos los que entraron a ser calificados por primera vez por nuestra empresa en el último lustro.

El número de clientes tomados en cuenta en el análisis fueron aquellos que se encontraron al mes diciembre de cada año a excepción de aquellos que fueron tomados a marzo de 2006. Asimismo, se realizó un análisis detallado de los cambios de calificación por meses y se detectaron los niveles de cambio para cada mes y para cada año.

De esta manera se elaboraron Matrices de Transición anuales, las cuáles sirvieron para la elaboración de la Matriz Multianual.

III. Matriz de Transición Multianual (1997 – 03/2006)

La matriz de transición final muestra la probabilidad histórica de que un emisor cambie o mantenga su calificación. Para construirla, se tomaron en cuenta los datos de las matrices de transición construidas para cada uno de los años y se obtuvo el promedio total por categoría de riesgo. Al observar la matriz de transición para todos los emisores y las emisiones, se encuentra que las calificaciones son bastante estables, en especial en las mejores categorías de la escala. La diagonal de la matriz muestra que emisores que recibieron AAA al origen, presentaron una probabilidad del 100% de estar en el mismo rango al final del periodo analizado. Los emisores que iniciaron en AA, tuvieron una probabilidad de 99.08% de mantenerse en la misma clase y los que partieron de A, una probabilidad de 99.04%.

De esta manera podemos observar que la categoría de riesgo que más cambios presentó durante este periodo fue la de BB, quedando en promedio 97.02% de la cartera sin modificación, mejorando el 0.48% de BB a BB+ y el 2.11% de BB a BBB y deteriorándose el 0.20% de BB a BB- y el 0.20% de BB a B. Asimismo, podemos observar cambios de 1.67% de A+ a A- y de AA- a A+.

V. Conclusiones

La matriz de transición desarrollada, muestra la estabilidad que usualmente se debe encontrar en la evaluación de riesgo crediticio de empresas y entidades. Esto es una buena prueba de que el método de análisis empleado ha servido para observar la probabilidad de que las calificaciones que se otorgan originalmente a los clientes e instrumentos financieros se mantengan en el tiempo.

Las emisiones o deudores que inician con calificación AAA han presentado un 100% de probabilidad de terminar el periodo de análisis en el mismo rango, mientras que en el caso de otras categorías, existe más del 97% de probabilidad de que se mantengan en el mismo rango a través del tiempo.

Equilibrium Calificadora de Riesgo S.A.

Agosto 2006

Matriz de Transición Mutliannual Equilibrium 1997-03/2006																							
De → A:	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D	E
AAA	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AA+	0,24%	99,76%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AA	0,12%	0,69%	99,08%	0,00%	0,00%	0,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
AA-	0,00%	0,00%	0,37%	97,49%	1,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,48%	0,00%
A+	0,00%	0,00%	0,12%	0,12%	98,09%	0,00%	1,67%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A	0,00%	0,00%	0,12%	0,00%	0,00%	99,04%	0,00%	0,00%	0,83%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	98,51%	1,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBB+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,31%	97,58%	1,11%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBB	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,03%	0,00%	0,18%	97,30%	1,11%	0,00%	0,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBB-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	99,88%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BB+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%	99,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BB	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,11%	0,00%	0,48%	97,02%	0,20%	0,00%	0,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BB-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	99,68%	0,00%	0,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	0,00%	0,18%	99,33%	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CCC+	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CCC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%	0,00%	0,00%	99,68%	0,00%	0,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CCC-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CC	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	99,80%	0,00%	0,20%	0,00%
C	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,18%	99,32%	0,12%
D	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,20%	99,80%
E	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%