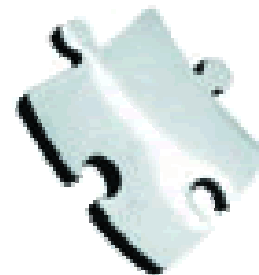


**BRC** **Investor Services S.A. s c v**  
— **An Affiliate of Moody's Investors Service, Inc.** —



# **EFICACIA EN LA GESTIÓN DE PORTAFOLIOS (EGP)**

## Introducción

Recientemente **BRC Investor Services S.A.** suscribió un contrato de afiliación con **Moody's Investors Service Inc.**, que implica entre otras, el intercambio e implementación tecnológica especialmente en materia de metodologías y la asistencia y tutoría permanente.

**Crecimiento y desarrollo de nuevas alternativas de inversión.**

**Mayor diversificación por tipo de activos y por nivel de riesgo.**



**En línea con estándares internacionales de metodologías de evaluación de riesgo, BRC Investor Services S. A. pone a disposición del mercado la calificación de Eficacia en la Gestión de Portafolios (EGP).**

**Es una opinión sobre la consistencia en las políticas de inversión del portafolio y en el nivel de retornos absolutos y ajustados por riesgo.**

***Portafolios con políticas de inversión y de gestión definidas y consistentemente aplicadas ... —> retornos ajustados por riesgo por encima de la media del mercado, portafolios similares o índices de referencia.***

**Factores cualitativos y cuantitativos que contribuyen al desempeño de los retornos del portafolio.**

**Fondos de capital privado, de pensiones y de cesantías y carteras colectivas invertidas en títulos participativos, representativos de mercancías y/o cualquier otro activo diferente de renta fija.**

- **Opinión de un tercero independiente.**
- **Informes estandarizados.**
- **Información pública sobre estructura de propiedad, órganos de decisión, cumplimiento de objetivos, etc.**
- **Seguimiento y análisis de competencia.**
- **Se promueve la creación y aceptación de nuevos emisores e instrumentos de inversión.**

<b>G aaa</b>	indica que la calidad de	... <b>exelentes</b>
<b>G aa</b>	las políticas y procesos	... <b>muy altas.</b>
<b>G a</b>	de inversión, y la	... <b>altas.</b>
<b>G bbb</b>	consistencia de sus	... <b>acpetables.</b>
<b>G bb</b>	retornos en comparación	... <b>bajos.</b>
<b>G b</b>	con el índice de	... <b>muy bajos.</b>
	referencia y/o con	
	portafolios de	
	características de	
	inversión similares son...	

Cuando no se cuenta con información  
cuantitativa histórica ... **“inicial”**

Ejemplos:

**G aa “inicial”**

**G bbb “inicial”**

- Portafolio de estrategias inmobiliarias (PEI).
- CC Multiplicar: renta fija y descuento de facturas.
- CC Serfinco Acciones.
- CC de Acciones, Corredores Asociados S.A.

## **En proceso ...**

- Carteras Colectivas de descuento de cartera, de bienes inmuebles, de fondos internacionales y con descuento de facturas y letras de cambio.
- Fondos de capital privado: leasing operativo.

## **Aspectos cualitativos**

- *Expertise* del administrador, su operatividad, control interno, bases de datos y gobierno corporativo.
- Estructura de los Comités e instancias que intervienen en la aceptación y seguimiento de una contraparte.
- Políticas para la asignación de cupos de contraparte (ventas, historial crediticio, patrimonio, junta directiva, etc.)

## **Aspectos cualitativos**

- Análisis de Riesgos Operacionales y Legales (capacidad operativa del administrador, errores de endoso en facturas, seguimiento a operaciones de lavado de activos, etc.)
- Análisis asociados con las facturas (garante, siniestralidad, provisiones, custodia, esquema y políticas de cobranza, etc).

## Aspectos cuantitativos

- Concentración del portafolio de títulos de cartera ordinaria por sector de la economía, empresas y cliente.

SECTOR	CLIENTE	Promedio	% del Total del Portafolio
Alimentos y Bebidas	Cliente 1	3.01%	0.22%
	Cliente 2	3.26%	0.23%
	<b>Total Alimentos y Bebidas</b>	<b>6.27%</b>	<b>0.45%</b>
Sociedades Inversoras	Cliente 3	17.69%	1.25%
	<b>Total Sociedades Inversoras</b>	<b>17.69%</b>	<b>1.25%</b>
Textiles y Confecciones	Cliente 4	0.97%	0.07%
	Cliente 5	2.60%	0.20%
	Cliente 6	2.07%	0.15%
	Cliente 7	2.25%	0.16%
	<b>Total Textiles y Confecciones</b>	<b>7.89%</b>	<b>0.58%</b>
Cauchos y Plásticos	Cliente 8	0.36%	0.03%
	<b>Total cauchos y Plásticos</b>	<b>0.36%</b>	<b>0.03%</b>
Fabricación de Productos	Cliente 9	4.74%	0.34%
	<b>Total Fabricación de Productos</b>	<b>4.74%</b>	<b>0.34%</b>
Artículos Varios de Consumo	Cliente 10	19.69%	1.34%
	Cliente 11	0.25%	0.02%
	Cliente 12	0.01%	0.01%
	<b>Total Artículos Varios de Consumo</b>	<b>19.95%</b>	<b>1.37%</b>
Sociedades Fiduciarias	Cliente 13	41.53%	3.11%
	<b>Total Sociedades Fiduciarias</b>	<b>41.53%</b>	<b>3.11%</b>
Electricidad	Cliente 14	1.56%	0.10%
	<b>Total Electricidad</b>	<b>1.56%</b>	<b>0.10%</b>

## Aspectos cuantitativos

- Desempeño frente al benchmark.

<i>Rentabilidad</i>	<i>Segundo semestre del 2007</i>	<i>Indicadores de desempeño de la Cartera frente Benchmark</i>	
Promedio	8.15%	Beta	1.75
Volatilidad	1.58%	Info. Ratio	0.21

- Riesgos de Liquidez (mayor exposición con altas concentración de facturas; su liquidez está limitada por la insuficiencia del mercado secundario y la dificultad transaccional del papel).

## **Aspectos cualitativos**

- Formalidad de las instancias que proponen las políticas de inversión, de gestión y de control de riesgos y de las que garantizan su aplicación.
- Políticas de selección y gestión de títulos participativos (*timing, security selection y tracking error*).
- Buenas prácticas de gobierno corporativo.
- Adecuados sistemas de información que soportan los procesos de inversión y administración.
- Gestión de riesgos de mercado, de liquidez, legales, operacionales y de continuidad del negocio.
- Consistencia de los resultados y de la composición de las inversiones con los lineamientos establecidos en las políticas de inversión.

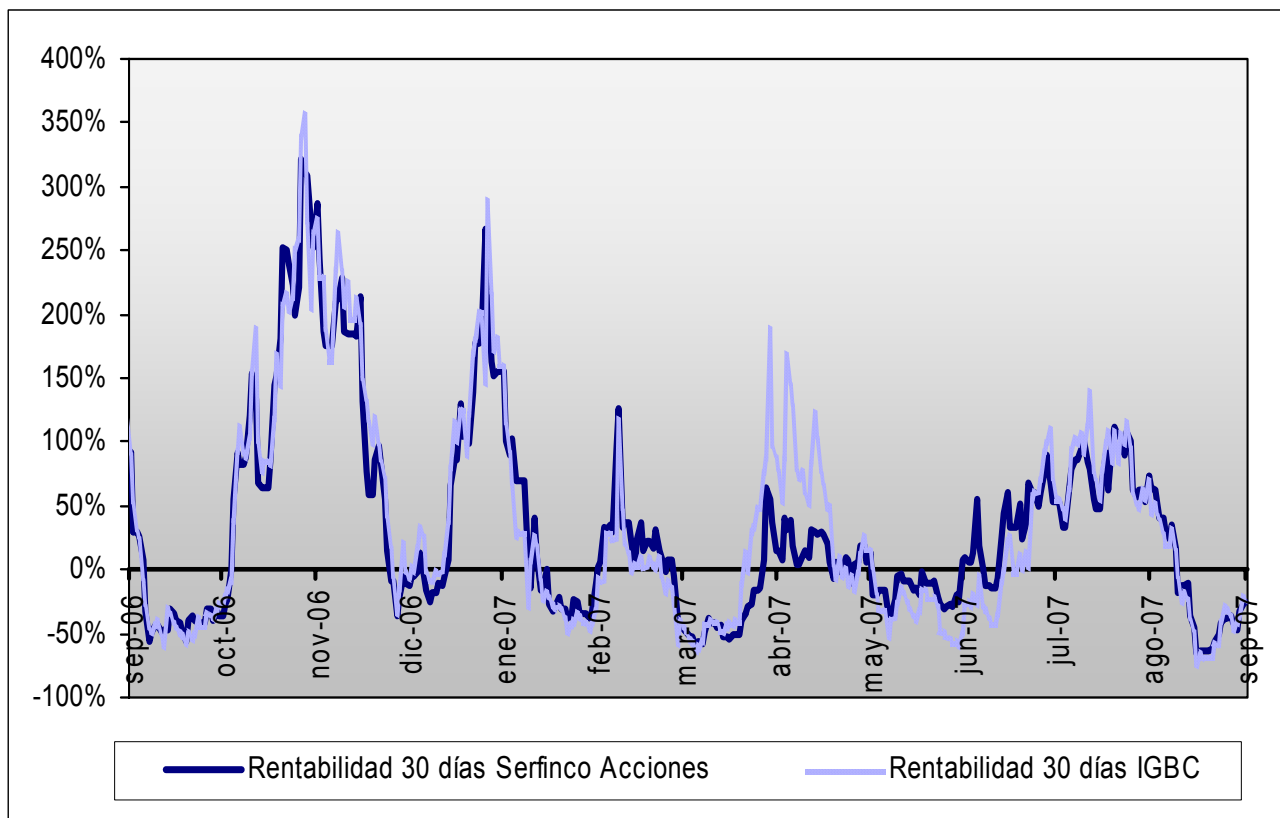
## Aspectos cuantitativos

- Evolución del valor del fondo y de su estabilidad.
- Diversificación de portafolio por sectores y emisor.
- Bursatilidad y liquidez secundaria de los activos.
- Desempeño frente al benchmark (retornos absolutos y ajustados por riesgo).

<i>Rentabilidad</i>	<i>octubre 2007 – marzo 2008</i>	<i>Indicadores de desempeño de la Cartera frente Benchmark</i>	
Promedio	-0.91	Beta	0.81
Volatilidad	63.4	Info. Ratio	0.28

## Aspectos cuantitativos

- Consistencia con respecto al comportamiento del índice de referencia.





## Aspectos cualitativos

- Independencia y experiencia de los estructuradores, administradores y/o operadores.
- Prácticas de gobierno corporativo y manejo de conflictos de interés: Junta directiva y accionistas
- Definición y manejo de comisiones y gastos.
- Políticas de compras, endeudamiento y mantenimiento de activos.
- Posibles pasivos contingentes.

- Metodologías y políticas de diversificación y calidad:
  - a. Arrendatarios: calidad crediticia, sustitución, duración de contratos.
  - b. Activos por tipo y uso: años de construcción, avalúos, concentración de propiedad, ubicación geográfica, coberturas de seguros.
- Mecanismos de seguimiento desarrollados para asegurar el cumplimiento de las políticas de inversión.
- Asesoría legal y calidad de los documentos.
- Gestión de riesgo operacional, comercial, legal y regulatorio.

## **Aspectos Cuantitativos**

- Desempeño de los retornos en términos absolutos y relativos: comparación de los retornos actuales y el retorno objetivo definido por el administrador, volatilidad: valoración.
- Information ratio: exceso de retornos del portafolio con relación a la volatilidad de los mismos.
- Otros activos: beta, Sharpe, etc.
- Composición del portafolio/riesgo del originador

- Diferencial entre el precio de compra y el avalúo comercial.
- Tasas de vacancia históricas y estimadas.

*Rentabilidad esperada 15,5%*

*Rentabilidad al 30 de sep de 2007: 16,5%*

Limitantes: Bases de datos e información histórica estandarizada

## **En Europa y Estados Unidos**

*Calidad de la gerencia de las carteras administradas como herramienta ampliamente utilizada en la toma de decisiones de inversión.*

## **Latinoamérica**

*Fondos inmobiliarios y fondos que invierten en acciones, Moody's y otras.*

# Fondo Común de Inversión Optimun Renta Variable II

## Calificación: Aa3.ar:

Los fondos calificados en Aa.ar exhiben una muy buena administración y control del entorno operativo y/o muestran una muy buena calidad en sus inversiones. El modificador 3 indica que se ubica en el rango inferior de la categoría.

# Fondo Común de Inversión Optimun Renta Variable II

## Fundamentos:

“El fondo ha superado el *performance* del índice en los últimos 5 años. Adicionalmente se ha ubicado entre los 3 mejores en los años 2003, 2005 y 2006. Los bajos costos, junto con la experiencia del staff es una buena vía para proyectar un compromiso con el cumplimiento de las regulaciones y un comportamiento ético. Está expuesta al riesgo de concentración de tareas en pocas personas claves”.

<b>Fondos de Inversión de Renta Variable o Mixtos</b>		
	<b>Sector</b>	<b>Calificación</b>
Cardinal Renta Variable	Acciones Brasil	raAc (Nuevo)
Fondo Cerrado de Inversión Inmobiliaria y Mobiliaria	Inmobiliario	raBBBc (Nuevo)
CMA América	Global	raAc
CMA Argentina	Acciones Argentinas	raAc
Consultatio Brazil Fund	Acciones Brasil	raAAc
Consultatio Growth Fund	Acciones Latinoamericano	raAc
Lombard Acciones	Acciones Argentina	raAc
Lombard Europa	Acciones Europeas	raAAc (Nuevo)
Rembrandt Europa	Acciones Europeas	raAc
Tavelli Plus	Acciones Argentinas	raAc
Toronto Trust	Global	raAAc

**GRACIAS**