

## NOTAS DEL MERCADO DE CAPITALES

No. 15  
Octubre de 2007

### ¿LE DICE ALGO UN CAMBIO DE LETRAS?

Al evaluarse dos o más tipos de riesgo, es importante que los inversionistas institucionales y el mercado en general exijan que dichas calificaciones señalen en forma explícita su escala y el tipo de calificación, no cambiar letras mayúsculas por minúsculas o viceversa y/o eliminar prefijos. (ver cuadro 1)

Tipo de Calificación	Escala	Sociedad Calificadora
Para Sociedades de Servicios Financieros:		
✓ Riesgo de Contraparte *	AAA, AA, A, etc.	BRC
✓ Calidad en la Administración de Portafolio - CAP	P-AAA, P-AA, P-A, etc.	BRC
✓ Fortaleza en la Administración de Portafolio	aaa, aa, a, etc.	DCR
Para Establecimientos de crédito		
✓ Deuda largo plazo y Emisor *	AAA, AA, A, etc.	BRC DCR

\* Calificaciones comparables

**La falta de entendimiento de los tipos y escalas de calificación han generado que en la medida en que la reciente volatilidad del mercado haya puesto bajo presión las calificaciones de riesgo de Contraparte, los agentes del mercado opten por no revelarlas o muestren en su defecto calificaciones de Calidad en Administración de Portafolios o Fortaleza en la Administración de Portafolios. En estos dos últimos tipos de calificación ostentar niveles altos es menos demandante que la calificación de riesgo de Contraparte.**

En Colombia, la poca profundidad del mercado de capitales ha conllevado entre otras cosas a desorientar a los inversionistas por falta de conocimiento de los diferentes riesgos en que pueden incurrir o que están dispuestos a asumir cuando acuden al mercado de capitales en búsqueda de fuentes alternativas de financiación o de contraparte para sus negocios, especialmente con sociedades con las que realizan operaciones financieras y/o administración de recursos de terceros.

Las sociedades de servicios financieros<sup>1</sup> pueden obtener dos calificaciones diferentes de acuerdo al tipo de riesgo, de un lado una calificación de Riesgo de Contraparte (otorgada por BRC Investor Services) hace énfasis en el riesgo asumido por los clientes en sus relaciones comerciales con la entidad, teniendo como fuente de análisis los resultados cuantitativos de la misma; y por otra parte una calificación en Riesgo en Calidad en la Administración de Portafolios (de BRC Investor Services) o Fortaleza en la Administración de portafolios (DCR) se profundiza en la habilidad de la sociedad para administrar inversiones y recursos de terceros.

La Calificación de Riesgo de Contraparte de BRC Investor Services otorga un peso importante a la evaluación de los resultados financieros históricos de la firma, la capacidad de la sociedad en mantener su rentabilidad aún en condiciones adversas, la capacidad para generar ingresos futuros y reducir la volatilidad de los mismos, así como su nivel patrimonial; dentro de la metodología de evaluación de BRC se analizan entre otros factores: la industria, indicadores financieros, procesos de asignación de capital y fuentes de solvencia, liquidez y políticas y prácticas de control de riesgos financieros y operativos.

<sup>1</sup> Comisionistas de bolsa, Fiduciarias y AFP

La Calificación de Calidad de Administración de Portafolios - CAP se centra en evaluar una habilidad, por lo que tienen mayor relevancia factores cualitativos de la estructura organizacional, administración y formulación de estrategias, las herramientas para mitigar riesgos asociados con la actividad de la entidad, las metodologías y los procedimientos, entre otros aspectos<sup>2</sup>.

Una calificación de Contraparte de una sociedad de servicios financieros es comparable con una calificación de emisor o deuda largo plazo de un establecimiento de crédito. En el 2006, sólo el 38% de las calificaciones en Contraparte<sup>3</sup> obtuvieron la máxima calificación mientras en Calidad en la Administración de Portafolios el 56%.

**La transparencia en un mercado de capitales no sólo depende de los requisitos regulatorios y de buenas prácticas de gobierno corporativo de los calificados sino de que usted como inversionista conozca y exija las calificaciones pertinentes. No se deje confundir.**

---

<sup>2</sup> Cualquier información adicional puede consultar nuestra pagina web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

<sup>3</sup> AA es la más alta calificación de Contraparte de BRC otorgada para comisionistas y AAA para fiduciarias.