
Criterio: Garantías y Otras Formas de Apoyo Explícito

Es común que una compañía matriz, con una alta clasificación de riesgo, entregue alguna forma explícita de apoyo a algunas de sus filiales más débiles. Si se estructura correctamente, la clasificación de riesgo de la entidad que recibe el apoyo, puede aumentar hasta un nivel que sería inalcanzable por sus propios medios. En general, existen tres tipos de apoyo explícito que ICR considerará: garantías, acuerdos de soporte (*conocidos como keepwell agreements*) y *comfort letters*.

GARANTÍAS

Una garantía financiera es un contrato en virtud del cual un garante se hace responsable de cumplir con las obligaciones que un deudor (en este caso una filial o subsidiaria) posea con una tercera parte acreedora. De las tres formas de apoyo explícito consideradas por ICR (es decir, garantías, acuerdos de soporte y *comfort letters*), las garantías son las más poderosas, ya que crean una obligación legal por parte del garante para pagar la deuda de la filial. Esta obligación legal puede derivar en que ICR clasifique a la filial con el mismo rating que el garante.

ICR reconoce que cada garantía financiera es única, estructurada para hacer frente a circunstancias específicas. De esta manera, cada garantía es revisada individualmente, aun cuando se espera posean las siguientes características:

- La garantía es una obligación absoluta, directa, irrevocable e incondicional del garante.
- La garantía no se extingue hasta el pago total de la suma adeudada. En caso que se permita la terminación anticipada de ésta, ICR considerará la garantía sólo en caso que la clasificación de riesgo de la entidad apoyada no se vea afectada negativamente como consecuencia del término de la garantía.
- La garantía posee una mayor prelación de pagos, o al menos *pari passu*, respecto a las obligaciones no garantizadas del garante¹.

¹ En ocasiones, el garante proporcionará garantías situadas al mismo nivel que su deuda subordinada. En estas circunstancias, relación de la clasificación de riesgo matriz-filial será a nivel de su deuda subordinada.

- La garantía es vinculante para los sucesores y cesionarios del garante.
- La garantía no podrá ser modificada sin el consentimiento por escrito de la tercera parte acreedora.

ICR reconoce que cada garantía es única y redactada para hacer frente a circunstancias específicas. Por lo tanto, las garantías se examinan caso a caso.

ACUERDOS DE SOPORTE

Los acuerdos de soporte (*keepwell agreements*) entre una sociedad matriz y su filial suelen contener disposiciones en que la matriz se compromete a mantener un determinado nivel de patrimonio en la filial, o se compromete a garantizar que determinados ratios financieros serán mantenidos por la filial. A diferencia de una garantía, un acuerdo de soporte no crea una obligación legal por parte de la matriz para honrar las deudas de una subsidiaria, y por lo tanto es menos probable que la clasificación de riesgo de la filial sea igual a la de su matriz.

Sin embargo, en la medida que un acuerdo de soporte contenga obligaciones que resulten significativas para mantener la fortaleza financiera de la filial y, siempre que del acuerdo se desprenda que los acreedores pueden beneficiarse de éste, son considerados por ICR y pueden resultar en apoyo a la clasificación de una filial.

INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

ICR ha recibido acuerdos de soporte de entidades financieras extranjeras, respecto a instituciones financieras nacionales de la matriz. Estos acuerdos suelen contener disposiciones en que la matriz asegura que su filial nacional cumplirá en todo momento con los requisitos regulatorios de capital, junto con la promesa de proveer toda la liquidez necesaria para cumplir las obligaciones con sus depositantes o asegurados. Existen factores que pueden permitir a ICR asignar un mayor peso a estos acuerdos, en comparación a los acuerdos de soporte para los emisores de instituciones no financieras, incluyendo los siguientes:

- (1) El hecho que, para una institución financiera con una alta clasificación de riesgo, permitir caer a una filial podría tener graves consecuencias en otras operaciones de la entidad.

- (2) Las instituciones financieras nacionales que son grandes prestatarios deben tener gran cuidado en mantener la confianza de los depositantes e inversores.

- (3) Las instituciones financieras nacionales están reguladas por autoridades que vigilan permanentemente sus indicadores financieros.

COMFORT LETTERS

A diferencia de una garantía o un *keepwell agreement*, una *comfort letter* no es un acuerdo contractual. Como su nombre lo indica, se trata de una carta que puede ser entregada por la matriz a los acreedores de una filial. Estas cartas generalmente abordan políticas e intenciones de la matriz con respecto a la filial.

Las *comfort letters* son el método menos riguroso de ofrecer un apoyo explícito a una clasificación, dado que no se puede exigir su cumplimiento y no proporcionan ninguna base jurídica sobre la cual un acreedor pueda perseguir a una sociedad matriz para recuperar dineros en mora. A pesar de la falta de una obligación legal, la reputación y las consideraciones comerciales pueden llevar a una matriz a honrar la deuda de una subsidiaria. Son estos factores los evaluados por ICR cuando se considera una *comfort letter* en los efectos de una clasificación.