
INFORME DE TRANSPARENCIA

2014



1. Introducción	3
2. Informe de Transparencia	3
2.1 Estructura jurídica y accionarial	3
2.2 Mecanismos de control interno	4
2.2.1 Consejo de Administración	4
2.2.2 Comité de Auditoría	4
2.2.3 Auditoría y Cumplimiento	5
2.2.4 Proceso de asignación de calificaciones	5
2.3 Estadísticas del personal de la Agencia	8
2.4 Política de conservación de la documentación	9
2.5 Informe de auditoría interna de la Función de Cumplimiento	10
2.6 Política de rotación	11
2.7 Ingresos por actividad CRA y servicios auxiliares	11
2.8 Informe de Gobierno Corporativo	12

1. Introducción

axesor nació en Granada en 1996. Tras más quince años liderando el mercado nacional de análisis de la información y servicios on-line, se ha distinguido como la primera agencia de calificación crediticia española, habiendo sido registrada por la European Securities and Markets Authority (ESMA) en el año 2012.

Como pioneros en el análisis y valoración de información empresarial, nuestro objetivo es facilitar los procesos de toma de decisiones y minimizar el riesgo en todo tipo de operaciones comerciales. Para ello, **axesor** realiza un exhaustivo análisis de la calidad crediticia de las empresas, reflejando el resultado del estudio en una calificación crediticia y facilitando a sus suscriptores valerse de una opinión informada sobre la solvencia de la empresa de su interés.

axesor cuenta con un nutrido equipo de profesionales especializados en la elaboración de informes de situación de empresas que operan en España, y garantiza la independencia, integridad y calidad de sus servicios sin descuidar la cercanía y el trato personalizado con el cliente.

axesor garantiza un proceso de emisión de calificaciones crediticias independientes y ajenas a los intereses propios de las empresas calificadas.

Los informes que **axesor** ofrece al mercado no se limitan a la asignación de una categoría de calificación crediticia, sino que contienen un completo análisis de la empresa analizada en el cual se incluye el historial crediticio, el entorno macroeconómico y del sector en el que se encuentra, así como otra información característica de la empresa calificada.

A continuación, **axesor** publica este Informe de Transparencia, que cubre el periodo comprendido desde el 01/01/2014 hasta el 31/12/2014.

2. Informe de Transparencia

2.1 Estructura jurídica y accionarial

La forma jurídica de la Agencia es de Sociedad Anónima con CIF A18413302. La estructura accionarial de **axesor**, a 31/12/2014, se muestra en la siguiente tabla:

Nombre	Porcentaje
Southern Cross Capital B.V.	93,96%
Ejecutivos de la empresa	5,81%
Autocartera	0,23%
Total	100%

2.2 Mecanismos de control interno

A continuación se detallan los diversos mecanismos de control interno que tienen lugar en **axesor**. El objetivo de su implantación es garantizar que la actividad desarrollada por la empresa sea:

- Íntegra
- Fiable
- Transparente
- De calidad

2.2.1 Consejo de Administración

El Consejo de Administración es el máximo órgano ejecutivo de **axesor**. Con la salvedad de las facultades expresamente reservadas a la Junta General de Accionistas, el Consejo de Administración tendrá las más amplias facultades para la representación, gobierno y administración de la Sociedad.

Entre sus funciones, el Consejo es el encargado de desarrollar las líneas estratégicas de **axesor** y, de un modo general, llevar a cabo toda función de importancia estructural que pueda afectar a la Agencia. En este sentido, el Consejo de Administración se constituye como el responsable último de la actividad desarrollada por **axesor**.

El Consejo de Administración está compuesto por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo
D. Demetrio Martínez	Presidente
D. Francisco de Paula Lombardo	Vicepresidente, Consejero independiente
D. Manuel Neira López	Consejero
D. Eduardo Espiga Pérez	Consejero independiente

2.2.2 Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría tiene como objetivo supervisar y garantizar el estricto cumplimiento de la reglamentación establecida, por parte de la Agencia y de sus empleados. Las principales funciones del Comité de Auditoría son las siguientes:

- Revisar y aprobar los procedimientos adoptados para la detección, gestión y eliminación de conflictos de intereses.
- Revisar y garantizar la bondad y exactitud de la información contable de la Agencia.
- Revisar y garantizar la efectividad de los controles internos establecidos por la Agencia.
- Aprobar, junto con los miembros independientes del Consejo de Administración, la metodología utilizada para la emisión de las calificaciones crediticias.

Adicionalmente, el Comité será el responsable de la revisión y aprobación de los documentos que así hayan sido delegados por el Consejo de Administración.

2.2.3 Auditoría y Cumplimiento

El Departamento de Auditoría y Cumplimiento es el responsable de supervisar el cumplimiento de la normativa por parte de la Agencia y de sus empleados. Para satisfacer este objetivo, el departamento opera de manera independiente al resto de actividades desarrolladas por la Agencia y desempeña, entre otras, las siguientes funciones:

Función de Cumplimiento:

- Supervisar y, regularmente, evaluar la adecuación y eficacia de las políticas y procedimientos de las distintas áreas de **axesor**.
- Garantizar el mantenimiento de un Código de Conducta basado en los principios básicos siguientes:
 - Objetividad, calidad e Integridad de los procesos de calificación.
 - Independencia ante conflictos de intereses reales o potenciales.
 - Transparencia ante el Mercado.
 - Cumpliendo con los requerimientos definidos por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y el reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo y posteriores modificaciones del mismo.
- Velar por el cumplimiento del Código de Conducta por parte de todos los empleados de la Agencia.
- Garantizar que se detecta y elimina todo conflicto de intereses.
- Revisar los mecanismos internos de control y emitir recomendaciones de auditoría cuando proceda.

Función de Revisión:

- Verificar regularmente la idoneidad de los modelos, metodologías e hipótesis implicadas en el desarrollo de calificaciones crediticias, así como de revisar y validar cualquier cambio o modificación que sufran los mismos.
- Realizar el seguimiento de la calidad y poder de ajuste de las calificaciones.
- Estudiar el impacto de los factores económicos en las calificaciones.
- Elaborar periódicamente informes de auditoría interna de las distintas áreas de la empresa donde se comunican posibles deficiencias o campos de mejora.

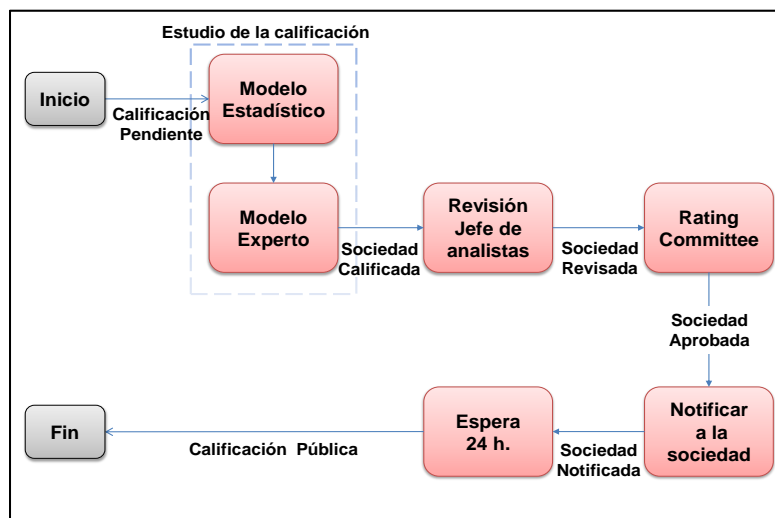
2.2.4 Proceso de asignación de calificaciones

Para evaluar la solvencia de una entidad, **axesor** se basa en la probabilidad de que ésta incumpla en sus pagos en relación a la definición de *default* utilizada por la Agencia. Para ello, el Área de Análisis Financiero aplica una rigurosa metodología que consta de las siguientes fases:

- Estudio cuantitativo y cualitativo de la entidad por parte de un analista.

- Revisión por parte de un jefe de analistas del dictamen emitido por el analista.
- Aprobación de la calificación por parte del Comité de Rating.
- Notificación de la calificación a la entidad calificada.
- Publicación de la calificación crediticia.

Para facilitar la comprensión del proceso, el siguiente diagrama muestra el flujo de los eventos citados anteriormente, así como los distintos estados por los que atraviesa una calificación durante el desarrollo del proceso.



2.2.4.1 Modelo Estadístico

El modelo de calificación estadístico se corresponde con una ecuación matemática que permite determinar la solvencia de una sociedad a partir de una serie de variables en las que figura información financiera característica a la entidad calificada.

Los principales parámetros de los modelos estadísticos de calificación son los siguientes:

- Los modelos de calificación se han desarrollado para estimar la probabilidad de default a un año.
- La clasificación de una empresa como default es consecuencia a la publicación oficial de una situación concursal, de quiebra o análoga.
- La situación financiera de la empresa se evalúa a través de:
 - El indicativo de la rentabilidad derivada del desarrollo de la actividad ordinaria de la empresa como consecuencia de su inversión total.
 - La importancia relativa de las deudas contraídas con las entidades de créditos cuyo plazo de vencimiento es inferior al año y los acreedores comerciales a corto plazo en la deuda total que posee.

- La liquidez que presenta la empresa derivada del efectivo y de las inversiones financieras temporales para atender las deudas a corto plazo con entidades de crédito y los acreedores comerciales.
- El rendimiento (en términos de valor generado por la empresa como consecuencia de su actividad de explotación) derivado del importe neto de ventas y/o prestación de servicios realizados por la empresa en el ejercicio de su actividad ordinaria.
- La capacidad con la que la empresa puede atender sus compromisos de pago a corto plazo con su activo líquido derivado de sus existencias y derechos de cobro con vencimiento a corto plazo.
- El total de la financiación ajena junto con las provisiones para riesgo y gastos en el conjunto total de obligaciones de la empresa.
- El número de veces que se recupera el activo vía ventas.

El modelo estadístico estima por tanto la probabilidad de default y clasifica a cada empresa dentro de las calificaciones crediticias basándose en lo anterior. Este resultado será utilizado posteriormente por los analistas expertos como herramienta en su valoración final.

2.2.4.2 Modelo Experto

El modelo de calificación experto combina los resultados obtenidos a través del modelo estadístico con aquellos de índole cualitativa, permitiendo que el analista obtenga una valoración más completa y realista de la probabilidad de incumplimiento de pagos de una entidad.

Las cuestiones cualitativas a estudiar por el analista, desde su perspectiva de experto en el análisis financiero, se pueden dividir en las siguientes categorías:

- Calificación sectorial.
- Fuerza Competitiva.
- Gestión de la entidad.

Adicionalmente, para los casos de ratings solicitados se procede a mantener una entrevista con la empresa con el objetivo de conocer al equipo directivo y profundizar en los aspectos claves necesarios para la valoración.

Una vez se haya completado el análisis cualitativo de la sociedad, se procede a realizar la suma ponderada de cada uno de los aspectos considerados para su calificación, otorgando el analista, de esta manera, un rating que pasará a ser validado por un jefe de analistas.

El jefe de analistas estudia la calificación otorgada por el analista, así como los motivos expuestos como soporte de la calificación. Si el jefe de analistas concuerda con el criterio del analista, la calificación se eleva al Comité de Rating para su aprobación y posterior publicación. Si, por el contrario, considera que la calificación puede ser modificada en algún aspecto, se devuelve la calificación a su fase de estudio conjuntamente con los motivos que justifiquen la revisión.

2.2.4.3 Comité de Rating

El Comité de Rating representa el último órgano responsable de la emisión y revisión de las calificaciones emitidas por **axesor**. Como función principal, el Comité de Rating es el encargado de la ratificación de las calificaciones crediticias que se emiten desde la Agencia.

Una vez un jefe de analistas ha elevado los informes de calificación crediticia de una entidad al Comité de Rating, éste realiza un análisis y valoración de estos informes con el fin de aprobar y notificar a la entidad calificada el rating que le ha sido otorgado. Al igual que en la fase anterior, si el Comité encuentra algún motivo por el cual considere necesaria la revisión de la calificación, podrá devolverla, junto con los motivos que le hayan impulsado a ello, a su fase de estudio.

El Comité de Rating está compuesto por el Responsable de Rating y dos miembros independientes, todos ellos teniendo amplia y demostrada experiencia en el ámbito financiero.

2.2.4.4 Proceso de comunicación de la calificación a la entidad calificada

Como paso previo a su publicación, **axesor** notifica a la entidad sobre el rating que le haya sido asignado conjuntamente con los elementos fundamentales sobre los que se basa la calificación. La notificación se realiza con una antelación mínima de 24 horas, dando oportunidad a la entidad calificada a que apele la calificación.

2.2.4.5 Emisión de la calificación final

Una vez hayan transcurrido 24 horas desde la notificación de la calificación a la entidad, **axesor** pone en marcha un proceso por el cual se divulga la calificación tanto a las autoridades competentes como al mercado.

Desde el inicio del estudio de la entidad calificada hasta la publicación de la calificación crediticia otorgada a la misma, ésta ha de superar un mínimo de tres filtros de calidad distintos (analista, jefe de analistas y Comité de Rating), garantizando así la independencia e integridad del proceso de calificación llevado a cabo por **axesor**.

2.2.4.6 Seguimiento y revisión de calificaciones

Con el objetivo de garantizar la fiabilidad de las calificaciones crediticias publicadas, **axesor** ejerce un seguimiento continuado de todas las sociedades de las que haya emitido una calificación crediticia. En este sentido, se ha desarrollado un sistema a través del cual se identifican todas las situaciones que puedan suponer un cambio en la calidad crediticia de alguna de las sociedades calificadas.

En virtud de lo expuesto en el párrafo anterior, **axesor** cuenta con una serie de alarmas definidas que informan al analista de cualquier actualización financiera que pudiese suponer un cambio en el rating de una entidad. Dependiendo de la naturaleza de la alarma, el analista valora la necesidad de reevaluar la calificación crediticia de la entidad a través del proceso descrito anteriormente, actualizando, si procede, la calificación publicada, y notificando a los usuarios de dicha calificación sobre los cambios ocurridos y los motivos de estos cambios.

axesor realiza, como mínimo anualmente, una revisión de todas las calificaciones publicadas.

2.3 Estadísticas del personal de la Agencia

En la siguiente tabla se presenta la información relevante a las personas que participan en la actividad de calificación crediticia desarrollada por **axesor**.

Tipo de empleado	2014
Responsable de Rating	1
Analistas	4
Miembros independientes del Comité de Rating	2
Desarrollo metodológico	1
Revisión de los modelos	1
Alta Dirección	4

Los analistas realizan tanto la actividad de revisión de las calificaciones emitidas como la elaboración de nuevas calificaciones, con respecto a la categoría de activos **axesor** centra su actividad en empresas.

2.4 Política de conservación de la documentación

axesor conservará en sus locales y durante un plazo mínimo de cinco años, la siguiente información:

- Toda documentación relativa a cada calificación crediticia emitida por la Agencia, incluyendo, entre otros:
 - Datos de entrada de sus modelos (financieros, cualitativos, etc.) así como cualquier información en la que se haya basado la calificación.
 - Resultados parciales y finales obtenidos durante el proceso metodológico de la calificación.
 - Identificación de los agentes que han participado en la calificación; incluyendo al analista, jefe de analistas y personas que han participado en el Comité de Rating para su aprobación.
 - Actas de cada Comité de Rating.
 - Otra información incluida en la divulgación de la calificación crediticia (fecha de emisión, si la calificación es solicitada o no solicitada, etc.)
 - Constancia documental de las comunicaciones ocurridas durante el proceso de calificación crediticia entre **axesor** y la entidad calificada, así como comunicaciones internas que puedan resultar relevantes para cada caso en particular.
 - Copia de la notificación emitida a la entidad calificada previo a la publicación de la calificación crediticia, así como cualquier respuesta que se haya recibida de ésta.
 - Comunicaciones internas acontecidas dentro del Departamento de Producción y del Departamento de Rating, así como aquéllas que hayan ocurrido entre estos últimos y otros departamentos de la Agencia (Área de Análisis Financiero, Departamento de Auditoría y Cumplimiento, etc.).

Toda la información en formato electrónico, incluyendo todos los correos electrónicos recibidos y enviados desde **axesor**, independientemente de su contenido, se guardan en el servidor de la Agencia, mientras que aquellos documentos en formato físico, son archivados y salvaguardados por el responsable de cada área.

- Información relativa a cada cliente, incluyendo:

- Descripción de los servicios prestados, así como el contrato firmado entre **axesor** y el cliente, si procede.
- Honorarios recibidos por el servicio prestado.
- Todo documento que describa las políticas, procedimientos y metodologías aplicadas en la Agencia.
- Todo documento que describa las medidas, políticas y procedimientos que aplican en **axesor** dentro de la función de cumplimiento.
- Resultados de las evaluaciones realizadas por el Departamento de Auditoría y Cumplimiento, así como los informes presentados por este departamento al Consejo de Administración.
- Copias de los siguientes registros:
 - Actas del Consejo de Administración.
 - Actas del Comité de Dirección.
 - Actas del Comité de Auditoría.
 - Procedimientos e informes elaborados desde el Departamento de Auditoría y Cumplimiento.
 - Información enviada al CEREP.
 - Información enviada al SOCRAT.

Para obtener la información listada anteriormente, existe un sistema de control que autoriza el acceso dependiendo de las funciones, responsabilidades y cargo que ocupe cada usuario.

Adicionalmente, **axesor** cuenta con una serie de procedimientos de control, así como de back-up de la información archivada, que garantiza la salvaguardia de la documentación en caso de errores de índole tecnológica o fallos en el sistema.

axesor pone la información listada anteriormente a disposición de las autoridades competentes cuando lo consideren oportuno.

En caso de que **axesor** sea dada de baja en el registro, la citada documentación se conservará durante un plazo adicional de al menos tres años.

2.5 Informe de auditoría interna de la Función de Cumplimiento

El propósito de este documento es informar al Consejo de Administración del desempeño de la Función de Cumplimiento de la Agencia de Rating según establece el Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo.

La auditoría de revisión incluye una evaluación de la independencia de la Función de Cumplimiento y su personal, junto con el seguimiento de políticas y procedimientos establecidos según el Reglamento.

Para ello se realiza una revisión de las actividades de la Función de Cumplimiento así como de la adecuación al plan de trabajo establecido para el ejercicio 2014.

La revisión verifica que la línea de reporte diseñada y establecida por la Función de Cumplimiento es independiente, confirmado a través de la revisión anual realizada.

De igual forma se verifica que el seguimiento de las recomendaciones y cambios sugeridos resultado de la Función de Cumplimiento han sido implementados o están en curso.

El último informe presentado al Consejo de Administración y más actualizado hace referencia al ejercicio fiscal 2014.

2.6 Política de rotación

Con el fin de promocionar la independencia de los empleados de **axesor** con respecto a entidades calificadas, en **axesor** se aplica un mecanismo de rotación gradual aplicable a toda persona que participe en actividades de calificación crediticia.

Esta política vela por evitar posibles relaciones prolongadas entre las entidades calificadas y los analistas responsables de su calificación, evitando así potenciales conflictos de intereses que pudiesen desarrollarse por este motivo, y garantizando la independencia e integridad del proceso de emisión de calificaciones desarrollado por **axesor**.

La política de rotación de carteras se realiza de manera escalonada, de forma individual y no con el equipo completo, y contempla y garantiza el cumplimiento de todas las disposiciones normativas a las que está sujeta.

Siguiendo esta línea, y en base a la regulación aplicable a las agencias de calificación crediticia, **axesor** establece un conjunto de políticas, procedimientos y mecanismos de control relacionados con la rotación de carteras de entidades calificadas, de modo que se garantice el cumplimiento de los siguientes requerimientos:

- Los jefes de analistas que participen en el desarrollo de calificaciones crediticias no pueden participar en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un periodo superior a cuatro años.
- Los analistas de calificaciones crediticias no pueden participar en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un periodo superior a cinco años.
- Las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias no pueden participar en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un periodo superior a siete años.

La persona que haya cumplido los tiempos máximos expuestos anteriormente en relación a su cargo, no participará en la calificación crediticia de la entidad correspondiente durante un periodo de dos años.

2.7 Ingresos por actividad CRA y servicios auxiliares

En el año fiscal terminado el 31 de Diciembre de 2014, los ingresos obtenidos por **axesor** han sido 14.919.006 €. A continuación la definición de los conceptos considerados y la tabla que muestra la distribución de dichos ingresos:

“Servicios de calificación crediticia”: son productos o servicios que incluyen calificaciones crediticias de acuerdo a lo establecido en el Reglamento (UE) N° 1060/2009 sobre agencias de calificación crediticia.

“Servicios auxiliares”: son productos o servicios que no forman parte de las actividades de calificación crediticia, e incluyen previsiones de mercado, estimaciones de la evolución económica, análisis de precios y otros análisis de datos generales, así como servicios de distribución conexos; para más información consultar www.axesor-rating.es.

“Otros servicios”: son productos o servicios diferentes a los servicios de calificación crediticia y a los servicios auxiliares.

Ingresos	2014
Servicios de calificación crediticia	2,3%
Corporates	2,3%
Servicios Auxiliares	49,4%
Clientes de Servicios de Calificación Crediticia	1,0%
No-Clientes de Servicios de Calificación Crediticia	48,4%
Otros servicios	48,3%

Con respecto a la categoría de activos axesor centra su actividad en empresas y geográficamente los ingresos se han generado en España.

2.8 Informe de Gobierno Corporativo

En este apartado se detalla el gobierno corporativo en relación al artículo 46^a, párrafo 1, de la Directiva 78/660/EEC del 25 de Julio de 1978.

Artículo 46 bis, párrafo 1, sección (a) parte i y ii:

axesor ha adoptado un Código de Conducta que recoge los fundamentos del Código de Conducta para Agencias de Calificación Crediticia de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (“Código IOSCO”). Este código regula la actividad de las agencias de calificación crediticia y al personal relacionado con dichas actividades.

Artículo 46 bis, párrafo 1, sección (c):

Los sistemas internos de control y gestión de riesgos de la Agencia en relación al proceso de emisión de calificaciones, se detallan en el apartado 2.2 del presente documento.

Artículo 46 bis, párrafo 1, sección (d):

No aplica.

Artículo 46 bis, párrafo 1, sección (e):

axesor se atiene al *Código de Buen Gobierno* elaborado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Artículo 46 bis, párrafo 1, sección (f):

La composición y funciones tanto del Consejo de Administración como de los distintos comités que operan en la Agencia, se exponen en los apartados 2.2.1 y 2.2.2 del presente documento.