

# Colombia - Capital

Rafael María Gonzalez Guillén  
**PRESIDENTE**

Medellin - Colombia  
Febrero 22 de 2007

## I. Naturaleza de las Calificaciones

## II. Escalas de Calificación

## III. ¿Cómo las Calificaciones afectan o benefician el proceso de formación de capital?

## IV. El proceso de Calificación

## V. Presentación

- ¿Quiénes somos?
- Junta Directiva de **BRC**
- Tipos de Calificaciones
- Valor Agregado **BRC**



## Las Calificaciones

Un componente crítico  
al hacer negocios en  
una economía global

## **A. IMPORTANCIA**

**Se ha convertido en un estándar para medir riesgo en forma global sobre bases consistentes.**

- **Efecto sobre:**
  - **Acceso a fuentes de fondos**
  - **Asignación de precio a títulos de deuda**
  - **Habilidad para participar en ciertas actividades (por ejemplo, licitaciones)**
  - **Parámetro de comparación entre entidades de mismo subsector**
  - **Evaluación del riesgo de contraparte**



## **B. ¿QUÉ ES UNA CALIFICACIÓN?**

Evaluación de la probabilidad que un tenedor de un instrumento de deuda reciba el pago tanto del principal como de los intereses de acuerdo con los términos contractuales de la emisión.



*Ratings Criteria*

## Características

- Se emiten para cada emisión específica.
- Son comunicadas a los usuarios a través de símbolos.
- Es una variable para tomar decisiones de inversión.



## ¿Qué NO es una Calificación?

- No es una clasificación de la empresa por tamaño, activos o utilidades.
- No es un comentario general sobre el emisor, la compañía o su administración.
- No es una valoración de la empresa o de sus activos.
- No es una auditoria de los estados financieros, ni implica que la agencia calificadora verifique su autenticidad.

## ¿Qué valores se Califican?

- Bonos ordinarios o papeles comerciales emitidos por entidades del sector real, o bonos ordinarios emitidos por instituciones financieras diferentes a establecimientos de crédito.
- Bonos ordinarios o de garantía general emitidos por establecimientos de crédito.
- Bonos emitidos por entidades públicas.
- Valores emitidos como resultado de un proceso de titularización.
- Fondos de valores y fondos de inversión.

## **C. ¿QUIÉN Y CÓMO SE USAN LAS CALIFICACIONES?**

- **Individuos y pequeños inversionistas institucionales**
  - Fuente de información crediticia para tomar decisiones.
  - Incorporan pautas de calificación en sus estatutos.
- **Instituciones reguladas**
  - Sus portafolios son explícitamente valorados con base en las calificaciones.
  - Sus metodologías y modelos de otorgamiento de cupos utilizan las calificaciones como una de sus variables importantes y como fuente de información.
- **Entes gubernamentales**
  - Como filtro dentro de las licitaciones para escoger un administrador de sus recursos (inversiones).

- **Compañías calificadas**

- Como estrategia de diferenciación en el mercado.
- Determinante para el acceso a los recursos administrados por los inversionistas institucionales (calificaciones mínimas por normatividad, etc.)
- Como práctica de Gobierno Corporativo.

- **Emisores**

- Para acceder a los mercados financieros y asignar precios a la emisión.
- Al ser una opinión de una entidad especializada e independiente, la calificación confirma la validez de la estructura legal y el entendimiento de las condiciones.

- **Reguladores**

- Como parte de los requisitos para autorizar emisiones de deuda en el mercado público de valores.
- Evaluar portafolios de supervisados.
- Exigir grado de inversión para ciertas emisiones.

- **Colocadores (underwriters) e intermediarios**

- Como protección

- **Instituciones Financieras:**

- Para acceder a cupos de contraparte.

## I. Naturaleza de las Calificaciones

## II. Escalas de Calificación

## III. ¿Cómo las Calificaciones afectan o benefician el proceso de formación de capital?

## IV. El proceso de Calificación

## V. Presentación

- ¿Quiénes somos?
- Junta Directiva de **BRC**
- Tipos de Calificaciones
- Valor Agregado **BRC**

## Escalas de calificaciones de deuda

- Largo Plazo vs. Corto Plazo (estrecha relación analítica).
- Grado de Inversión vs. Grado de especulación.
- Otros conceptos relacionados a las calificaciones:  
CreditWatch (vigilancia), Rating Outlooks (perspectivas).



## Calificaciones locales de deuda a corto plazo

### Grados de inversión      Especulativos

BRC 1+

BRC 1

BRC 2+

BRC 2

BRC 3

BRC 4

BRC 5

BRC 6



## Calificaciones de deuda a largo plazo

### Grados de inversión

AAA

AA

A

BBB

### Especulativos

BB

B

CCC

CC

D

E



## **Credit Watch (Vigilancia)**

- Una calificación aparece en CreditWatch (vigilancia) cuando un evento o desviación de una tendencia esperada, ha ocurrido o se espera que ocurra, requiriéndose información adicional para tomar una acción en cuanto a la calificación.
- El hecho de incluir una calificación en la lista de CreditWatch (vigilancia) no significa que la modificación en la calificación es segura. Implica una revisión de la calificación a la luz de dicho evento, en un periodo de 90 días.
- Puede ser asignado un CreditWatch “positivo” si se cree que el evento puede impactar favorablemente la calificación, “negativo” si puede impactar negativamente a la calificación o “en desarrollo” si es incierto.

## Perspectiva

- Una “perspectiva” se asigna a una calificación vigente, y puede implicar un cambio potencial en ésta.
- Tiene un periodo de tiempo más largo que la lista CreditWatch (vigilancia), e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas para la calidad de crédito.
- Puede ser “positivo” o “negativo” dependiendo si se cree que la calificación puede aumentar frente a su nivel actual o disminuir.

**I. Naturaleza de las Calificaciones**

**II. Escalas de Calificación**

**III. ¿Cómo las Calificaciones afectan o benefician el proceso de formación de capital?**

**IV. El proceso de Calificación**

**V. Presentación**

- ¿Quiénes somos?
- Junta Directiva de **BRC**
- Tipos de Calificaciones
- Valor Agregado **BRC**

- Costo y el acceso a capital por parte del emisor.
- Amplían el mercado para títulos de deuda:
  - Al hacer disponible información relacionada con la calidad crediticia del emisor.
  - Al permitir la participación de inversionistas sin información crediticia.
  - Al aliviar la carga de las entidades reguladoras.



- Las calificaciones son una base fundamental para fijación de precios de los títulos.
- En Estados Unidos el rendimiento de los Bonos del Tesoro se usa como tasas de Referencia (Benchmark Rate).
- Inversiones en grado especulativo tienen aceptación en los mercados de capitales.



- Mejoría sustancial en la calidad y cantidad de la información pública disponible en áreas como:



- Estructura de propiedad.
- Flujos de caja.
- Segmentos de mercado.
- Estado de cumplimiento de resguardos (covenants) en los contratos de empréstito.

- Las Calificadoras también trabajan frecuentemente con las entidades encargadas de hacer la reglamentación, para mejorar la calidad de los informes financieros.
- Las firmas calificadoras promueven la creación y aceptación de nuevas clases de emisores y emisiones, así como nuevos tipos de instrumentos de deuda.



- I. Naturaleza de las Calificaciones
- II. Escalas de Calificación
- III. ¿Cómo las Calificaciones afectan o benefician el proceso de formación de capital?
- IV. El proceso de Calificación**
- V. Presentación
  - ¿Quiénes somos?
  - Junta Directiva de **BRC**
  - Tipos de Calificaciones
  - Valor Agregado **BRC**

## A. ¿CÓMO SE ELABORAN LAS CALIFICACIONES DE DEUDA?

- Las calificaciones se basan en la disponibilidad de información pública, preferiblemente auditada por un tercero independiente.
- El proceso de calificación puede iniciarse:
  - Por solicitud del emisor.
  - De oficio, por parte de la calificadora.
  - Por mandato regulatorio.
- Las calificaciones se hacen de acuerdo con una metodología formal, aplicada consistentemente y debidamente documentada.



## B. PROCESO GENERAL

1. Recolección de la información.
2. Revisión de la información.
3. Due Diligence.
4. Preparación de la calificación.
5. Propuesta de calificación a la Junta Directiva.
6. Preparación del informe de calificación.
7. Proceso de revisión y aprobación definitiva.



## Paso Uno

### **RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN**

- Solicitar al emisor y/o originador toda la información pública, incluyendo:
  - Reportes anuales y de prueba.
  - Información pública de organismos reguladores.
  - Documentos de inversionistas y/o presentaciones de analistas.

## RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

- Breve cuestionario preguntando por toda la información financiera adicional que sea necesaria.
  - **Información General:** Información sobre la entidad, su entorno y el subsector. Estructura organizacional, composición accionaria, accionistas, emisiones; cuadro de filiales, grado de control; organigramas, descripción de la operación, plan estratégico, matriz DOFA; expectativas futuras, etc.
  - **Aspectos Comerciales:** Características de la composición del mercado objetivo; evolución de las ventas por mercado y por unidad estratégica; principales proveedores y clientes, su nivel de participación, y grado de dependencia a estos; ciclos de producción, precios del mercado, situación actual y proyectada; etc.

## **RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN**

- **Aspectos Financieros:** Estados financieros auditados, proyecciones del Balance, P&G, flujo de caja; relación de obligaciones financieras y garantías otorgadas; ejecución y cumplimiento presupuestal, presupuesto proyectado; planes de inversión, de capitalización y alternativas de financiación; principales políticas contables, de endeudamiento, y de dividendos; objetivos y destino de recursos de la emisión; indicadores claves de la operación, etc.
- **Información Legal y Tecnológica de la Compañía**

## Paso Dos

### **REVISIÓN DE LA INFORMACIÓN**

- Estudio de la información tanto cuantitativa como cualitativa por parte de los analistas.



## Paso Tres

### **DUE DILIGENCE**

#### **Entidades Financieras:**

- Reunión de Due Diligence en las oficinas de la entidad con la alta gerencia:
  - Estrategias de la compañía y su filosofía.
  - Condición actual, visión y los objetivos.
  - Revisión de los estados financieros de años anteriores, los actuales y los proyectados.
  - Discusión de políticas y procedimientos crediticios, manejo del riesgo y gestión de activos y pasivos.

## **Compañías Sector Real:**

- Plan estratégico, posición competitiva.
- Competidores, estrategia de mercadeo.
- Riesgo de la industria y tendencias.
- Condición financiera.

## **Transacciones Estructuradas:**

- Características de la estructura.
- Flujo de caja proyectado.
- Garantías.
- Seguridades: Externas / Internas.



# **DUE DILIGENCE - MUESTRA DE AGENDA DE DUE DILIGENCE**

## **1. LA COMPAÑÍA**

- Visión General de la Compañía. Descripción de las relaciones de la Empresa y el Municipio. Gobierno Corporativo. Responsabilidad Social Empresarial.
- Eventos que tuvieron un impacto (favorable o desfavorable) para el desempeño de la entidad durante 2006.
- Cambios en la estructura organizacional accionaria, acciones en circulación y emisiones de acciones y títulos de deuda en curso.
- Análisis DOFA.
- Expectativas futuras y probabilidad de sucesos inciertos.
- Plan Estratégico.

## **2. INFORMACIÓN SECTORIAL**

- Principales características de cada sector y línea de negocios. Políticas tarifarias.
- Evolución reciente de cada sector en Colombia. Nichos de Mercado y nuevos participantes. Implicaciones para la empresa
- Desarrollos recientes y Perspectivas. Cambios normativos que afecten el negocio e implicaciones para la empresa.
- Cambios tecnológicos (Tendencias e implicaciones para EEPPM).

## **DUE DILIGENCE - MUESTRA DE AGENDA DE DUE DILIGENCE**

### **3. POSICIÓN COMPETITIVA Y ASPECTOS COMERCIALES**

- Comportamiento de la demanda.
- Características de la composición del mercado objetivo de la empresa.
- Evolución de la compañía en cuanto a ventas y participación en el mercado, por línea de negocio.
- Análisis de competitividad de la empresa por indicadores estándar del sector.
- Principales clientes, participación y grado de dependencia (mercado interno y externo).

### **4. ASPECTOS FINANCIEROS**

- Estructura de Ingresos y de Costos históricos y proyectados.
- Composición del endeudamiento. Pasivo Laboral.
- Condiciones financieras del endeudamiento: Monto, plazo, rendimientos, periodicidad de pago de intereses y amortización a capital, moneda.
- Inversiones de capital proyectadas.
- Política de dividendos y procesos de capitalización y retiro de capital (ejecutados y programados).
- Política de capital de trabajo, liquidez, recaudo de cartera, proveedores
- Proyecciones Estados Financieros: Balance General, Estado de Resultados y Flujo de Caja.
- Contingencias por procesos jurídicos.

## Paso Cuatro

### PREPARACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

- Una vez cumplido el proceso del due diligence, los analistas preparan un documento interno para ser entregado a la Junta Directiva.



- La propuesta es revisada por la Junta Directiva, la cual está compuesta por altos ejecutivos de la casa matriz.
- La Junta Directiva discute y vota por la calificación propuesta.

## Paso Cinco

### **PROPUESTA DE LA CALIFICACIÓN**

- BRC realiza una notificación al emisor y/o originador de la decisión preliminar de calificación.
  - Si la calificación es aceptada, se procede entonces a una divulgación de la misma, cuando el cliente lo desea.
  - Si existen observaciones que puedan ameritar una reconsideración de la calificación, estas se discuten y se llevan nuevamente a la Junta Directiva, la cual definirá la calificación final.

## Paso Seis

### **PREPARACIÓN DEL INFORME DE LA COMPAÑÍA**

•BRC prepara un reporte con los fundamentos de la calificación que incluye:

#### **Entidades Financieras**

- Perfil del emisor
- Visión Global de la Compañía
- Análisis CAMEL.
- Análisis DOFA.
- Riesgos.
- Estrategia y perspectivas.
- Tecnología

## **Compañías del sector real**

- Características del emisor y la emisión.
- Análisis DOFA.
- Desarrollos más importantes de la compañía.
- Propiedad.
- Descripción del negocio.
- Administración.
- Tecnología.
- Análisis financiero.
- Riesgo sectorial.
- Perspectivas.

## **Transacciones estructuradas**

- Características de la emisión.
- Originador y su entorno.
- Administrador de la emisión
- Características del patrimonio autónomo.
- Seguridades internas/externas.
- Flujo de caja proyectado.
- Principales riesgos de la emisión.
- Aspectos legales
- Entorno

## PREPARACIÓN DEL INFORME - MUESTRA DE PROFILE

### PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BOGOTÁ D.C. Revisión Anual

<b>BRC INVESTOR SERVICES S.A.</b>	<b>Largo Plazo</b>
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS BOGOTÁ D.C.	AAA
<b>Millones de Pesos al 31/03/2006</b> Ingresos Totales: \$2.166.323 - Ingresos Corrientes: \$572.373 Gastos Totales: \$1.697.588 - Gastos de Funcionamiento: \$326.281 Gastos de Inversión: \$1.271.080 - Saldo de la Deuda: \$2.112.397	<b>Historia de la Calificación:</b> Revisión Anual Mayo de 2005: AAA a largo plazo. Revisión Anual Septiembre de 2004: AAA a largo plazo. Revisión Anual Septiembre de 2003: AAA a largo plazo. Calificación Inicial Diciembre de 2002 AAA a largo plazo.

*La información financiera incluida en este reporte está basada en las operaciones efectivas de caja de los periodos 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 y Marzo de 2006.*

#### CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

<b>Títulos:</b>	<b>Bonos de Deuda Pública Interna</b>
<b>Emisor:</b>	<b>Bogotá D.C.</b>
<b>Monto:</b>	<b>\$2.000.000 Millones</b>
<b>Valor Nominal:</b>	<b>M/L Múltiplos de \$100.000</b>
	<b>M/E Múltiplos de US\$100</b>
<b>Inversión Mínima:</b>	<b>M/L \$500.000</b>
	<b>M/E US\$1.000</b>
<b>Inversión por Tramos:</b>	<b>Cada uno tendrá condiciones financieras únicas y podrán efectuarse ofertas simultáneas de los Tramos.</b>
<b>Plazos:</b>	<b>Entre un año y 1 día y diez años a partir de la fecha de emisión de cada tramo.</b>
<b>Periodicidad Pago de Intereses:</b>	<b>Trimestre vencido, semestre vencido y año vencido.</b>
<b>Pago de Capital:</b>	<b>Única al vencimiento</b>
<b>Plazo de la vigencia de la autorización:</b>	<b>3 años contados a partir de la ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción anticipada y/o la autorización de la oferta pública. Este plazo podrá renovarse por periodos iguales antes del vencimiento del mismo.</b>
<b>Mecanismo de Adjudicación:</b>	<b>Subasta Holandesa</b>
<b>Administrador:</b>	<b>Depósito Centralizado de Valores de Colombia - Deceval S.A.</b>
<b>Representante Tenedores:</b>	<b>Fiduciaria del Valle S.A.</b>
<b>Bolsa de Valores:</b>	<b>Bolsa de Valores de Colombia</b>

## PREPARACIÓN DEL INFORME - MUESTRA DE PROFILE

### 1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

---

Con base en el análisis y evaluación del comportamiento de la ejecución presupuestal y el desempeño de la principales variables económicas y financieras que afectan al desempeño de Bogotá D.C., BRC Investor Services S.A. – Sociedad Calificadora de Valores, decidió mantener la calificación **AAA (Triple A)** a Bogotá D.C. como sujeto de crédito, la cual es la máxima categoría dentro del grado de inversión, e indica una sólida capacidad de repagar oportunamente capital e intereses.

De acuerdo con el análisis realizado por BRC Investor Services S.A. – Sociedad Calificadora de Valores - la presente calificación está fundamentada en las siguientes consideraciones:

Desde el año 2001, el Distrito de Bogotá muestra un continuo crecimiento en sus ingresos totales, derivado del positivo comportamiento de los ingresos de origen fiscal. Esta tendencia obedece a la permanente gestión administrativa adelantada por la hacienda municipal, cuyo principal objetivo es la adecuada fiscalización de los contribuyentes de la ciudad. En este sentido, el municipio ha logrado un importante robustecimiento de sus ingresos tributarios mediante incrementos tarifarios, la actualización y ampliación de bases gravables, gestión antievasión y el continuo fomento de una cultura tributaria. Tales medidas han surtido efecto sobre los principales ingresos fiscales del distrito como lo son el impuesto de industria y comercio y el impuesto predial, y en menor medida sobre el impuesto de vehículos y la sobretasa a la gasolina, los cuales a marzo de 2006, representan el 91,08% de los ingresos tributarios de Bogotá.

Paralelamente, el favorable comportamiento del gasto le ha permitido al Distrito generar ahorros corrientes y operacionales de forma sostenida, permitiéndole canalizar mayores recursos al gasto de inversión. Esto deriva de la implementación de políticas puntuales para la racionalización de los gastos de funcionamiento y la permanente gestión de la deuda por parte de la administración municipal. Así, estos presentan crecimientos moderados a lo largo de las últimas vigencias, resultando en una mayor disponibilidad de recursos para inversión. De este modo, entre marzo del 2003 y marzo del 2006, los gastos de funcionamiento han presentado un crecimiento anual promedio cercano al 13,5%, mientras que la inversión lo hizo en un 85,36%, durante el mismo periodo.

Resultado de la implementación de las políticas de racionalización del gasto y de los ejercicios de administración de deuda, anteriormente mencionados, el Distrito presenta un destacable cumplimiento de los indicadores de la Ley 617 de 2000 de ajuste fiscal de los entes territoriales y de la Ley 358 de 1997 respecto a la capacidad de pago y nivel de endeudamiento de los mismos.

## PREPARACIÓN DEL INFORME - MUESTRA DE PROFILE

A pesar de que los recursos provenientes del Sistema General de Participaciones han experimentado una reducción dentro de los ingresos totales del municipio durante los últimos años, a marzo de 2006 estos participan en un 15,5% de los mismos. Tales recursos suministran holgura financiera para la financiación parcial del gasto de inversión, sin constituir en un recurso determinante de la viabilidad y sostenibilidad del municipio.

No obstante, al igual que todos los entes territoriales del país el Distrito Capital enfrenta el riesgo de una reducción del nivel de transferencias por parte de la Nación, como parte de la solución al déficit fiscal nacional. Ante esta posibilidad, la administración distrital ha evaluado en términos de prioridad las inversiones a ejecutar que podrían ser postergadas, con el fin de no afectar los flujos de caja disponibles para la atención de la deuda.

Si bien los resultados fiscales del Distrito dependen en gran proporción de la adecuada gestión tributaria adelantada por la administración municipal, el perfil económico de la ciudad constituye otra variable determinante sobre el mencionado desempeño fiscal. De acuerdo a lo reportado por el ente territorial, el crecimiento económico de Bogotá fue de 5,1% durante 2005. Tal crecimiento responde parcialmente al clima de recuperación económica a nivel nacional y local, hecho que sugiere una mayor capacidad económica por parte de los contribuyentes para cumplir con sus obligaciones fiscales con la hacienda distrital.

Igualmente, el grado de diversificación de la fuerza laboral en Bogotá le proporciona a la economía municipal un blindaje natural frente a la eventual desaceleración de algún sector económico en particular. La actividad económica de mayor relevancia durante el trimestre octubre – diciembre de 2005 fueron los servicios comunales, sociales y pensionales con una participación del 26,5%, seguido del comercio con un 26,0%, la industria con un 21,0% y los servicios inmobiliarios con un 9,3%. Paralelamente, durante este mismo trimestre la economía de la ciudad mantuvo una tasa de desempleo de 11,3%, 140 puntos básicos por debajo de las 12 principales ciudades del país.

Al 31 de marzo de 2006 el pasivo pensional de la ciudad asciende a \$5,3 billones, el cual representa el 8,49% del Producto Interno Bruto Distrital. Este indicador se compara favorablemente con el presentado por la Nación cercano al 30%. A marzo de 2006 se cuenta con recursos líquidos por \$869.932 millones, los que representan el 16,37% del pasivo. La proyección del fondeo del pasivo pensional durante los próximos 20 años, parece ser adecuada para atender de manera oportuna los pagos requeridos. Cabe mencionar que actualmente, las erogaciones por mesadas pensionales ascienden a máximo el 10% de los ingresos corrientes del Distrito, situación que no presiona la capacidad financiera de la ciudad para atender estas obligaciones.

## Paso Siete

### PROCESO DE REVISIÓN

- Una vez la calificación ha sido asignada y los fundamentos de calificación han sido establecidos, los analistas de BRC continuarán en contacto frecuente con el cliente para discutir tendencias o anuncios.

- Los analistas mantendrán contacto trimestral para hacer seguimiento a la calificación.

- BRC llevará a cabo reuniones de due diligence por lo menos una vez al año, y las calificaciones serán revisadas en ese momento.



- I. Naturaleza de las Calificaciones
- II. Escalas de Calificación
- III. ¿Cómo las Calificaciones afectan o benefician el proceso de formación de capital?
- IV. El proceso de Calificación

## V. Presentación

- ¿Quiénes somos?
- Junta Directiva de **BRC**
- Tipos de Calificaciones
- Valor Agregado **BRC**

## ¿Quiénes somos?

- La compañía cuenta con tres áreas principales, cada una de ellas liderada por un Director Asociado.
- Además de su equipo técnico, **BRC** cuenta con un Comité Técnico de Calificación en que toman parte el Presidente de la compañía, los directores y los socios internacionales, con amplia trayectoria en la actividad de calificación.
- La responsabilidad última de la calificación propuesta está en manos de la Junta Directiva de **BRC**

**Equipo Técnico de BRC Investor Services S.A.  
Miembros Junta Directiva**

**Mahesh  
Kotecha**

**Mahesh Kotecha es presidente y fundador de la firma Structured Credit International Corp., compañía especializada en finanzas estructuradas y calificaciones internacionales. Cuenta con estudios de doctorado en finanzas de la Universidad de Nueva York (NYU) y con una maestría en la Escuela de Negocios del Massachusetts Institute of Technology (MIT). Durante sus diez años como Vicepresidente Senior, fue pionero en la calificación de titularizaciones de cartera. Tiene amplia experiencia en calificación de entidades gubernamentales. Asesoró al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en la creación de programas de garantía, más conocidos como Credit Enhancement.**

**Roy  
Weinberger**

**Roy Peter Weinberger ha sido asesor permanente de la Junta Directiva de BRC desde su fundación en 1998. Tiene un MBA de Columbia University y un BA en Ciencia Política de la Universidad de Rhode Island. A lo largo de 20 años se desempeñó como Vicepresidente de la agencia de calificación Standar & Poor's, período en el que se encargó de la expansión internacional de la firma. En Thomson Financial Bank Watch fue cabeza visible en el desarrollo de metodologías de calificación para las filiales de la compañía en el plano internacional, y específicamente en mercados emergentes**

**Phillipe  
Delhaise**

**Phillipe Delhaise es fundador y presidente de Carbon Management Consulting Ltd, y actualmente es también presidente de la firma Capital Information Services Ltd, en Hong Kong y vice-presidente de Turk Ratings, en Turquía. Es Ingeniero Electrónico y Licenciado en Ciencias Económicas de la Universidad de Louvain, en Bélgica, y además tiene un MBA de la Universidad de Chicago. Fue fundador y presidente de la firma Thomson BankWatch Asia. Cuenta con una amplia trayectoria como profesor y conferencista invitado en universidades de Hong Kong, París, Amsterdam y Beirut. Posee amplios conocimientos en finanzas, banca y manejo de riesgo.**

## Deuda Corto Plazo

Se asigna a emisores respecto a instrumentos de deuda con vencimientos originales iguales o menores a un año.  
Evalúa la probabilidad de incumplimiento en el pago de capital e intereses.  
Se limita a instrumentos en moneda local.

## Deuda Largo Plazo Entidades Financieras

Las calificaciones se encargan de establecer la capacidad de pago de una institución financiera en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, las fuentes de fondeo de la institución, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia.

## Emisores

Las calificaciones se encargan de establecer la capacidad de pago de una entidad en cuanto a sus pasivos, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros, operativos, de negocio y la calidad de la gerencia.

## Fondos de Inversión

Muestra el nivel de seguridad global del fondo por medio de la estimación de su capacidad para limitar el riesgo de pérdida y preservar el valor del capital. Se analizan el riesgo de crédito y de mercado asumido, y las políticas que se tienen en torno a estos aspectos. Así mismo se ponderan la gestión de riesgos ejercida, los niveles de control y la estabilidad de la administración.

## Calidad en Administración de Portafolios

Es una opinión sobre la habilidad de la sociedad para administrar inversiones y recursos de terceros. Para este propósito. Se analiza la solidez de su estructura organizacional, el proceso de formulación estratégica y toma de decisiones de inversión, así como el conjunto de herramientas y metodologías utilizadas para evaluar y mitigar los riesgos asociados a esta actividad.

## De Contraparte

Mide la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, así como la eficiencia y capacidad gerencial de las instituciones. Hace énfasis en el riesgo asumido por los clientes en sus relaciones comerciales con la empresa.

## De Bonos Corporativos

Analiza las características de riesgo del negocio y el riesgo financiero específico de la empresa calificada. La calificación también observa si la emisión tiene condicionamientos financieros que protegen a los tenedores de bonos con una prioridad de pago mayor, en comparación con el resto de los acreedores.

## De Bonos de entidades del sector público y territoriales

Además de considerar los elementos anteriormente expuestos, en las calificaciones de los bonos emitidos por empresas del sector público se analizan las características socioeconómicas de su área de influencia, la estructura de las rentas corrientes y no corrientes de la entidad, la proyección de las mismas y la situación de endeudamiento total.

## De compañías de seguros

Se mide la fortaleza financiera y la capacidad de pago de siniestros a los suscriptores de pólizas. Además se analiza la siniestralidad de la compañía y sus políticas de suscripción de pólizas, así como la diversificación en las fuentes de ingresos. En la calificación se pondera la capacidad de "reaseguros" y de retención de siniestros.

## Eficacia en la gestión de portafolios

Opinión sobre la consistencia en las políticas de inversión del portafolio, en el nivel de retornos absolutos y en los retornos ajustados por riesgo. Portafolios que cuentan con políticas de inversión y de gestión definidas y consistentemente aplicadas, como resultado de procesos internos de control disciplinados, tienen más probabilidades de proporcionar, a través del tiempo, retornos ajustados por riesgo por encima de la media del mercado.

## Clasificación Gobierno Corporativo

Muestra una opinión sobre la forma en la cual una empresa cumple con los códigos y las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, de manera que sirva a los intereses de los Grupos de Interés de la Empresa. La manera como una empresa adopta y cumple con los códigos y parámetros de buenas prácticas de Gobierno Corporativo se refleja en un puntaje obtenido en la clasificación.

## **Gobierno Corporativo y Clasificaciones de Riesgo**

- **Transparencia.**
- **Oportunidad en el envío de la información.**
- **Divulgación de la calificación.**
- **Evitar Rating Shopping.**

## **Valor agregado Calificación con BRC**

- **Oportunidad: Adaptación de cronogramas a necesidades de los clientes.**
- **Benchmark. Análisis Comparativo con peer group.**
- **Actitud proactiva para proponer mejoras que se traduzcan en mejor calificación.**
- **Seguimiento permanente de la compañía calificada. Dialogo continuo.**
- **Proceso calificación incluye revisiones trimestrales, semestrales, anuales y extraordinarias si es el caso.**
- **Diferentes tipos de calificaciones.**
- **Calidad de los documentos de calificación.**
- **Activa participación de expertos internacionales en el Comité Técnico de Calificación.**
- **Posibilidad de emitir bonos con calificación superior a la del emisor vía credit enhancement.**

**GRACIAS**