

**REGLAMENTO INTERNO PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS DE TÍTULOS
VALORES Y PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES**

TABLA DE CONTENIDO

| | |
|---|-----------|
| TITULO I | 2 |
| DEL PROCEDIMIENTO TÉCNICO DE CALIFICACIÓN DE VALORES | 2 |
| CAPÍTULO I..... | 2 |
| CRITERIOS BÁSICOS | 2 |
| CAPÍTULO II..... | 6 |
| INSTRUMENTOS DE CALIFICACIÓN OBLIGATORIA | 6 |
| CAPITULO III..... | 19 |
| PARTICIPANTES DEL MERCADO VALORES..... | 19 |
| TITULO II | 19 |
| DE LAS FUENTES DE INFORMACIÓN PARA LA CALIFICACIÓN..... | 19 |
| TITULO III | 22 |
| REGLAS EN MATERIA DE INCOMPATIBILIDADES E IMPEDIMENTOS PARA LA OBJETIVIDAD E IMPARCIALIDAD DE LA CALIFICACIÓN..... | 22 |
| CAPÍTULO I..... | 22 |
| PRINCIPIOS GENERALES | 22 |
| CAPÍTULO II..... | 23 |
| CALIDAD EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN | 23 |
| CAPÍTULO III..... | 24 |
| INTEGRIDAD EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN | 24 |
| TITULO IV | 26 |
| PONDERACIONES DE LAS ÁREAS DE RIESGOS ANALIZADAS | 26 |
| TITULO V | 33 |
| DEL FUNCIONAMIENTO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN DE RIESGO..... | 33 |
| TITULO VI | 35 |
| PROCEDIMIENTO PARA EVITAR LA DIVULGACIÓN DE LA INFORMACIÓN RESERVADA | 35 |

REGLAMENTO INTERNO PARA LA CALIFICACIÓN DE RIESGOS DE TÍTULOS VALORES Y PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

TITULO I

DEL PROCEDIMIENTO TÉCNICO DE CALIFICACIÓN DE VALORES

CAPÍTULO I

CRITERIOS BÁSICOS

- ART. 1. Sobre el Concepto de Calificación de Riesgos.** Se entenderá por calificación de riesgo, la actividad que realice la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., mediante la cual da a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública.
- ART. 2. Procedimiento de calificación.** La calificación de un valor deberá hacerse de acuerdo con la Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores, y con el Reglamento Interno para la calificación de riesgos de títulos valores y participantes del mercado de valores de SUMMARATINGS S.A. aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Toda modificación del Reglamento Interno será aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.
- ART. 3. Responsabilidad de la calificación.** La calificación de un valor que vaya a ser divulgada al mercado, así como su revisión, será de responsabilidad de la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. y de los miembros de su comité de calificación que hayan votado a favor de la calificación, y serán realizadas en base al correspondiente estudio técnico. El respectivo estudio y sus conclusiones serán analizados y aprobados por el comité de calificación. De las deliberaciones sobre el mismo, y de la calificación que adopte este comité, se dejará constancia en las respectivas actas. En el estudio técnico y cualquier calificación que realice SUMMARATINGS S.A. advertirá, de manera destacada, que la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste.
- ART. 4. Objeción de la calificación por parte del emisor.** Efectuada la calificación del valor o su revisión, ésta deberá ser comunicada al respectivo emisor, quién dispondrá de tres días hábiles contados a partir de su recepción, para que pueda objetar motivadamente la calificación, si considera que hay un error en la misma. El emisor deberá comunicar este particular tanto a la calificadora de riesgo como a la Superintendencia de Compañías,

Valores y Seguros. La Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. comunicará inmediatamente a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, de cualquier objeción a la calificación presentada por el emisor, adjuntando copia de la comunicación recibida. En caso de que el emisor no acepte la calificación, podrá contratar una calificación adicional, con una sociedad calificadora diferente. En este evento, ambas calificaciones deberán ser comunicadas al público.

- ART. 5. Revisión periódica de la calificación.** La calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente, mientras los valores no se hayan redimido. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del emisor. La Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., ante eventos que puedan influenciar el cambio de la categoría de calificación de riesgo de un valor determinado, podrá ubicar la calificación de riesgo como “calificación de riesgo en observación” (*credit watch*). Esta situación deberá de ser comunicada, inmediatamente, a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros y a las bolsas de valores.
- ART. 6. Obligatoriedad de la entrega de la información.** El emisor de valores o el originador y/o el agente de manejo de procesos de titularización, deberá remitir a la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., la información que ella requiera para efectuar la revisión de la calificación, dentro de los 20 días calendario posteriores a la fecha de corte de la información que se utilizará para la revisión de la calificación.
- ART. 7. Obligación de reserva de la información.** La Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., así como sus accionistas, directivos, administradores, miembros del comité de calificación, empleados y auditores externos de los sujetos obligados, estarán obligados a guardar reserva de toda información que, de acuerdo con las normas existentes o a solicitud del emisor, no esté autorizada a revelar públicamente. Igualmente, quedan prohibidos de poner en conocimiento a persona alguna los requerimientos de información formulados por la autoridad competente. El Representante Legal de SUMMARATINGS S.A. deberá comunicar al órgano regulador sobre los empleados que transgredan esta prohibición.
- ART. 8. Sobre las normas generales.** La Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., atenderá en sus procedimientos de Calificación de Riesgos las siguientes normas generales:
- a) Los valores representativos de deuda se calificarán en consideración a la solvencia y capacidad de pago del emisor, a su posición de corto y largo plazo, a las garantías que presente, a la probabilidad de no pago del capital e intereses, a las características del instrumento, a la información disponible para su calificación y, otros factores que pueda determinar el Comité de Calificación;
 - b) Cuando se califiquen acciones de sociedades, se lo hará en atención a la solvencia del emisor, las características de las acciones, la información del emisor y sus valores y a otros factores que determine el Comité de Calificación;

- c) Las cuotas de los fondos de inversión colectivos se calificarán en base a la solvencia técnica de la sociedad administradora, la política de inversión del fondo, la calificación de riesgo de sus inversiones, la pérdida esperada por el no pago de créditos que mantenga el fondo y otros factores que determine el Comité de Calificación;
- d) La calificación de los valores producto de un proceso de titularización, deberá indicar los factores que se tuvieron en cuenta y adicionalmente deberá referirse a la legalidad y forma de transferencia de los activos al patrimonio autónomo. En ningún caso la calificación de riesgo considerará la solvencia del originador o del agente de manejo o de cualquier tercero.

ART. 9. Sobre las características de la Calificación de Riesgo relativos al emisor y caucionante. El proceso de Calificación de Riesgos es un marco analítico que permite la evaluación técnica de la solvencia y la capacidad de pago de las obligaciones de una empresa en los plazos y condiciones pactadas. Es importante señalar que este tipo de análisis no se puede definir como un proceso rígido e inflexible, dado que la experiencia indica que cada estudio técnico de riesgo es distinto y se debe actualizar y retroalimentar continuamente a fin de identificar las principales áreas de riesgos que afectan a cada cliente. El proceso de calificación de riesgos toma en consideración las siguientes características relativas al emisor o caucionante:

- a) **Carácter:** La reputación o historial de un emisor o caucionante para pagar deudas.
- b) **Capacidad:** La capacidad del emisor o caucionante para honrar una emisión evaluando la generación de flujos de efectivo en función de las gastos financieros y obligaciones contraídas.
- c) **Capital:** El aporte financiero de los recursos propios de la empresa y/o accionistas en el financiamiento del plan operativo o de inversión.
- d) **Colateral:** Fuentes potenciales de recuperación de la inversión si el emisor o caucionante no cumple con las obligaciones contraídas en los plazos y condiciones pactadas.
- e) **Condiciones:** Entorno económico, sectorial y ambiente competitivo que influyen en las condiciones de la emisión (Tasa de interés, plazos, montos)

ART. 10. Consideraciones Generales del Sistema de Gestión Calidad para la elaboración del Informe de Calificación de Riesgo: El Sistema de Gestión de Calidad inicia con el proceso comercial e incluye el procedimiento técnico de documentación, análisis, calificación y publicación para realizar una calificación de riesgos y se resume en los siguientes puntos:

1. **Proceso Comercial.** El proceso inicia con el estudio del cliente y negocios. Se realizan comunicaciones y reuniones con el cliente. Se elabora la propuesta de trabajo. Finalmente, se da un proceso de negociación y cierre del contrato de servicios para la

calificación de riesgos con el cliente. Este proceso concluye con la suscripción del contrato de servicios de calificación de riesgos por ambas partes.

2. **Proceso Documentación.** Suscrito el contrato de servicios de calificación de riesgos, el cual incluye la solicitud de información al cliente, se inicia el análisis documental de las áreas de riesgos con un proceso de validación de la información recibida por el cliente y generando un archivo documental de las fuentes de información. El analista procede a realizar un análisis técnico de las áreas de riesgos de: entorno económico, sectorial, posición del emisor y garante, estructura administrativa y gerencial, estructura financiera y posicionamiento del valor en el mercado sobre la base de la metodología de la calificadora. Este proceso concluye con la elaboración de un documento de trabajo interno llamado Estudio Técnico Documental de Riesgos (ETDR).
3. **Proceso Análisis.** Generado el Estudio Técnico Documental de Riesgos (ETDR), si no se ha realizado la visita técnica al cliente, se procede agendar una visita técnica física o mediante el uso de las tecnologías de comunicación digital. Con los resultados de la visita técnica se complementa el proceso de análisis de las áreas de riesgo del cliente y el analista procede a generar la matriz de riesgo con los fundamentos de la calificación y propone una calificación de riesgos global del cliente al Comité de Calificación de Riesgos. Este proceso finaliza con la elaboración del Estudio Técnico de Calificación de Riesgos (ETCR).
4. **Proceso Calificación.** Generado el Estudio Técnico de Calificación de Riesgos (ETCR), se procede a convocar a sesión verificando que no se presenten inhabilidades ni restricciones conforme a la ley del Comité de Calificación de Riesgos. El analista expone los fundamentos para la calificación de riesgo. El comité delibera acerca de los fundamentos de la calificación de riesgos, se procede a votar para la asignación de la calificación de riesgos y se registra en actas de las deliberaciones del Comité. Este proceso finaliza con la elaboración del Informe Técnico de Calificación de Riesgos (ICR).
5. **Proceso Publicación.** Generado el Informe de calificación de Riesgos (ICR) desarrollado en el proceso de Calificación se procede con la carga de documentación requerida por el Sistema Integrado de Mercado de Valores. El proceso continúa con la edición e impresión del certificado de calificación de riesgos para realizar la notificación de las calificaciones de riesgos efectuadas al cliente y a las partes interesadas. Este proceso termina con la revisión de objeciones sobre la calificación de riesgos, en caso de presentarse. Una vez resueltas las objeciones, se procede a la publicación de la calificación de riesgo en la página web de SUMMARATINGS S.A. y se da el monitoreo periódico de acuerdo a la ley.

ART. 11. Renuencia en la entrega de información para la revisión de la calificación.- Si durante el proceso normal de revisión, el emisor no colabore con la entrega de la información necesaria y suficiente para realizar tal labor, la calificadora de riesgos SUMMARATINGS S.A. solicitará apoyo a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la misma

que, en caso de renuencia del emisor, podrá ordenar la suspensión del registro del emisor o del valor, sin perjuicio de que pueda aplicar las prevenciones y sanciones establecidas en el Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores.

ART. 12. Calificación de valores emitidos por instituciones financieras. - Para la calificación de riesgo de valores del giro ordinario del negocio o valores genéricos, deberá calificarse a la institución emisora como tal; debiendo observar para el efecto, los procedimientos y categorías dispuestos en las normas de control expedidas por la Superintendencia de Bancos y los respectivos entes regulatorios.

ART. 13. Difusión de información a través de la página Web de la calificadora de riesgo. SUMMARATINGS S.A. publicará en su página web, la siguiente información actualizada:

1. El reglamento interno y el procedimiento técnico de calificación, aprobado por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros e inscrito en el Catastro Público del Mercado de Valores.
2. De cada calificación otorgada deberá publicar el correspondiente informe de calificación de riesgos (ICR).
3. La matriz mensual de las calificaciones de riesgos que hayan realizado para los participantes del mercado de valores o los valores emitidos con la siguiente información: (a) Identificación del participante del mercado de valores; (b) Tipo de valor emitido; (c) Fecha de calificación inicial; (d) Categoría de calificación inicial; (e) Fecha de la última calificación vigente; (f) Categoría de calificación vigente; (g) Fecha de asignación de credit watch y la justificación; (h) Información sobre retrasos en los pagos; (i) Información sobre el incumplimientos en el pago; (j) Descripción de problemas detectados.

CAPÍTULO II

INSTRUMENTOS DE CALIFICACIÓN OBLIGATORIA

SECCIÓN I

CONSIDERACIONES GENERALES

ART. 14. Sobre las consideraciones generales para la Calificación de Riesgos. La calificadora de riesgos SUMMARATINGS S.A. en su estudio técnico de calificación de riesgos contempla, no sólo la evaluación individual del emisor, sino también su posición competitiva en los mercados, analizando cada emisor en función de sus sectores de actividad. La evaluación comprenderá aspectos tanto cuantitativos como cualitativos. La información por utilizar para la calificación de riesgo no deberá ser mayor a dos meses anteriores a la fecha de reunión del comité.

ART. 15. Sobre los criterios básicos para la calificación de riesgos de Instrumentos de Calificación obligatoria. La calificadora de riesgo SUMMARATINGS S.A., expondrá su criterio en base a la información que se le proporcione, tomando en cuenta al menos, lo siguiente:

1) TÍTULOS VALORES DE LARGO Y CORTO PLAZO:

- a. El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- b. Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- c. La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor o del garante, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- d. La capacidad de generar flujos dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- e. Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- f. Conformación accionaria y presencia bursátil.
- g. Consideraciones de riesgos previsibles en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- h. Consideraciones sobre los riesgos previsibles cuando los activos que respaldan la emisión incluyen cuentas por cobrar a empresas vinculadas.
- i. Consideraciones sobre los riesgos previsibles de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados.

2) TÍTULOS VALORES DE RENTA VARIABLE:

- a. Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- b. La capacidad de generar utilidades dentro de las proyecciones del emisor y de las condiciones del mercado.
- c. Conformación accionaria y presencia bursátil.

3) TÍTULOS VALORES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN:

- a. Capacidad de los activos integrados al patrimonio de propósito exclusivo para generar los flujos futuros de fondos, así como la idoneidad de los mecanismos de garantía presentados.
- b. Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio de propósito exclusivo, en base a la documentación suministrada por el fiduciario, el originador y a los términos establecidos en el contrato.
- c. Estructura administrativa de la administradora, su capacidad técnica, posicionamiento en el mercado y experiencia.
- d. Tratándose de titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras esperadas, la calificadora de riesgos SUMMARATINGS S.A. analizará lo previsto en el literal a) de este artículo (*valores de deuda*), en lo que fuere aplicable, el análisis de los numerales V) y VII) son referentes al originador y al numeral IV) debe referirse a la capacidad del originador para generar los flujos futuros dentro del proceso de titularización.
- e. Consideraciones de riesgos cuando los activos del originador que respaldan la titularización incluyen cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Para carteras de crédito:

- Información estadística, matemática, actuarial y contable, vinculada con los flujos futuros de la cartera a titularizar.
- Descripción y análisis del tipo de cartera y su valoración.
- Índice de siniestralidad en la generación de los flujos proyectados de la cartera a titularizar, el procedimiento de valoración de las garantías, la posición de dicho índice frente a los mecanismos de garantías constituidas y los porcentajes de coberturas.
- Procedimiento utilizado para la medición del calce de flujos requerido para el proceso de titularización de cartera y los mecanismos de control.

Para bienes inmuebles:

- Criterio sobre la legalidad y forma de transferencia de los inmuebles al patrimonio autónomo.
- Cálculo del índice de desviación en la generación de los flujos proyectados.
- Mecanismos de garantía y los avalúos efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo.

Para proyectos inmobiliarios:

- Mecanismos de medición de la factibilidad del proyecto inmobiliario, su calidad técnica, las expectativas del mercado para asimilar el proyecto, y demás índices de medición financiera y económica.

- Análisis del índice de desviación y su posición frente a las garantías constituidas.
- Mecanismo de valoración y seguridad de los valores mixtos o de participación que incorporen derechos o alícuotas porcentuales de participación sobre el patrimonio constituido.
- Garantías, así como los seguros contra riesgos a los que esté expuesto el inmueble y los factores de valoración del mismo.
- Avalúos efectuados por peritos independientes del originador y del agente de manejo.

Para flujos futuros de fondos en general:

- Evaluación matemática, estadística y actuarial de los flujos que hayan sido proyectados en base a la generación de recursos del proyecto involucrado en la titularización.
- Análisis del índice de desviación y su posición frente a las garantías constituidas.
- Calidad de las garantías que cubran las desviaciones indicadas y cualquier otra siniestralidad.
- Punto de equilibrio determinado para la iniciación del proceso de titularización.

4) CUOTAS DE FONDOS COLECTIVOS DE INVERSIÓN:

- a. Calidad de los activos aportados al fondo.
- b. El plan de negocios del fondo o el proyecto específico, según corresponda al objeto del fondo.
- c. Además, el proceso de calificación de riesgo de cualquier valor deberá tomar en cuenta el análisis de los riesgos operacionales, tecnológicos, reputacionales y legales del emisor y de los participantes, en el proceso de emisión y pago de valores.

ART. 16. Metodología de Evaluación: Para realizar la evaluación de cada una de las áreas de riesgos se definen componentes de riesgos. En cada área y se utiliza una matriz de puntuación de riesgos. El uso de esta metodología de evaluación posee las siguientes ventajas:

1. Resumen Rápido de las principales áreas de riesgos analizados - se ofrece una sinopsis del análisis detallado de riesgos por diversos componentes de riesgo.
2. La medición es precisa y objetiva de los áreas y componentes de la calificación final de riesgo.
3. Identifica las principales áreas que inciden en el resultado final de la opinión de riesgo de cada cliente.

SECCIÓN II

ÁREAS DE RIESGOS A EVALUARSE

ART. 17. Análisis del Riesgo del Entorno Económico. Los cambios en el entorno económico poseen una correlación con todos los componentes de riesgo de un negocio. Para evaluar los cambios en el entorno económico y sus ciclos SUMMARATINGS considerará los siguientes componentes:

- a) **Equilibrio Político, Social e Institucional.** En este componente se analiza el desempeño del país en términos de mejoras en las condiciones de vida de la población y capacidad para competir en los mercados mundiales. El análisis y evolución del Índice de Competitividad Global forman una opinión sobre fortaleza de la economía y el nivel de competitividad interna y externa de la economía en estudio.
- b) **Perspectivas de Crecimiento y Ciclo Económico.** En este componente se evalúa los determinantes del crecimiento económico de un país. La revisión de la serie de tiempo del nivel del ingreso del país y las tasas de crecimiento económico histórico permiten formar una opinión acerca de las perspectivas de crecimiento económico en mediano y largo plazo de una economía. Las etapas de evaluación del Ciclo Económico son: Expansión, Pico, Contracción, Piso (Valle) y Recuperación. Las expansiones en el ciclo económico tienen a estar caracterizadas por incrementos en la demanda agregada de bienes y servicios, incremento en la producción industrial, aumento del valor de los inmuebles, incremento de la tasa de crecimiento económico. Contracciones del ciclo de negocios tienen a estar caracterizadas por incremento en el número de bancarrotas de empresas, incremento en los no pagos y morosidad de las obligaciones financieras, aumento de los inventarios y decrecimiento de la tasa de crecimiento económico. Países con una trayectoria de crecimiento económico sostenido, una canasta diversificada de exportación de bienes y servicios y con una estructura económica flexible, cuentan con mayor soporte económico para cubrir sus necesidades de desarrollo social y cumplimiento en los pagos de la deuda soberana.
- c) **Equilibrio Externo y Balanzas de Pagos.** En este componente se desea analizar la capacidad de un país para generar y acumular activos externos netos. La evolución y sostenibilidad de la Cuenta Corriente es una condición clave para asegurar un crecimiento económico sostenible y sustentable en países en desarrollo. El análisis histórico y en perspectiva de la razón Cuenta Corriente sobre PIB es un indicador usado para formar una opinión sobre el desarrollo de los equilibrios en el sector externo de la economía.
- d) **Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público.** Este componente le corresponde analizar la sostenibilidad de las cuentas fiscales y la carga generada por la deuda externa e interna de un país. Se analiza la estructura del endeudamiento y la flexibilidad fiscal para alcanzar nuevos financiamientos a través del análisis histórico y en perspectivas de las razones:

Déficit Fiscal sobre PIB y Deuda Pública consolidada sobre PIB. Estas razones ayudan formar una opinión acerca de la sostenibilidad fiscal y el endeudamiento público.

- e) **Equilibrio del Sistema Financiero y Monetario.** En este componente se evalúa el desempeño del sistema financiero y la evolución de los principales agregados monetarios de la economía, este análisis incluirá la evaluación del M1, M2, índice de inflación, tasas de interés, los niveles requeridos de reserva u operaciones del sistema bancario, entre otras variables que influyen en los costes y en las condiciones de financiación que se ofrecen a los demás actores del mercado (hogares y empresas). El análisis de la serie de tiempo del Crédito al Sector Privado sobre PIB y tasa de inflación ayudan a formar una opinión sobre el equilibrio en Sistema Financiero y Monetario.

ART. 18. Análisis del Riesgo Sectorial

Se analizará la posición competitiva del sector al que pertenece el emisor y su garante, la demanda y oferta de sus productos, la estructura de la actividad y su sensibilidad ante cambios en sus mercados relevantes. Los componentes de análisis de esta área son:

- a) **Fuerzas Competitivas del Sector.** En este componente se realiza un análisis cualitativo de la Estructura y Organización de Proveedores, Consumidores, Empresas Líderes del Sector, Sustitutos y Barreras de Entrada del Sector.
- b) **Análisis de las Principales Factores Cíclicos y de Crecimiento del Sector.** En este componente se realiza un análisis cualitativo en función de la composición de la estructura de ingresos del Sector. Se determina si el sector es Defensivo, Cíclico, Crecimiento o forma parte de Sector Especial de Desarrollo.
- c) **Regulaciones del Sector.** En este componente se analiza cualitativamente el impacto de las regulaciones vigentes del sector en el crecimiento de este.

ART. 19. Análisis del Riesgo de la Posición del Emisor y Garante.

La Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., analizará la posición del emisor y su garante, dentro de su sector económico, sus expectativas, orientación estratégica, flexibilidad ante un cambio en el entorno económico frente a cambios cíclicos, sus proveedores, sustitución de productos o servicios e identificación de las principales empresas que conforman el sector. Los componentes de análisis de esta área son:

- a) **Posición Competitiva del Emisor dentro de la Industria.** En este componente se estudia cualitativamente las fuerzas competitivas que afronta el Emisor y Garante: Proveedores, Clientes, Competencia, Sustitutos y Barreras de Entrada.
- b) **Perspectivas de Crecimiento de Ventas del Emisor.** En este componente se analiza los supuestos y perspectivas de las ventas futuras entregados por el cliente.

- c) **Eficiencia Operativa del Negocio.** En este componente se analiza las razones de eficiencia Operativa del Negocio: días de cartera de clientes, días de inventario, días de proveedores, ciclo de conversión de efectivo entre los principales indicadores que permitan a la calificadora formar una opinión consistente de la capacidad de generación de flujo de la empresa sin tomar en cuenta la política de financiamiento. Esta evaluación configura un pilar fundamental para valorar la sostenibilidad del negocio dentro de su sector.
- d) **Rentabilidad del Negocio.** En este componente se analiza las razones de Rentabilidad del negocio: Margen Bruto sobre Ventas, ROE y ROA. La rentabilidad es un efecto de la eficiencia operativa y la generación de valor a los clientes que realiza una compañía dentro de un sector. La combinación del análisis de las fuerzas competitivas y los resultados de la compañía son el fundamento de la capacidad de pago presente y futura de la compañía de sus obligaciones contraídas.

ART. 20. Análisis del Riesgo de Estructura Administrativa y Gerencial. En este ámbito se estudiarán aspectos tales como calificación de su personal, prestigio y calidad de la dirección empresarial, sus sistemas de administración y planificación y si cuenta o no con prácticas de buen gobierno corporativo. Adicionalmente, se analizará la concentración de la propiedad accionaria, su relación con grupos y empresas vinculadas. Se considera que la estructura administrativa y equipo gerencial son quienes mantienen el sendero del crecimiento del negocio a través de la definición e implementación de estrategias que optimicen el rendimiento de los activos de la empresa, mejoren los estándares de las operaciones y consigan las mejores condiciones de financiamiento posible. Los componentes por analizar son:

- a) **Evaluación de la Administración y Gobierno de la Corporación.** En este componente se analiza las capacidades y pertinencia de los directivos o administradores de una compañía para dirigir la empresa. En este sentido, se planifican visitas técnicas con la gerencia o principales ejecutivos, con el fin de evaluar: 1) Perfil Alta Gerencia y estabilidad en el cargo, 2) Seguimiento del Plan estratégico y su cumplimiento, 3) Buenas Prácticas de la Administración, 4) Existencia de un Manual de funciones con divisiones de funciones efectivas. Un analista de riesgo debe estar al tanto de las actas de las reuniones, boletines o diversas fuentes de información que cada empresa genera periódicamente, a fin de contar con soportes documentales para realizar una evaluación objetiva de la administración y su efectividad en la implementación de las estrategias. Las corporaciones que cuenten con prácticas de buen gobierno corporativo y sistemas de gestión de calidad o certificaciones internacionales serán mejor puntuadas por nuestros analistas como señal de mayor fortaleza de su administración.
- b) **Políticas y Estrategias Corporativas.** Las partes relacionadas y los inversionistas deben entender las principales estrategias de las corporaciones para reducir el riesgo de sus inversiones. Adecuadas estrategias con adecuados administradores que implementen las

mismas aumentan la probabilidad de pago de sus obligaciones con terceros. Un analista de riesgo con la información públicamente disponible o documentación entregada por la empresa acerca de la estrategia o modelo de negocio seleccionado evaluará el grado de transparencia y acceso a la información hacia los inversionistas y partes interesadas.

ART. 21. Análisis del Riesgo de la Estructura Financiera. Comprenderá el análisis técnico de los estados e índices financieros, las proyecciones financieras, la política de distribución de beneficios y de contribuciones al capital. Los componentes de este factor son los pilares para formular la opinión de riesgo final de la Calificadora. En ellos se analizará la estructura de los balances financieros de la empresa, se evaluará el equilibrio financiero de la empresa en el corto y largo plazo y finalmente, se evaluarán la consistencia de las previsiones financieras de la compañía para formular una opinión sobre la capacidad de pagos de las obligaciones contraídas.

a) Estructura Financiera: En este componente nos enfocamos en evaluar la estructura de los Balances Financieros: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y sus principales cuentas las mismas que sirven para valorar si las variaciones obedecen a cambios de la tendencia del sector, hechos relevantes o anormales del emisor. El análisis horizontal del Estado de Situación Financiera nos entrega información del origen y uso del efectivo de la compañía. El análisis vertical de los Balances nos informa sobre la eficiencia y rentabilidad de la compañía con respecto a los activos y ventas que genera. Las variables claves de este componente son: 1) Utilidad sobre Ventas como medida de eficiencia operativa; 2) Ventas sobre Total de Activos como medida de rotación; 3) Total de Activos sobre Patrimonio como medida de Apalancamiento. El análisis de estas tres variables ayuda a validar la estrategia operativa y financiera del cliente.

| | | | | |
|----------|------------------|----|---|--------------|
| 1 | ACTIVO TOTAL | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 2 | PASIVOS TOTAL | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 3 | PATRIMONIO NETO | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 4 | VENTA DE BIENES | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 5 | MARGEN OPERATIVO | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 6 | EBIT | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 7 | EBITDA | \$ | % | $\Delta x/x$ |
| 8 | UTILIDAD | \$ | % | $\Delta x/x$ |

| | | |
|----------|-------------------------|---|
| 1 | UTILIDAD/VENTAS | % |
| 2 | VENTAS/TOTAL DE ACTIVOS | % |
| 3 | ROA | % |
| 4 | ACTIVOS/PATRIMONIO | X |
| 5 | ROE | % |

b) Adecuación de las Finanzas de Corto Plazo.

En esta parte del componente diagnosticamos el equilibrio de las operaciones financieras de la empresa. Definimos el concepto de Necesidades Operativas de Fondo (NOF) como los fondos necesarios para financiar las operaciones habituales de la empresa, puesto que se necesita invertir dinero en Clientes (Cuentas por Cobrar), Existencias (Inventario) y el mantenimiento de una caja mínima; todas estas cuentas se encuentran dentro del Activo Corriente y son financiadas mayoritariamente con las cuentas del Pasivo Corriente: Proveedores (Cuentas por Pagar) y Otros Pasivos Espontáneos (Sin coste), cabe resaltar que no se toma en consideración las Obligaciones financieras con Instituciones Bancarias o la porción corriente de Obligaciones emitidas.

La Calificadora realiza este análisis con los estados financieros anuales históricos y proyectados presentados por la empresa a calificar, la fórmula que emplea para este estudio es la que se muestra a continuación:

$$\text{NOF} = \text{EFECTIVO} + \text{CLIENTES} + \text{EXISTENCIAS} - \text{PROVEEDORES} - \text{OTROS PASIVOS SIN COSTO}$$

Las *NOF* son una consecuencia directa de las políticas operativas de una empresa, si una empresa cambia su periodo de cobro, o de pago, o su nivel de inventario, sus *NOF* también cambiarán.

Adicionalmente, se analiza el financiamiento de las Necesidades Operativas de Fondo a través de la definición del concepto de Fondo de Maniobra (FM). El *FM* como su nombre lo indica son fondos o fuente de fondos de Largo Plazo disponibles para financiar las *NOF*. Si la empresa tiene un *FM* alto, quiere decir que tiene más estabilidad financiera y recursos permanentes disponibles para financiar las operaciones.

La Calificadora realiza este análisis con los estados financieros anuales históricos y proyectados presentados por la empresa a calificar. La fórmula para este estudio es la que se muestra a continuación:

$$\text{FM} = \text{DEUDA LARGO PLAZO} + \text{RECURSOS PROPIOS} - \text{ACTIVO FIJO}$$

Finalmente, el equilibrio financiero de la empresa en el corto plazo se puede analizar revisando la razón *Fondo Maniobra sobre NOF*. Si la razón Fondo de Maniobra sobre NOF es mayor a 1, la empresa tendrá un saldo positivo en la cuenta caja. Si la razón Fondo de Maniobra sobre NOF es inferior a 1, la empresa necesitará crédito a corto plazo para establecer un equilibrio de sus finanzas operativas. La interpretación de estos resultados se presenta a continuación.

FM > NOF, razón mayor a 1 → Excedente de Caja

FM < NOF, razón menor a 1 → Necesidad de Crédito Corto Plazo

| | | |
|---|-----------------------|---|
| 1 | NOF/Ventas | % |
| 2 | Fondo de Maniobra/NOF | X |

- c) **Apalancamiento financiero:** En este componente se analiza el nivel de endeudamiento en función de la capacidad de pago. La capacidad de pago de una corporación, en este componente, se aproxima sobre la base de la Utilidad antes de Intereses e Impuestos (UAI) más depreciaciones y/o amortizaciones (UAIIDA). El nombre de esta variable (UAIIDA) en idioma inglés es *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA). La opinión de la capacidad de cubrir el pago de intereses se va formando a través del análisis de la razón EBITDA/Gastos Financieros. Una Cobertura mayor en número de veces del EBITDA con respecto a los Gastos Financieros favorecen la capacidad de cumplir los compromisos del pago de intereses del emisor en plazos y términos pactados. La opinión de la capacidad de cubrir el pago del principal se va formando a través del análisis de la razón DEUDA/EBITDA. La capacidad de recuperación o repago del principal al inversionista es mayor en número de veces cuando la razón DEUDA/ EBITDA es baja. La opinión acerca de la capacidad de pago de intereses y principal por parte del emisor al inversionista se complementa con el análisis de la adecuación del flujo de caja libre del emisor en condiciones normales y sensibilizadas.

| | | |
|---|-------------------------|---|
| 1 | EBITDA/GASTO FINANCIERO | X |
| 2 | DEUDA/EBITDA | X |

- d) **Adecuación del Flujo de Caja:** En este componente se analiza la capacidad de pago de una compañía, es decir la fortaleza de generación de efectivo para servir sus obligaciones en plazos y términos pactados. El análisis del Flujo de Caja Libre lidera la opinión de solvencia y capacidad de pago de la compañía. La técnica utilizada para estructurar el flujo de caja libre es:

$$\text{Flujo de Caja Libre} = \text{EBITDA} \cdot (1-t) \pm \Delta \text{NOF} - \text{CAPEX}$$

Nota: Cuando no se dispone de datos específicos acerca del gasto de capital (CAPEX) generalmente se usa la depreciación como una aproximación del gasto de reposición anual de una empresa.

| | | |
|---|--------------------------------------|---|
| 1 | FLUJO DE CAJA LIBRE/GASTO FINANCIERO | x |
| 2 | DEUDA/FLUJO DE CAJA LIBRE | x |

Proyección del Flujo de Caja Libre. Para este análisis se utiliza *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) después de impuestos presentado por la empresa (Escenario estándar), menos el gasto de capital (CAPEX), más la variación de las NOF del ejercicio.

Para la sensibilización del Flujo de Caja Libre y análisis de escenarios se realizan las proyecciones de escenarios futuros, sensibilizando el nivel de ingresos, política financiera de corto plazo y considerando supuestos razonados del incremento o disminución del CAPEX de la empresa. Se recomienda considerar: Escenario Estándar (proyección enviada por la empresa), Escenario Pesimista I y Pesimista II. Para dichas proyecciones en el Escenario Estándar la empresa deberá soportar los supuestos utilizados de acuerdo con las proyecciones corporativas y entorno económico.

- En el **Escenario Pesimista I**, se realiza una sensibilización de los supuestos utilizados por la empresa para la proyección del escenario estándar. Este análisis de sensibilización de las variables utilizadas en el escenario estándar es el fundamento mayormente ponderado por SUMMARATINGS para generar la opinión acerca de la capacidad de pago futuro de la empresa.
- En el **Escenario Pesimista II**, se realiza una mayor sensibilización de las variables utilizadas en el escenario Pesimista I para valorar la fortaleza de la capacidad de pago futuro de la compañía.

ART. 22. Análisis de Riesgo del posicionamiento del valor en el mercado. Se evaluará la liquidez del mercado en general, el grado de aceptabilidad y liquidez del valor o emisor en el mismo; además de los aspectos económicos y jurídicos sobre la solvencia del emisor, de su caucionante y de las demás garantías o protecciones ofrecidas.

Se evalúa la liquidez del emisor a través del indicador de Liquidez Corriente (Activos Corrientes / Pasivo Corriente). Este indica el número de veces que el Pasivo Corriente está cubierto por el Activo Corriente. Se obtiene dividiendo el Activo Corriente (efectivo, inventarios, cuentas y documentos por cobrar y valores de fácil negociación) para el Pasivo Corriente (cuentas y documentos por pagar a corto plazo, vencimientos de deudas a corto plazo, etc.)

- Cuando el índice Liquidez Corriente es menor a 1 indica que la empresa posee un desequilibrio financiero de sus finanzas operativas y podría tener dificultades para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.
- Si su valor se encuentra entre 1 y 2 podrá hacer frente a sus deudas, pero dependerá de la rapidez con que efectúe los cobros a los clientes y la rotación de sus inventarios.
- Si es superior a 2 es un indicador de fortaleza financiera, sin embargo, valores muy superiores a 2 podrían influir negativamente sobre la rentabilidad total de la empresa.

Para valores emitidos y con presencia bursátil se describe los emisores inscritos en el mercado de valores en general, clasificándolos por zona geográfica, porcentaje de emisores de acuerdo con el sector y los montos transados en renta fija y renta variable. Con el indicador de presencia bursátil se mide el grado de aceptabilidad y liquidez de los valores.

Evaluación de los aspectos económicos y jurídicos de la solvencia del emisor: Se analizan con la razón de Endeudamiento Patrimonial ($\text{Pasivo Total} / \text{Patrimonio}$). Este indicador mide el grado de compromiso de los accionistas con los acreedores de la empresa. La razón de Endeudamiento Patrimonial sirve también para indicar la capacidad o cupo de crédito de la empresa de acuerdo con su capitalización patrimonial. En este sentido, este indicador nos muestra quienes mayoritariamente están financiando la empresa: Accionistas o Acreedores. La opinión acerca de los aspectos económicos y jurídicos de la solvencia del emisor se complementan comparando el indicador de Endeudamiento Patrimonial con los indicadores sectoriales y de empresas comparables de una misma actividad económica o una misma Clasificación Internacional Industrial Uniforme.

Análisis de las Garantías o Protecciones Ofrecidas: Las Garantías o Protecciones Ofrecidas dan a los inversionistas mayores seguridades del cumplimiento en los plazos y términos pactados de las obligaciones contraídas del emisor aún en escenarios económicos adversos. Las Garantías o Protecciones Ofrecidas son la mejor aproximación del porcentaje de recuperación de la inversión en escenarios de dificultades financieras, estas pueden ser:

a. **Garantías Generales y resguardos de Ley:** Mientras se encuentren en circulación las obligaciones, las personas jurídicas de derecho público y/o privado deberán mantener resguardos a la emisión, para lo cual, mediante una resolución del máximo órgano de

gobierno, o el que hiciera de sus veces, deberá obligarse a determinar al menos las siguientes medidas cuantificables:

1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
3. Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a 1.25

Se entendería como activos depurados al total de activos del emisor menos los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros ; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

El incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido a todas las emisiones.

b. **Resguardos Voluntarios.** Serán compromisos adquiridos voluntariamente por el Emisor o Garante para asegurar el cumplimiento de las Obligaciones contraídas con los Inversionistas. Los Resguardos Voluntarios deberán constar en el Acta de aprobación de la Emisión de los Títulos Valores que suscribe la Junta General de Accionistas y demás documentos habilitantes.

c. **Garantías Específicas.** Cuando una emisión de obligaciones, además de contar con garantía general, se respalde con garantía específica definida de acuerdo con la Ley. Las garantías específicas consisten en: prendas, hipotecas, avales, fianzas, cartas de crédito stand by, pólizas de seguro, certificados de depósito de mercadería de fácil realización, fideicomisos mercantiles de garantía u otros que se constituyan como fuente de pago.

La garantía específica deberá mantenerse vigente durante el plazo de emisión, debiendo otorgarse a favor del representante de los obligacionistas. Si el conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos y de emisiones de obligaciones a largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos un 120% del monto excedido.

| Componentes de Análisis del posicionamiento del valor en el mercado | | Ponderación | Puntuación |
|---|------------------------------------|------------------|--------------|
| 1 | Liquidez Corriente | X 20% | 1-100 |
| 2 | Endeudamiento Patrimonial | X 20% | 1-100 |
| 3 | Garantías o Protecciones Ofrecidas | 60% | 1-100 |
| Análisis de las Garantías o Protecciones Ofrecidas. | | Racionalidad | |
| | Garantías Generales | Cumple/No Cumple | |
| | Resguardos de Ley | Cumple/No Cumple | |
| | Resguardos Voluntarios | Cumple/No Cumple | |
| | Garantías Específicas | Cumple/No Cumple | |

CAPITULO III

PARTICIPANTES DEL MERCADO VALORES

SECCIÓN I

BOLSAS DE VALORES

ART. 23. Sujeto a calificación: Son sujetos de evaluación de riesgos específicos las administradoras de fondos y fideicomisos, fiduciarios públicos, casas de valores y bolsas de valores tal como lo establece el Art. 1 Sección I, Capítulo I, Título XVII de la Codificación de Resoluciones de la Junta de Regulación Monetaria Financiera y el Art. 177 del Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Ley de Mercado de Valores en cuanto a sus riesgos operativos, tecnológicos, de gestión, estructura organizacional, gestión de riesgos en la administración, condición financiera y viabilidad del negocio. Se anexa al presente Reglamento Interno la Nota Técnica para la Clasificación de Riesgo de las Bolsas de Valores.

TITULO II

DE LAS FUENTES DE INFORMACIÓN PARA LA CALIFICACIÓN

ART. 24. Sobre las fuentes de Información. Para llevar a cabo una adecuada calificación de riesgos, es necesario poseer la suficiente información del Emisor a evaluar, que permita a SUMMARATINGS S.A. realizar un análisis completo y minucioso de acuerdo con la realidad. Existen dos fuentes de donde se extrae la información: Pública y Privada.

ART. 25. Sobre la información pública. La información pública es la que se encuentra libremente en los medios disponibles a la sociedad, tales como: informes de organismos públicos, periódicos, revistas, páginas web de los clientes y demás medios de acceso libre.

ART. 26. Sobre la información Privada. Los analistas de SUMMARATINGS S.A. también usan información reservada, no pública, que proporciona el Emisor a calificarse, que en muchos casos incluye previsiones operativas y financieras. Dicha información es entregada de forma privada a la calificadora, para que, según el Reglamento Interno en lo referente a la ética y uso de información privada, sea tratada con el respectivo cuidado a fin de evitar su divulgación, y permita a la calificadora realizar su calificación de riesgos en forma adecuada.

ART. 27. Sobre el formato básico de solicitud de información.

La calificadora de riesgos SUMMARATINGS S.A. previo el inicio del proceso de calificación de riesgo solicita información según el objeto del contrato suscrito con el cliente, el mismo que considera la normativa aplicable a las líneas de negocio en las que otorgamos calificaciones: Mercado de Valores, Instituciones Financieras y de Seguros.

En la solicitud de información se enfatiza en la política de confidencialidad que la calificadora mantiene vigente, salvo que sea legalmente exigido por la autoridad competente o se halle obligada de acuerdo a las normas legales o reglamentarias pertinentes.

Se adjunta como anexo una solicitud referencial, la misma que está sujeta a modificaciones según la naturaleza del cliente, nuevo o que requiere de una actualización de la calificación del instrumento a calificarse, de cambios en las normativas aplicables y del período de evaluación.

FORMATO DE SOLICITUD DE INFORMACIÓN PARA PROCESO INICIAL

Información General

1. Prospecto de Oferta Pública
2. Escritura Pública de Constitución de la compañía emisora
3. Nombres y apellidos de los principales accionistas propietarios de más de diez por ciento de las acciones representativas del capital suscrito de la compañía, con indicación del porcentaje de su respectiva participación.
4. Cargo o función, nombres y apellidos del representante legal de los administradores y de los directivos, si los hubiere.
5. Número de empleados, trabajadores y directivos de la compañía
6. Organigrama de la empresa
7. Referencia de empresas vinculadas, de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, en esta codificación, así como en el Código Orgánico Monetario y Financiero y en sus normas complementarias, de ser el caso.

8. Participación en el capital de otras sociedades.

Información Económica - financiera

1. Los estados financieros anuales del emisor con el dictamen de un auditor externo independiente, correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos. En el caso de emisores de reciente constitución, deberán entregar la información antes mencionada, de uno o dos ejercicios económico según corresponda.
2. Balances Financieros internos con corte no mayor a dos meses antes de la emisión de la calificación de riesgos.
3. Proyecciones Financieras hasta el vencimiento de la emisión.
4. Detalle de las contingencias (legales, tributarias, laborales, u operativas) o hechos relevantes presentados al emisor o garante que pudieran afectar positiva o negativamente su situación jurídica, económica o su posición financiera o la de sus valores en el mercado, cuando estos se encuentren inscritos en el CPMV.

Descripción del Negocio del Emisor

1. Descripción del entorno económico en que desarrolla sus actividades y el desempeño de la empresa, en el sector al que pertenece. Indicando su CIU.
2. Principales líneas de productos, servicios, negocios y actividades de la compañía.
3. Descripción de las políticas de inversiones y de financiamiento, de los últimos tres años o desde su constitución, si su antigüedad fuere menor a tres años.
4. Descripción de la estrategia de desarrollo del emisor en los últimos tres años, incluyendo actividades de investigación y desarrollo de los productos nuevos o mejoramiento de los ya existentes.

FORMATO DE SOLICITUD DE INFORMACIÓN PARA REVISIÓN

1. Los estados financieros anuales del emisor con el dictamen de un auditor externo independiente, correspondientes a los tres últimos ejercicios económicos. En el caso de emisores de reciente constitución, deberán entregar la información antes mencionada, de uno o dos ejercicios económico según corresponda.
2. Balances Financieros internos con corte no mayor a dos meses antes de la emisión de la calificación de riesgos.
3. Proyecciones Financieras Actualizadas hasta el vencimiento de la emisión.
4. Detalle de las contingencias (legales, tributarias, laborales, u operativas) o hechos relevantes presentados al emisor o garante que pudieran afectar positiva o negativamente su situación jurídica, económica o su posición financiera o la de sus valores en el mercado, cuando estos se encuentren inscritos en el CPMV.

- ART. 28. Sobre la supervisión de las calificaciones de riesgos.** Con el fin de proporcionar calificaciones de riesgos oportunas y precisas, la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. supervisa y actualiza sus calificaciones, en caso necesario, de forma permanente. El monitoreo de las calificaciones incorpora toda la experiencia obtenida y los cambios en las valoraciones de criterios y supuestos que se aplican, en su caso, a ambas calificaciones iniciales y posteriores.
- ART. 29. Sobre el seguimiento de las calificaciones de riesgos.** Los analistas son responsables de garantizar que las calificaciones publicadas sean objeto de un seguimiento continuo conforme se obtiene nueva información. En caso necesario, SUMMARATINGS S.A. responde a los eventos importantes mediante boletines informativos a tiempo. Si bien el seguimiento a los resultados financieros y otros eventos que afectan a los emisores calificados por SUMMARATINGS S.A. se realizan en forma permanente, estos emisores son formalmente revisados con informes actualizados de conformidad con la normativa vigente y a la metodología de calificación de la empresa sobre una base regular.

TITULO III

REGLAS EN MATERIA DE INCOMPATIBILIDADES E IMPEDIMENTOS PARA LA OBJETIVIDAD E IMPARCIALIDAD DE LA CALIFICACIÓN

CAPÍTULO I

PRINCIPIOS GENERALES

- ART. 30. Sobre los principios generales.** Como calificador de riesgos debidamente inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores. SUMMARATINGS tiene una relación de confianza y transparencia con sus clientes, además de una relación contractual. Todos los empleados de la compañía deben realizar sus obligaciones, comprometiéndose y siendo responsables, en mérito a la delicada y especial profesión que desarrollan.
- ART. 31. Sobre la regulación vigente.** Las operaciones que SUMMARATINGS realiza, están regidas por las normas y regulaciones de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Es responsabilidad de cada integrante adecuarse a los requerimientos regulatorios pertinentes a su área de responsabilidad y comportarse acorde. Todas las preguntas que se susciten con respecto a este asunto deberán de estar dirigidas al Representante Legal de SUMMARATINGS. La reputación de SUMMARATINGS es nuestro activo más valioso, y por ello los miembros de la organización deberán cumplir con todas las leyes aplicables al giro del negocio y tomar las precauciones necesarias con el fin de evitar conflictos de interés o cualquier situación que se le asemeje. Cada miembro de SUMMARATINGS debe conocer y entender a cabalidad todo lo dispuesto en el presente documento.

- ART. 32. Sobre el sigilo de la información.** Los integrantes de la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., no deben ni pueden, autorizar o garantizar el presente o futuro valor o retorno de cualquier instrumento calificado inscrito o por inscribirse. Tampoco podrán autorizar o garantizar el éxito o beneficio de cualquier instrumento calificado por SUMMARATINGS.
- ART. 33. Sobre la Información reservada.** La información reservada manejada por Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. para la realización de cualquier calificación de riesgos, sean emisiones tanto de renta fija como de renta variable, o a Instituciones Financieras, no debe de ser divulgada, en ninguna circunstancia, a terceros o a ningún integrante de SUMMARATINGS que no tenga la necesidad de requerir dicha información.

CAPÍTULO II

CALIDAD EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

- ART. 34. Sobre la calidad de los procedimientos de Calificación de Riesgos.** Las calificaciones de riesgos otorgadas por la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS se forman sobre la base de las metodologías, procesos y supuestos técnicos de calidad. Las metodologías de calificación de SUMMARATINGS se publican en www.summaratings.com, las mismas que incluyen una opinión técnica sobre el entorno económico nacional y del desarrollo de los sectores de los emisores corporativos, entidades financieras, compañías de seguros, entidades de financiamiento público o de los procesos de financiamiento estructurado. Los procesos de calificación de SUMMARATINGS incluye la opinión técnica de un Comité de Calificación, el cual agrega deliberaciones técnicas con un análisis integral del Informe de Calificación de Riesgo para otorgar Calificaciones de Riesgos precisas y objetivas.
- ART. 35. Sobre el monitoreo de la metodología.** SUMMARATINGS mantiene sistemáticas y rigurosas metodologías de calificación, que son monitoreadas con el fin de brindar información actualizada y confiable tanto a sus clientes como a los inversionistas, respetando la política de calidad.
- ART. 36. Sobre la aplicación de la metodología.** El personal analítico de SUMMARATINGS debe ser capaz de aplicar consistentemente las metodologías establecidas por la calificadora. Dicha metodología ha sido revisada y aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros dando la aprobación para su correcta aplicación al momento de realizar las diversas calificaciones de riesgos.
- ART. 37. Sobre las atribuciones del comité de calificación.** Las calificaciones de riesgos serán efectuadas por el Comité de Calificación, en base al informe técnico de calificación de riesgos realizado por el (los) Analista(s) de SUMMARATINGS. La composición, funciones y atribuciones del Comité de Calificación, serán las establecidas en *Título V "Del*

Funcionamiento del Comité de Calificación” del presente reglamento y en el Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores.

- ART. 38. Sobre la verificación de la información.** SUMMARATINGS mantendrá un registro documental necesario de todas las calificaciones realizadas. La Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. realiza su mejor esfuerzo para validar la información recibida y evitar publicar una calificación de riesgos que contengan declaraciones falsas o información no precisa de la solvencia general de un emisor u obligación. No obstante, las calificaciones de SUMMARATINGS se basan en la información actual proporcionada por el Emisor y/o Cliente. SUMMARATINGS no audita la información recibida. SUMMARATINGS no garantiza la integridad y exactitud de la información proporcionada por el Emisor y/o Cliente en el que se basa la calificación por lo que no se hace responsable de los errores u omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.
- ART. 39. Sobre el personal técnico.** SUMMARATINGS mantiene un número suficiente de analistas, los cuales cuentan con habilidades apropiadas y experiencia suficiente para poder proveer calificaciones precisas y objetivas, dirigidas a todos los sectores productivos e industrias a nivel nacional e internacional. El Comité de Calificación de SUMMARATINGS evaluará los informes presentados por el/los analistas, a fin de emitir los informes y calificaciones finales.
- ART. 40. Sobre las medidas para la asignación de calificación.** SUMMARATINGS ha adoptado medidas razonables para que la información utilizada al asignar una calificación sea de suficiente calidad, con el fin de lograr una calificación de riesgo precisa y objetiva. Estas medidas incluyen la revisión de los datos entregados, documentos legales y la información del cliente.

CAPÍTULO III

INTEGRIDAD EN EL PROCESO DE CALIFICACIÓN

- ART. 41. Sobre la integridad del Proceso de Calificación de Riesgos.** Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. cumple con todo lo establecido en el Código Orgánico Monetario Financiero Libro II Ley de Mercado de Valores del Ecuador. Para ello, SUMMARATINGS ha establecido políticas y procedimientos que constan en el presente documento, mismo que constituye el soporte necesario para la aplicación de requerimientos legales, además de brindar un mayor nivel de confianza para con sus clientes y demás partes interesadas.
- ART. 42. Sobre la integridad del Personal.** SUMMARATINGS se esfuerza en mantener talento humano y sistemas de información de excelencia para el cumplimiento de los requisitos aplicables, procesos basados en el sistema de gestión de calidad y la mejora continua. SUMMARATINGS requiere que todo su personal ofrezca un trato justo y honesto a los

emisores, inversores, otros participantes del mercado de valores, y el público en general. Entre otras cosas, el personal de SUMMARATINGS está obligado a cumplir con el Reglamento Interno de Trabajo, y que cada año se certifique que así lo están haciendo. Además, como parte del proceso de contratación, el nuevo personal de SUMMARATINGS está obligado a revisar el Reglamento Interno de Trabajo y estar familiarizado con todas las políticas y procedimientos conexos, y confirmar su capacidad e intención de cumplir con ellas.

- ART. 43. Sobre la integridad del proceso de contratación de personal.** SUMMARATINGS cuenta con un personal analítico con altos estándares de integridad, y trata de emplear sólo a personas que cumplan con estos altos estándares. Como parte del proceso de contratación y sobre una base anual a partir de entonces, dicho personal está obligado a informar a SUMMARATINGS de cualquier acción disciplinaria contra ellos.
- ART. 44. Sobre la integridad en el proceso de publicación.** SUMMARATINGS no provee ni implícita ni explícitamente ninguna seguridad o garantía de una calificación en particular antes de una evaluación.
- ART. 45. Sobre la integridad en el proceso de contratación de servicios privados.** SUMMARATINGS puede desarrollar una evaluación de calificación privada de nuevos emisores, finanzas estructuradas y otras operaciones. Estas evaluaciones son opiniones privadas que no poseen un valor bursátil y no servirán para darlas a conocer al mercado, ni al público en general. Estas evaluaciones sólo serán utilizadas para uso interno de la compañía que lo solicita.
- ART. 46. Sobre las prohibiciones internas acerca de la divulgación de información.** El personal de SUMMARATINGS tiene prohibido hacer recomendaciones a ningún emisor, asegurador o patrocinador de una emisión, sobre la estructura corporativa o jurídica, activos, pasivos, o las actividades del emisor, de la emisión o del título valor al cual SUMMARATINGS le ha asignado una calificación.
- ART. 47. Sobre la integridad en el proceso de la visita técnica o debida diligencia.** SUMMARATINGS tiene como política de calidad proveer calificaciones precisas y objetivas. El proceso de análisis de la información entregada por el cliente se complementa con la visita técnica al emisor, entidad financiera o compañía aseguradora. En la visita técnica, el personal analítico proporciona un cuestionario de preguntas dirigido los directivos y a través de un diálogo técnico interactivo válida o refuerza la información no explícita o cualitativa. El personal analítico está autorizado a describir los supuestos y las justificaciones técnicas cuantitativas y cualitativas utilizadas por SUMMARATINGS para llegar a una decisión de puntuaciones, y explicar cómo estos supuestos y fundamentos fueron aplicables a la calificación. Por ejemplo, en la evaluación de la calificación de riesgo de un proceso de Titularización de flujos futuros, el personal analítico de SUMMARATINGS puede proporcionar información sobre los resultados cuantitativos y cualitativos del proceso de análisis de la información para la propuesta de calificación, detallada en la metodología de calificación aplicable.

ART. 48. Sobre la integridad y conducta apropiada del personal analítico. SUMMARATINGS espera que su personal reporte inmediatamente cualquier conducta que ellos creen es ilegal, inmoral o contraria al presente reglamento. SUMMARATINGS permite que los asuntos reportados sean de forma anónima. Se protegerá al personal que, de buena fe, informe de irregularidades u otra conducta no apropiada, de represalias por parte de otros miembros del personal de SUMMARATINGS (incluyendo Personal Directivo). SUMMARATINGS aplicará su Reglamento Interno de Trabajo al personal bajo su control que incurra una conducta inapropiada.

TITULO IV

PONDERACIONES DE LAS ÁREAS DE RIESGOS ANALIZADAS

ART. 49. Áreas de Riesgo evaluados para los emisores de títulos valores de deuda de corto y largo plazo. Las áreas de riesgos analizadas se dividen en Riesgos del Entorno Operativo del Negocio y Riesgos Financieros. Estas secciones comprenden las siguientes áreas de riesgos evaluadas:

Riesgos del Entorno Operativo del Negocio

- Riesgo Entorno Económico
- Riesgo Sectorial
- Riesgo de la Posición del Emisor y Garante
- Riesgo de Estructura Administrativa y Gerencial

Riesgos Financieros y Mercado

- Riesgo de la Estructura Financiera
- Riesgo del posicionamiento del valor en el mercado

ART. 50. Matriz de puntuación de Riesgos: Es un tablero, que en las filas se registran las seis Áreas de Riesgos con sus respectivos componentes. En las columnas se incluyen el peso del componente de riesgo respectivamente. La escala de la puntuación es de 100 (mínimo riesgo) hasta 1 (máximo riesgo).

ART. 51. Sobre la ponderación de las variables analizadas en la metodología para títulos valores de deuda de corto y largo plazo. La periodicidad de medición de las variables será anual, trimestral, mensual, semanal y diaria de acuerdo con la existencia y disponibilidad de la data entregada. Siempre el modelo se basará en lo principios de consistencia y comparabilidad. En la Matriz de Riesgo se exponen las ponderaciones y pesos que se le otorgan a los Factores de riesgos medidos:

| Áreas y Componentes de Riesgo para la Nota Global de la Calificación de Riesgo de Títulos Valores de Deuda de Corto y Largo Plazo | | |
|--|-----------------------------|----------------|
| Áreas | Ponderación del Área | Puntaje |
| Riesgo Entorno Económico: Equilibrio Político, Social e Institucional, Ciclo Económico y Perspectivas de Crecimiento de Mediano y Largo Plazo de la Economía, Equilibrio Externo y Balanzas de Pagos, Equilibrio Fiscal y Endeudamiento Público, Sistema Monetario y Financiero. | 10% | 1-100 |
| Riesgo Sectorial: Fuerzas Competitivas del Sector, Factores Cíclicos y del Crecimiento del Sector, Análisis de las principales regulaciones del Sector. | 10% | 1-100 |
| Riesgo de la Posición del Emisor y Garante: Posición Competitiva del Emisor dentro del Sector, Perspectivas de Crecimiento de Ventas, Tamaño y Participación de Mercado del Emisor, Eficiencia Operativa del Negocio, Rentabilidad del Negocio. | 10% | 1-100 |
| Riesgo de la Estructura Administrativa y Gerencial: Evaluación de la Administración y Gobierno de la Corporación, Política y Estrategia Corporativa | 10% | 1-100 |
| Riesgo de Estructura Financiera: Estructura Financiera, Adecuación de las Finanzas de Corto Plazo, Solvencia y Apalancamiento Financiero, Adecuación del Flujo de Caja. | 50% | 1-100 |
| Riesgo del posicionamiento del valor en el mercado: Liquidez Corriente, Endeudamiento Patrimonial, Análisis de las Garantías o Protecciones Ofrecidas. | 10% | 1-100 |
| Nota Global Final | 100% | |

ART. 52. Sobre la Calificación del Análisis Cualitativo: Se fundamenta en información públicamente disponible e información entregada por el emisor y/o caucionante. Adicionalmente, el analista prepara un cuestionario detallado para entregárselo al emisor y ser trabajado conjuntamente durante la visita técnicas, presencial o digital, programada con sus directores y/o principales ejecutivos de la firma. La forma de calificación de los riesgos observados y documentados se clasificaron en cinco categorías: Muy Bajo, Bajo, Moderado, Alto y Muy Alto Riesgo. El informe de análisis cualitativo de riesgos representa el 40% del puntaje de la calificación incluyendo las áreas de riesgo: Entorno Económico, Sectorial, Posición del Emisor y/o Garante, Estructura Administrativa y Gerencial.

ART. 53. Sobre la Nota Final del informe de Calificación de Riesgo del Emisor: La nota final del informe de calificación de riesgo será el resultado del Análisis Cuantitativo y Cualitativo, el mismo que responde a la escala de calificaciones globales de las instituciones regidas por Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores:

| Matriz Global de Calificación de Riesgos | | | |
|---|----------------|--------------|------------------|
| Nivel de Riesgo | Puntaje | Grado | Categoría |
| Muy Bajo | > 95 | 1 | AAA |
| | > 91 | 2 | AAA (-) |
| Bajo | > 88 | 3 | AA (+) |
| | > 84 | 4 | AA |
| | > 80 | 5 | AA (-) |
| Moderado | > 77 | 6 | A(+) |
| | > 74 | 7 | A |
| | > 70 | 8 | A(-) |
| Alto | > 65 | 9 | B |
| Muy Alto | > 61 | 10 | C |
| | > 57 | | D |
| | > 54 | | E |

ART. 54. Categorías de calificación de valores de deuda. - Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda serán las siguientes:

Categoría AAA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

Categoría AA: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

Categoría A: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía.

Categoría B: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen capacidad para el pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, y presentan la posibilidad de deteriorarse ante cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrir en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría C: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen un mínimo de capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general, pudiendo incurrir en pérdidas de intereses y capital.

Categoría D: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes no tienen capacidad para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, y presentan posibilidad de incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital.

Categoría E: Corresponde a los valores cuyo emisor y garante no tienen capacidad para el pago de capital e intereses, o se encuentran en estado de suspensión de pagos o no cuentan con activos suficientes para el pago, en caso de quiebra o liquidación.

Cuando un valor se encuentra caucionado por terceras personas, su calificación obedecerá a la evaluación del emisor y del garante.

ART. 55. Categorías de calificación de acciones. - Las categorías de calificación para las acciones serán las siguientes:

Categoría AAA: Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una excelente situación económico - financiera, difunde amplia información al mercado, tiene la más alta liquidez,

ha generado utilidades superiores a lo previsto en los últimos tres años, y presenta, en el último año, una fuerte tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

Categoría AA: Corresponde a las acciones cuya emisora presente una buena situación económico - financiera, difunde muy buena información en el mercado, tiene muy buena liquidez, ha generado utilidades de acuerdo a lo previsto en los dos últimos años y presenta en el último año, una moderada tendencia alcista del precio en el mercado, sin tomar en cuenta factores especulativos.

Categoría A: Corresponde a las acciones cuya emisora presenta una buena situación económico - financiera, difunde suficiente información al mercado, tiene buena liquidez, ha generado utilidades en los últimos dos años y presenta, en el último año, una tendencia alcista del precio en el mercado, pudiendo ésta obedecer a factores especulativos transparentes.

Categoría B: Corresponde a las acciones cuya emisora tiene una capacidad económico - financiera aceptable, difunde información en el mercado, tiene liquidez, ha generado utilidades en el último año, y presenta en el último año, una tendencia estable del precio en el mercado.

Categoría C: Corresponde a las acciones cuya emisora tiene una situación económico - financiera regular, difunde información insuficiente, tiene poca liquidez, no ha generado utilidades en el último año y presenta en el último año, inestabilidad en los precios en el mercado.

Categoría D: Corresponde a las acciones cuya emisora está en una situación económico - financiera deficiente, no difunde información, ha arrojado pérdidas en el último año, no tiene liquidez y presenta, en el último año, una tendencia del precio a la baja, en el mercado.

Categoría E: Corresponde a las acciones cuya emisora está en mala situación económico - financiera, no tiene liquidez y se encuentra en estado de cesación en el cumplimiento de sus obligaciones, suspensión de pagos o quiebra y pretende ser rehabilitada.

ART. 56. Categorías de calificación de cuotas de fondos colectivos de inversión. - Las categorías de calificación para las cuotas de los fondos colectivos de inversión, son las siguientes:

Categoría AAA: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una excelente capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es excelente y el riesgo es casi nulo. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de excelente rentabilidad y seguridad.

Categoría AA: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una muy buena capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es muy buena y el riesgo es mínimo. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de rentabilidad y seguridad muy alta.

Categoría A: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una buena capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es buena y el riesgo es menor. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de rentabilidad y seguridad buena.

Categoría B: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una aceptable capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es aceptable y el riesgo es moderado. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de rentabilidad y seguridad moderada.

Categoría C: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una mínima capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es regular y el riesgo se incrementa. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de rentabilidad y seguridad mínima.

Categoría D: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una débil capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es mala y el riesgo es mayor. El proyecto a desarrollarse tiene una perspectiva de rentabilidad y seguridad insuficiente.

Categoría E: Corresponde a las cuotas de los fondos colectivos en los que la administradora de fondos tiene una ineficiente capacidad técnica, operativa y económica; su política de inversión es deficiente y el riesgo es grande. El proyecto a desarrollarse no tiene perspectiva de rentabilidad ni seguridad.

ART. 57. Niveles de calificaciones de riesgo iniciales de fondos colectivos, cuya oferta pública sea dirigida. - Los niveles son los siguientes:

Nivel 1: Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son excelentes.

Nivel 2: Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son muy buenas.

Nivel 3: Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son buenas.

Nivel 4: Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son regulares.

Nivel 5: Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son deficientes.

ART. 58. Categorías de calificación para los valores provenientes de procesos de titularización. - Los valores provenientes de procesos de titularización tendrán las siguientes categorías de calificación:

Categoría AAA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría AA: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría A: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de la emisión.

Categoría B: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría C: Corresponde al patrimonio autónomo que tiene mínima capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría D: Corresponde al patrimonio autónomo que casi no tiene capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados ni de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

Categoría E: Corresponde al patrimonio autónomo que no tiene capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados ni de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión. Se encuentra en estado de suspensión de pagos o no cuenta con activos suficientes para cubrir sus obligaciones, en caso de liquidación.

ART. 59. Tendencias de las categorías de calificación de riesgo. - Las categorías de calificación, descritas en los artículos anteriores, pueden incluir signos más (+) o menos (-). El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

TITULO V

DEL FUNCIONAMIENTO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

ART. 60. Constitución y Funcionamiento.- El Comité de Calificación de Riesgo se constituirá y funcionará de acuerdo a las normas contenidas en la Codificación de resoluciones del Organismo de control, así como a las disposiciones que a continuación se detallan, normas y disposiciones a las que deberán sujetarse obligatoriamente los socios, administradores, miembros del comité de calificación y las demás personas a quienes se les encomiende la dirección de una calificación de riesgo, manteniendo en todo momento independencia frente a los sujetos de calificación.

ART. 61. Conformación. El comité de calificación de riesgo estará compuesto por los miembros designados por la junta general de accionistas o de socios, según corresponda. No podrán formar parte del referido comité, las personas que realicen la comercialización o venta del servicio de calificación y el o los representantes legales de la compañía. El estatuto social determinará la condición y forma de elegir a los miembros del comité de calificación de riesgo, en función a los requisitos establecidos en las regulaciones vigente.

Corresponderá a este comité revisar los informes de calificación, los antecedentes y documentos de respaldo respectivos, y otorgar las calificaciones de valores y/o emisores, para cuyo fin deberá dar estricto cumplimiento a lo establecido en Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores, en este capítulo y en el Reglamento interno de la calificadoradora de riesgo.

ART. 62. Restricciones del Comité de Calificación de Riesgo. SUMMARATINGS no podrá realizar calificaciones cuando carezca de independencia. Se entenderá que no existe independencia cuando los administradores, accionistas, empleados a nivel profesional y miembros del comité de calificación de la sociedad calificadoradora, se encuentran en una de las siguientes situaciones:

- a. Que hayan tenido en los seis meses anteriores a la calificación, el carácter de directores, representantes legales, empleados a nivel profesional; que hubieren desarrollado funciones de control financiero en la sociedad emisora; que hayan sido o sean accionistas de, al menos, el cinco por ciento o más del capital de la sociedad emisora, de sus empresas vinculadas o de la entidad garante de los valores objeto de calificación.
- b. Que tengan un contrato de prestación de servicios profesionales con la sociedad emisora o sus empresas vinculadas; con la entidad garante de los valores objeto de calificación o con los accionistas del cinco por ciento o más del capital de una de estas sociedades.
- c. Que hayan participado en cualquier actividad durante los estudios previos, la aprobación o colocación del valor objeto de calificación.

- d. Que sean titulares, directa o indirectamente, del cinco por ciento o más de los valores emitidos por el emisor o hayan recibido en garantía valores emitidos por el mismo.
- e. Que sean accionistas que representen el cinco por ciento o más del capital de sociedades que se encuentren en alguno de los casos previstos en los literales precedentes.
- f. Que se encuentren en alguna de las situaciones previstas en los literales que preceden, su cónyuge o parientes, hasta el tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad.

No obstante, lo dispuesto en este artículo, el Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera podrá autorizar de manera excepcional, la calificación realizada, aun cuando se presente alguno de los supuestos antes previstos, en caso de que se demuestre que las personas a las cuales se refiere el presente artículo actúan alejadas de intereses particulares, de tal manera que no se afecte la imparcialidad de la calificación.

ART. 63. Funciones. El comité de calificación tiene como funciones las siguientes:

- a. Otorgar las calificaciones de valores y/o emisores, para cuyo fin deberá dar estricto cumplimiento a lo establecido en la Ley de Mercado de Valores y las debidas resoluciones emitidas por el organismo de control.
- b. Otorgar las calificaciones de Instituciones del Sistema Financiero, para cuyo fin deberá dar estricto cumplimiento a lo establecido a la Ley y sus debidas resoluciones.

Los miembros del comité de Calificación, así como demás miembros de la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A., tienen la obligación de mantener en reserva la información proporcionada por los emisores o entidades sujetas a emisión. Las decisiones sobre la calificación de riesgo se realizarán con la aprobación de por lo menos, el ochenta por ciento de los integrantes del comité.

ART. 64. Decisiones del Comité de Calificación. Las decisiones sobre la calificación de riesgo se realizarán con la aprobación de, por lo menos, el ochenta por ciento de los integrantes del comité.

La compañía calificador de riesgo estará obligada a acoger la calificación efectuada por el comité. El comité de calificación de riesgos puede estar constituido por los integrantes de los órganos directivos de la compañía o ser un órgano técnico independiente de los mismos. En todo caso, el estatuto determinará la condición y forma de elegir a sus miembros. Los miembros deberán poseer título de por lo menos tercer nivel o acreditar una experiencia mínima de cinco años en análisis de crédito corporativo, empresarial o en evaluación de proyectos; en el campo económico, financiero y contable.

El o los analistas que realicen el análisis de calificación de riesgo, no podrán formar parte del comité de calificación que otorgue la categoría al valor.

ART. 65. Sesiones del Comité. Las sesiones del comité se realizarán con la frecuencia que sean necesarias o a solicitud de cualquier miembro del comité.

Los miembros del comité de calificación deberán declarar bajo juramento, al inicio de la sesión, que no se encuentran incurso en ninguna de las causales previstas en la Ley de Mercado de Valores. En las sesiones del comité de calificación deberán tratarse únicamente

los asuntos que consten en la convocatoria y en la comunicación que fuere enviada al organismo de control.

La calificación que vaya a ser divulgada al mercado, así como su revisión, será de responsabilidad de SUMMARATINGS S.A. y de los miembros del Comité de Calificación que hayan votado a favor de la calificación, y serán realizadas en base al correspondiente estudio técnico. El respectivo estudio y sus conclusiones será analizadas y aprobadas por el Comité de Calificación de Riesgos.

ART. 66. Actas. De todas y cada una de las sesiones del comité de calificación de riesgo, se levantarán actas que reflejen la asistencia, deliberaciones y pronunciamientos de sus miembros, así como la identificación de los sujetos y valores calificados y de las calificaciones otorgadas. Las actas indicadas se legalizarán con las firmas de todos los miembros asistentes.

La calificadora deberá mantener un libro de actas actualizado de todas las calificaciones y revisiones. La presencia del delegado del organismo de control en las sesiones del comité de calificación consta en las actas respectivas, sin que ello implique co-responsabilidad alguna en las deliberaciones y otorgamiento de las calificaciones. La calificadora de riesgo deberá suministrar al delegado una copia de la documentación que va a ser tratada al inicio de la sesión del comité.

Las actas del comité de calificación de riesgo deberán ser remitidas al organismo de control, debidamente suscritas por los Miembros del Comité que hayan intervenido en la sesión correspondiente, dentro del término de 8 días posteriores de celebrado dicho comité.

ART. 67. Excusas. Los integrantes del comité de calificación de riesgo se excusan de participar en una calificación cuando se hallen incurso en el artículo 190 Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores.

TITULO VI

PROCEDIMIENTO PARA EVITAR LA DIVULGACIÓN DE LA INFORMACIÓN RESERVADA

ART. 68. Definición. Información reservada es aquella que estando en el Catastro Público del Mercado de Valores, no debe ser difundida ya que puede perjudicar al interés social del mercado o a sus intervinientes, o al propio participante inscrito. La información reservada, conforme a lo establecido en la Ley y en este reglamento, será considerada como reservada privilegiada.

ART. 69. Casos de información reservada. A más de lo dispuesto en Código Orgánico Monetario y Financiero Libro II Mercado de Valores, se considera como reservada la siguiente información:

1. Los manuales de control interno, orgánicos funcionales, operativos, de procedimientos y los reglamentos operativos internos, de las compañías inscritas por el organismo de control pertinente.
2. La información de las entidades controladas por la Superintendencia de Bancos o por la Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria, que éstas clasifiquen como reservada.
3. Las denuncias presentadas al organismo de control y su tramitación, excepto cuando el o los denunciados fueren personas cuya individualidad o residencia sea imposible determinar; en cuyo caso, se informará exclusivamente sobre el proceso de citación por la prensa, conforme a lo que dispone el capítulo referente Inspección de Control y Procedimiento Administrativo Sancionador de acuerdo Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros.
4. El contenido de los informes provenientes de las labores de control, resultado de investigaciones de oficio o por denuncia.

En el caso de que se atiendan solicitudes de información reservada o sujeta al sigilo bursátil, efectuada por autoridades del gobierno o jueces competentes, sujetándose a las correspondientes disposiciones legales y reglamentarias, lo hará trasladando la responsabilidad del sigilo o la reserva al peticionario.

ART. 70. Comunicación de declaración de información reservada. Una vez recibida la información, en el término de dos días, se evaluará si la reserva de esa información se ajusta a los preceptos establecidos en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros. En caso de que el respectivo ente supervisor establezca que el hecho informado como reservado no cumple con las características de tal, dispondrá al emisor que divulgue dicha información al mercado.

ART. 71. Contenido de la comunicación de información reservada. La comunicación de declaración de información reservada deberá contener, al menos, el siguiente detalle:

1. Justificación de las circunstancias en que se basa el acuerdo de reserva.
2. Listado de las personas que conocen la información que se pretende mantener en reserva.
3. Plazo durante el cual se mantiene la reserva.

Además, deberá adjuntarse la siguiente documentación:

4. Documentos y antecedentes que respaldan la decisión adoptada.
5. Copia certificada del acta en la que se tomó la decisión, en la que deberán constar expresamente, cuando corresponda, los votos disidentes.

El expediente con información reservada debe ser remitido y recibido por la Calificadora de Riesgo SUMMARATINGS S.A. para proceder a darle el tratamiento de ley.

ART. 72. Medidas que debe adoptar la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. y la compañía durante el período de declaración de información reservada: Durante el tiempo que la información ha sido declarada como reservada, el emisor deberá observar lo siguiente:

1. No podrá comentar o revelar hechos que hayan sido calificados como información reservada.
2. Limitar el número de las personas que tengan acceso a la información reservada, que se lleve un registro con sus nombres y que se les advierta expresamente de su condición, así como del uso de información reservada, según lo que establece la Ley de Mercado de Valores.
3. Exigir un compromiso de confidencialidad a las personas ajenas a la entidad que sean conocedoras de la información reservada.
4. Llevar un control riguroso de los documentos, de forma que no estén al alcance físico ni informático de personas no conocedoras de la información reservada.

ART. 73. Terminación de la reserva de la información. El ente supervisor mantendrá la información recibida en reserva, hasta que el emisor acuerda hacerla pública o hasta cuando venza el plazo otorgado, lo que ocurra primero. Cesado el carácter de reservado de la información, ésta deberá ser comunicada como hecho relevante a las bolsas de valores y a la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. como máximo dentro de los tres días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo hecho material o relevante. Si el emisor no procede a difundir dicha información, el organismo de control podrá disponer su difusión a través de las bolsas de valores, Catastro Público del Mercado de Valores u otros medios.

ART. 74. Políticas de Confidencialidad y Prohibiciones contra la Divulgación.

Las Políticas de uso y manejo de información reservada se fundamentan en los siguientes principios:

- a) El Analista que maneja información reservada es responsable de divulgar la información a cualquier persona no autorizada.
- b) Toda información reservada entregada a SUMMARATINGS se digitaliza y procesa electrónicamente sólo desde una estación de trabajo asignada por el Jefe de Equipo.
- c) Las claves y autorizaciones de uso de equipos electrónicos son personales e intransferibles.
- d) Todas las computadoras deben ser aseguradas cuando el área de trabajo está desocupada o desatendida. El área Administrativa Financiera será responsable de aplicar un mecanismo automático para imponer esta práctica.
- e) Todo documento, carpeta, y otros medios de almacenamiento que contienen información reservada entregada es de responsabilidad del analista y Jefe de equipo de trabajo.

- f) Cada usuario es responsable de asegurar todo documento y medio electrónico de almacenamiento que contenga información reservada.
- g) Las contraseñas de los equipos que contienen información reservada es de responsabilidad del usuario.
- h) Los informes impresos que contienen información reservada nunca deben ser impresos, sólo hasta la instalación del Comité de Calificación de Riesgos.
- i) Para la disposición final del expediente con información reservada, los documentos reservados se destruyen en máquinas destructoras de papel.
- j) Se consideran como controles de seguridad de la información, los controles de acceso y monitoreo en las áreas de oficina, administrativas y operativas, e instalaciones de almacenamiento y archivo físico donde se conserve información reservada.
- k) La relación con los medios de comunicación se permite únicamente a los directivos de SUMMARATINGS, en seguimiento de lineamientos indicados previamente. Ningún empleado podrá comunicar o dar información a ningún representante de los medios o prensa, a excepción de los autorizados.

ART. 75. Procedimientos aplicados por la SUMMARATINGS para mantener y usar Información Reservada:

Para proteger la información reservada, los empleados de la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS S.A. deben aplicar las siguientes medidas de seguridad de la información y procedimientos:

- a) Solicitar, vía correo electrónico corporativo o con un memorando interno, acceso único e intransferible al departamento Administrativo Financiero y autorizado por el representante legal o Jefe de Equipo.
- b) Firmar un acuerdo de confidencialidad y responsabilidad compartida cuando sea asignado a una calificación de riesgo de un emisor u originador que declare poseer información reservada.
- c) El acceso a la información confidencial debe ser autorizado por el Jefe del equipo de trabajo e informar del uso a la dirección.
- d) Incorporar al expediente del proceso de calificación de riesgo toda la documentación generada para evitar la divulgación de la información reservada.

ART. 76. Acuerdos de confidencialidad. Ningún acuerdo de confidencialidad -con excepción de aquellos que han sido pre-aprobados por el Departamento Jurídico- puede ser firmado sin el visto bueno del Departamento Jurídico de la Calificadora de Riesgos SUMMARATINGS

ART. 77. Prohibiciones. Los empleados de SUMMARATINGS tienen prohibido hacer uso de cualquier manera -ya sea para beneficio propio o de terceros-, de la información reservada recibida a través de su trabajo en SUMMARATINGS -incluye información propiedad del cliente, entregada para la calificación de riesgo, o calificada como reservada e información clasificada por SUMMARATINGS como reservada.

ART. 78. Consecuencias de Negociar Información Reservada. Aquellos empleados que incumplan con los artículos de este título serán sancionados con multas y terminación laboral por infracciones y desacatos a los lineamientos corporativos, además podrán ser sujetos a acciones legales si la dirección lo considera pertinente. Se debe considerar que el mal uso de información reservada podría dar lugar a responsabilidades y sanciones en contra de SUMMARATINGS las mismas que podrán ser repetidas a los empleados que hayan incumplido con las políticas y procedimientos de este reglamento con respecto al manejo de información reservada. El Representante Legal de SUMMARATINGS deberá comunicar al órgano regulador sobre los empleados que transgredan esta prohibición.

ART. 79. Fin de la Reserva de Información: Cuando la información ya no es reservada, los empleados de SUMMARATINGS podrán divulgar la información pertinente a los inversores, tras confirmar que dicha información ha sido publicada:

- a) En el sitio web de SUMMARATINGS,
- b) En cualquier otro servicio importante de Publicaciones,
- c) Por la entidad calificada,
- d) Por los medios de comunicación masiva.

CONFIDENTIAL