



MANUAL DE CALIFICACIÓN DE COOPERATIVAS

APROBADO POR EL COMITÉ DE CALIFICACIÓN

Noviembre 2024

Índice del Manual

Marco general de la Metodología utilizada para la calificación de las entidades cooperativas	2
Alcance y marco normativo.....	4
Aspectos considerados en la calificación de las Cooperativas.....	5
Aspectos cualitativos del análisis.....	5
Aspectos cuantitativos del análisis	7
Matriz de Riesgos	9
Calificación de la Solvencia	9
Hechos relevantes	10
Categorías de Calificación	10
Tendencia de la Calificación	11
Bibliografía.....	12

Marco general de la Metodología utilizada para la calificación de las entidades cooperativas

Este documento describe la metodología que Solventa&Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (S&R) emplea en la evaluación y calificación de la solvencia, basada en los riesgos a los que están expuestos las centrales de cooperativas y las entidades cooperativas de ahorro y crédito y de producción, en adelante denominadas Cooperativas, clasificadas de tipo A reguladas por el Instituto Nacional de Cooperativismo (INCOOP), en el marco de la Resolución N° 16.345/2017.

El objetivo de la calificación otorgada es medir y calificar la solvencia de la entidad, lo cual contempla su capacidad para cumplir con las obligaciones pendientes y futuras con sus socios, considerando para ello aspectos cuantitativos y cualitativos referentes a la entidad, al sector al cual pertenece y a la economía en general. Este análisis considera especialmente la gestión operativa y financiera de la institución, en el marco de los factores internos y externos que afectan la gestión de la entidad, así como su situación patrimonial respecto a las obligaciones con sus socios ahorristas y con terceras instituciones, en relación con los activos y los excedentes generados.

La metodología que S&R ha establecido para la calificación de las Cooperativas se enfoca en el análisis de los principales indicadores cuantitativos y cualitativos, con una importante orientación al estudio de los factores de riesgo relacionados con la entidad y con el sector cooperativo. Adicionalmente se tiene en cuenta los resultados operacionales y financieros, al igual que la adecuada administración de los diferentes riesgos a los que se encuentra expuesta la Cooperativa, acorde con su tamaño y su volumen de operaciones, su orientación, el tipo de cooperativa, los servicios que ofrece y el rol social que presta a los socios y la comunidad. Se tendrá en cuenta el desempeño de las Cooperativas frente a otras entidades de similares características, que operan en el mismo sector.

De igual forma, se evalúa de forma integral un conjunto de variables claves, que incluyen el estudio del sector cooperativo y sus perspectivas, el grado de posicionamiento de la entidad, su estrategia institucional y prestación de servicios a los asociados, así como la gestión administrativa en línea con las prácticas de buen gobierno corporativo. Además se tiene en cuenta el rol social que prestan las Cooperativas y la forma en que la entidad equilibra sus resultados financieros con los beneficios que ofrece a sus asociados. En este sentido, es importante conocer el grado de dispersión de los aportes sociales, la evolución y sostenibilidad de los mismos, las estrategias seguidas para incrementar dichos aportes, así como la evolución de las reservas y el capital institucional, la adecuada valorización vía excedentes, su estabilidad y sus perspectivas.

La calificación se basa en información a una fecha de corte específica, considerando la evolución de la situación operativa y financiera de la entidad a lo largo del tiempo. Por tanto, más que el reflejo de una situación puntual, la calificación refleja una trayectoria, y en especial, las perspectivas de la entidad en cuanto a los riesgos a los que están expuestos. Esta evolución de la situación financiera y patrimonial, es contrastada con la tendencia de los principales indicadores de gestión de la entidad, con otras entidades similares y con el sistema.

La calificación se realiza sobre la base de un análisis de la información pública de la empresa y de aquella provista voluntariamente por esta, sobre la base de la buena fe de la empresa calificada, no siendo responsabilidad de S&R la verificación de la autenticidad de la misma, pues la calificadora no realiza auditorías ni “diligencias debidas”. La calificación no es el resultado de una auditoría realizada a la compañía, por lo que S&R no garantiza la veracidad de los datos ni se hace responsable de los errores u omisiones que los datos pudieran contener, ya que la información manejada es de carácter público, o ha sido proporcionada por la empresa de manera voluntaria.

La calificación es una opinión técnica debidamente fundada, que incluye evaluaciones subjetivas del Comité de Calificación. Es una opinión fundada porque la opinión está basada en un análisis profesional objetivo, de la información tanto cuantitativa como cualitativa. Es al mismo tiempo una opinión subjetiva, porque no es el resultado de la aplicación de fórmulas rígidas, sino del uso criterioso y experimentado de diversas técnicas y procedimientos, para evaluar los riesgos a los que están expuestos las empresas aseguradoras.

La calificación no es un procedimiento mecánico, sino que implica el cuidadoso uso de elementos objetivos, así como criterios sistemáticos de evaluación de situaciones complejas, donde la formación y la experiencia de los analistas, evaluadores e integrantes del Comité de Calificación desempeña un papel importante. Las calificaciones asignadas por S&R no deben interpretarse como recomendaciones para comprar, vender o mantener un determinado valor o realizar una inversión, ni un aval o garantía de una inversión.

Las calificaciones de S&R están basadas en el cumplimiento de un Código de Conducta y Ética, de conformidad con la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), que, en marzo de 2015, emitió el “Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies” (CRA). Asimismo, este Manual se enmarca en la normativa vigente establecida según Ley 3899/09 de las Calificadoras de Riesgo, Ley 5810/17 del Mercado de Valores y Res. CNV CG 35/23 que aprueba el Reglamento General del Mercado de Valores.

Esta versión del Manual de Calificación de Cooperativas, fue aprobada por el Comité de Calificación en sesión de fecha 25 de Noviembre de 2024. Esta actualización del Manual incorpora cambios a fin de ajustar y adaptar a las mejores prácticas y técnicas de evaluación, en línea con la metodología utilizada por S&R.

Alcance y marco normativo

Las calificaciones de las Cooperativas están basadas legalmente en las siguientes disposiciones de orden general y referencial:

- a) Ley N° 3.899/2009 “Que regula a las Sociedades Calificadoras de Riesgos”.
- b) La Resolución CNV N° 1.241/09 “Que dicta Normas de Carácter General Relacionadas a las Sociedades Calificadoras de Riesgo en Virtud a lo Dispuesto en la Ley N° 3.899/2009”.
- c) La Resolución INCOOP N° 15.017/2016 de fecha 07 de Julio de 2016 “Por la cual se aprueba el marco regulatorio para las cooperativas del sector de producción”.
- d) La Resolución INCOOP N° 15.156/2016 de fecha 12 de Agosto de 2016 “Por la cual se aprueba el marco regulatorio para las cooperativas del sector de ahorro y crédito y deja sin efecto la Resolución INCOOP N° 11.102/2013 y sus modificatorias Resolución N° 11.343/2013, Resolución N° 11.481/2014 y Resolución N° 14.436/2016”.
- e) La Resolución INCOOP N° 16.345/2017 de fecha 26 de Junio de 2017 “Por la cual se reglamenta sobre categorías de calificación, forma, periodicidad, alcance y excepciones de calificación de cooperativas y su publicación y se abroga la Resolución INCOOP N° 14.509/2016”.
- f) La Resolución CNV CG N° 27/17, de fecha 04 de Julio de 2017.

Este Manual se aplica en especial a las Cooperativas y Centrales Cooperativas con Activos Totales mayores a Guaraníes Trescientos mil millones (Gs. 300.000.000.000), toda vez que entre sus actividades se encuentre la captación de ahorros en cualquier modalidad y monto, al cierre del ejercicio económico-financiero anterior y, para las Cooperativas y Centrales que emiten títulos en el mercado de valores, por montos superiores a Dólares Un millón (U\$S 1.000.000), o con saldo igual o superior a Dólares Un millón (U\$S 1.000.000) o cuando el monto a emitir más las emisiones en circulación sean superiores a Dólares Un millón (U\$S 1.000.000).

Este Manual es igualmente aplicable para todas las Cooperativas y Centrales Cooperativas que no cumplan con las condiciones señaladas en el párrafo anterior, a los efectos de la realización de una Calificación Privada.

La calificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, un aval o garantía de una emisión o su emisor, sino un factor complementario para la toma de decisiones y la gestión más adecuada de los riesgos tomados por los acreedores. No obstante, es necesario considerar que diversos factores tanto externos como internos, no considerables en la calificación otorgada pueden llevar a la entidad calificada a la insolvencia.

Aspectos considerados en la calificación de las Cooperativas

En el proceso de análisis y calificación de las entidades cooperativas, S&R evalúa y pondera aspectos cualitativos y cuantitativos que finalmente conducen a determinar una calificación final. Los analistas, supervisores, y miembros del Comité de Calificación podrán aumentar o disminuir la profundidad de la búsqueda y recolección de información, así como el análisis conforme a las características de una determinada Cooperativa. Sin que constituya una lista exhaustiva, se exponen a continuación las pautas y elementos cuantitativos y cualitativos que se consideran a lo largo del proceso de análisis de la calificación.

Aspectos cualitativos del análisis

Los siguientes aspectos cualitativos que S&R considera en su análisis, son fundamentales para evaluar la calidad de la gestión de la Cooperativa. Estos aspectos incluyen factores internos y externos que afectan la situación general de la entidad, en especial relativos al desempeño operativo abarcando el gobierno corporativo, el ambiente tecnológico, el control interno y la gestión del riesgo integral, y que tienen un papel importante en la evaluación de las fortalezas y debilidades intangibles de una institución.

a) Entorno económico

Se consideran aspectos relacionados a la coyuntura y a la evolución económica, atendiendo a que diferentes situaciones de mercado podrían incidir en los fundamentos financieros de una entidad. Se evalúan los principales factores económicos y cómo éstos podrían afectar al desenvolvimiento del negocio y sobre todo a los diferentes segmentos y rubros del mercado en el que opera la compañía. Asimismo, se consideran los efectos de las principales medidas de las políticas fiscal y monetaria, sobre el desenvolvimiento macroeconómico general y sobre los riesgos en particular.

b) Sector cooperativo

El punto de partida en cualquier proceso de calificación consiste en analizar las características del mercado en el cual se desenvuelve una entidad en particular. Este enfoque, partiendo de lo general y llegando a aspectos particulares de una Cooperativa, es más importante mientras mayor sea la influencia de los factores propios de la industria sobre los resultados de una institución.

Asimismo, se consideran aspectos políticos, regulatorios y las características de la competencia que podrían incidir en el desarrollo de la industria en general y de una entidad en particular.

c) Administración y propiedad

En el mediano o largo plazo, el logro de los objetivos estratégicos y operativos de una entidad Cooperativa refleja las capacidades de las personas responsables de la dirección de la entidad, tanto en el Consejo de Administración como en los diferentes Comités y la Plana Ejecutiva.

El análisis de la estructura administrativa y el adecuado establecimiento de objetivos estratégicos, son factores relevantes en la calificación de riesgos de las Cooperativas. Para S&R es importante incluir dentro del estudio de riesgo, la manera en que las cooperativas alcanzan sus objetivos estratégicos y supervisan la continuidad de su cumplimiento, es decir, la eficiencia en el cumplimiento de su misión social y de sus objetivos principales.

S&R no determina la calidad o grado de idoneidad de la misión social, sino que se encarga de analizar el grado de cumplimiento de los objetivos institucionales, traducido en los resultados obtenidos.

Se evalúan los siguientes indicadores cualitativos, entre otros:

- Cumplimiento de objetivos estratégicos
- Estructura organizacional
- Gobierno corporativo
- Cumplimiento del presupuesto y objetivos sociales

d) Gestión de calidad y tecnología

La gestión de calidad y la mejora continua de los procesos son fundamentales para la sostenibilidad del negocio y para la mitigación de los riesgos, ya que brindan estabilidad y eficiencia a los servicios y productos ofrecidos por la entidad cooperativa. Asimismo, los sistemas informáticos y la tecnología en general, deben proporcionar una plataforma adecuada para fortalecer y dinamizar los procesos operativos, administrativos y financieros. En este contexto, se evalúa el nivel y grado de la gestión de calidad, así como el ambiente tecnológico en el que se gestiona la entidad cooperativa y los planes de contingencia y seguridad informática. Se evalúan los siguientes indicadores cualitativos, entre otros:

- Infraestructura tecnológica
- Políticas de calidad y mejora continua
- Sistemas y seguridad informática

e) Gestión de riesgos y ambiente de control

Se busca evaluar el nivel de desarrollo y aplicación de políticas de administración de riesgos, identificar los riesgos inherentes a la operativa de una entidad, y determinar la incidencia que ciertos riesgos podrían tener en su desempeño operativo y financiero. En particular, se observará la exposición que una entidad tendría a riesgos operacionales, tecnológicos, de mercado, legales, financieros, de liquidez y crédito, sus diversas formas de interacción y la posibilidad de mitigarlos.

En este sentido, se evaluará las políticas, los procesos, los modelos de gestión, las herramientas, la operativa de comités, aspectos legales, etc., con que cuenta la entidad cooperativa, para gestionar o mitigar adecuadamente los riesgos integrales. Se evalúan los siguientes indicadores cualitativos, entre otros:

- Control interno
- Riesgo de liquidez y de mercado
- Riesgo crediticio y de cobranzas
- Riesgo operacional
- Riesgo de lavado de dinero

Aspectos cuantitativos del análisis

La base para la evaluación de los aspectos cuantitativos, es un énfasis en principios fundamentales de análisis de entidades cooperativas, que centran su atención en el comportamiento y evolución de indicadores ampliamente utilizados para el sector.

A través de procedimientos detallados de revisión analítica, S&R buscará contar con conclusiones claras acerca del desempeño histórico y de la situación financiera actual de las entidades cooperativas a las que califica. Se presenta a continuación una lista de los factores más importantes que se utilizan en el análisis cuantitativo.

En el análisis de los índices e indicadores financieros, se considera principalmente la evolución histórica, y las tendencias y promedios de los últimos años, comparados con el sector y los peer groups. Este análisis comprende en general las siguientes áreas:

a) Posicionamiento y competitividad

Se evalúa la posición relativa de la compañía respecto al sector cooperativo y a sus pares competidores (peer groups). El posicionamiento de una entidad dentro del mercado es considerado en el marco del análisis, para lo que se cuantifican los niveles y evolución de su participación en el sistema, así como el nivel de crecimiento de la cartera y los activos.

b) Liquidez y financiamiento

Se utilizan los siguientes indicadores principales, que relacionan los activos líquidos y la estructura de financiamiento de la Cooperativa, con respecto a los depósitos de ahorro y el pasivo total:

- Índice de liquidez
- Índice de liquidez estructural (calce financiero)
- Flexibilidad y concentración

c) Rentabilidad y eficiencia

Se utilizan los siguientes indicadores principales, que relacionan la estructura de costos y los márgenes de utilidad, con respecto a los ingresos operativos y financieros y los excedentes:

- ROE y ROA
- Margen operativo y financiero
- Margen neto
- Eficiencia operativa

d) Calidad de activos

Se utilizan los siguientes indicadores principales, que relacionan la cartera vencida e incobrable, con la cartera total, los activos y el patrimonio neto, así como la cobertura de provisiones por créditos incobrables:

- Morosidad de la cartera
- Refinanciación
- Morosidad del patrimonio
- Provisiones

e) Solvencia y endeudamiento

Se utilizan los siguientes indicadores principales, que relacionan el nivel de capitalización y fortaleza patrimonial, en relación con las deudas y obligaciones de la entidad:

- Solvencia patrimonial
- Reservas
- Endeudamiento respecto al patrimonio neto
- Endeudamiento respecto al margen operativo

Matriz de Riesgos

Para determinar la calificación de la solvencia global de la Cooperativa, S&R utiliza una matriz de riesgos con la ponderación de los indicadores cualitativos y cuantitativos que fueron evaluados. Esta matriz produce el puntaje que es utilizado para identificar la calificación en la escala determinada para el efecto. La matriz de riesgos tiene la siguiente ponderación y valoración referencial:

Puntaje Cuantitativo: 60%		Puntaje Cualitativo: 40%	
Posicionamiento y competitividad	1 (10%)	Entorno económico	1 (10%)
Liquidez y financiamiento	2 (15%)	Sector cooperativo	2 (15%)
Rentabilidad y eficiencia	3 (20%)	Administración y propiedad	3 (20%)
Calidad de activos	4 (25%)	Calidad y tecnología	4 (25%)
Solvencia y endeudamiento	5 (30%)	Gestión de riesgos y control	5 (30%)
TOTAL	15 100%	TOTAL	15 100%

Cada factor de riesgo tiene sus propios indicadores ponderados según una valoración definida en la matriz, totalizando en conjunto más de 50 indicadores. A su vez ***cada indicador cuantitativo es ponderado y evaluado con respecto a su evolución promedio en los últimos años, a rangos específicos y en relación con el peer group.*** Los indicadores cualitativos son valorados en un rango del 1 al 5 según la siguiente escala referencial: 1 Mínimo 2 Básico 3 Normal 4 Adecuado 5 Óptimo. Dicha ponderación podrá ir cambiando y se irá ajustando en base a la dinámica y la coyuntura de los diferentes mercados y sectores económicos.

Calificación de la Solvencia

Finalmente, ***la calificación de solvencia global otorgada a una entidad cooperativa resultará de la vinculación y combinación de los análisis realizados precedentemente, en base al puntaje generado por la matriz y a los ajustes realizados,*** con las consideraciones finales y el juicio experto tanto de los analistas como de los miembros del Comité de Calificación. Esta opinión final deberá estar enmarcada dentro del contexto producido por la matriz, pudiendo contener valoraciones subjetivas que estén debidamente justificadas.

Esta calificación de solvencia también abarca las emisiones de bonos realizadas por la Cooperativa, ya que se tiene en cuenta la deuda total de la entidad y su estructura financiera y patrimonial, con lo cual tanto los títulos de deuda como el pasivo total de la entidad, están incluidos en la evaluación de solvencia.

Sin embargo, en caso de ser necesario y a solicitud de la Superintendencia de Valores, S&R podrá realizar una calificación de forma separada e independiente de un programa de emisión en particular.

No obstante, es necesario considerar y aclarar que diversos factores tanto externos como internos, no considerados en la matriz y en la calificación otorgada, pueden llevar a la entidad calificada a situaciones imprevistas hasta la insolvencia (default).

Hechos relevantes

La calificación de la solvencia global de la entidad cooperativa, podrá ser revisada ante la ocurrencia de un hecho relevante, que pueda afectar tanto a la solvencia de la entidad como su capacidad de cumplimiento de sus obligaciones. Se podrá utilizar la categoría “en observación” para los casos que requieran mayor análisis e información. Adicionalmente, se incorporarán las consideraciones finales y el juicio experto tanto de los analistas como de los miembros del Comité de Calificación. Esta opinión final deberá estar enmarcada dentro del contexto producido por la matriz y la tabla de valoración, así como el peso relativo de los hechos relevantes, pudiendo contener adicionalmente valoraciones subjetivas que estén debidamente justificadas.

Categorías de Calificación

Conforme a la normativa vigente para las calificadoras de riesgos en Paraguay, respecto a las categorías de calificación a ser utilizadas, S&R incorpora las siguientes categorías en la emisión de calificaciones de solvencia global de entidades cooperativas.

La capacidad financiera para pagar las obligaciones (solvencia) de manera global de una entidad, se califican en categorías que son denominadas con las letras AAA, AA, A, BBB, BB, B, C, D y E no siendo aplicables ni comparables a las obligaciones o emisiones específicas. Las definiciones de las categorías de calificación serán las siguientes:

Categoría AAA: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con la más alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con muy alta capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con una buena capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados,

pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en incumplimiento de los mismos.

Categoría B: Corresponde a aquellas Cooperativas que cuentan con un mínimo de capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la Cooperativa, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en incumplimiento de los mismos.

Categoría C: Corresponde a aquellas Cooperativas que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de incumplimientos de los mismos, o requerimiento de convocatoria de acreedores en curso.

Categoría D: Corresponde a aquellas Cooperativas que no cuentan con suficiente capacidad de cumplimiento de sus compromisos en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de los mismos, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E: Corresponde a aquellas Cooperativas de las cuales no se posee información suficiente o no tiene información representativa para el periodo mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

A las categorías señaladas precedentemente se antepondrá el prefijo py para distinguir las calificaciones a escala nacional.

S&R utiliza en sus calificaciones el uso de signos (+/-), entre las escalas de calificación AA y B. La asignación del signo a la calificación final, por parte del Comité de Calificación, está fundada en el análisis cualitativo y cuantitativo del riesgo, advirtiéndose una posición relativa de menor (+) o mayor (-) riesgo dentro de cada categoría, en virtud a su exposición a los distintos factores de riesgo evaluados de conformidad con la metodología de calificación.

Tendencia de la Calificación

Conforme a las perspectivas y expectativas de mediano y largo plazo, se añadirá una apreciación/opinión acerca de la tendencia que podría tener en un horizonte de 6 a 12 meses, por los efectos de cambios en los aspectos cualitativos y cuantitativos previamente señalados, así como en el entorno macroeconómico, en los riesgos de crédito y de mercado, y en el desarrollo del sector cooperativo.

Se utilizarán los siguientes parámetros para indicar la tendencia de calificación:

- Fuerte: Indica que la calificación puede subir.
- Sensible: Significa que la calificación puede bajar.
- Estable: Indica que no se visualizan cambios en la calificación.

Por otro lado, S&R podrá incluir en la perspectiva la frase “en observación” para señalar la posibilidad de que la calificación sea modificada en el corto plazo, esto ante un hecho nuevo y relevante que podría desviar prematuramente el comportamiento esperado de la calificación. Al respecto, S&R requerirá información adicional para el direccionamiento de la calificación asignada, pudiendo modificarla o no conforme a los resultados de la evaluación. Una calificación en observación podrá contemplarse por un período máximo de seis meses, tiempo en cual requerirá una confirmación o revisión.

Bibliografía

Gustavson, S. y Trieschmann, J. (1995). *“Risk Management and Insurance”*, novena edición, South-Western College Publishing.

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), (marzo de 2015). *“Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies”*, (Código de Conductas Fundamentales para Agencias de Calificaciones de Riesgos de Crédito) (CRA).

Martin, Duncan (2008). *“Managing risk in extreme environments”*. Kogan Page.

Solventa & Riskmétrica S.A. Calificadora de Riesgos (2024). *“Código de Ética y Conducta”* aprobado por el Directorio de la entidad el 21 de febrero de 2024.

Saloner, G.; Shepard, A. y Podolny, J. (2001). *“Strategic Management”*. John Wiley&Sons, Inc.
