

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN RIESGO CONTRAPARTE

La calificación de riesgo de contraparte asignada por BRC Investor Services S. A. a una empresa de servicios financieros, establece el riesgo asumido por sus clientes en las relaciones comerciales. Para analizar este tipo de riesgo, la sociedad calificadora tiene en cuenta la capacidad operativa y administrativa de la institución, su posición ante los riesgos que tienen este tipo de entidades (liquidez, solvencia, operativo, decisiones de inversión y moral), su posición competitiva en el mercado y su respaldo patrimonial, entre los principales aspectos.

El procedimiento de calificación está compuesto por el análisis de:

- La industria como un todo: las limitantes y oportunidades del sector en el futuro.
- Líneas de Negocio
- Rentabilidad
- Capital, Liquidez y endeudamiento
- Administración de Riesgos y mecanismos de control
- Tecnología
- Contingencias

La ponderación de cada factor cambiará de acuerdo a la coyuntura sectorial y económica, así como por el énfasis de cada sector y/o compañía.

Esta metodología es aplicable a todas las compañías de servicios financieros, tales como Firmas Comisionistas de Bolsa, Sociedades Fiduciarias, Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías, Sociedades Administradoras de Inversión, Corredoras de Seguros, Bolsas de Valores y de Productos, Almacenes Generales de Depósito, Cámaras de Compensación, Administradoras de Riesgos Profesionales, entre otras.

1. LA INDUSTRIA COMO UN TODO: LAS LIMITANTES Y OPORTUNIDADES DEL SECTOR EN EL FUTURO

Las sociedades de servicios financieros en Colombia enfrentan el reto de crecimiento en volumen de activos administrados o transados para clientes, ya que el negocio tradicional de comisiones evidencia una caída y se presenta una homogeneización de productos. Así mismo, para permanecer en el mercado la firma deberá realizar una administración rigurosa de tales riesgos así COMO UNA POLÍTICA DE CAPITAL AJUSTADA AL RIESGO.

La capacidad de atraer activos (entradas netas de activos bajo administración) es un importante indicador de la fuerza de una franquicia, mientras que la capacidad de obtener beneficios económicos favorables para los clientes es la clave para producir ingresos estables. En última instancia, un rendimiento superior de las inversiones de los clientes en relación con sus respectivos *benchmark* es el factor más importante para el éxito de la gestión de activos empresariales en el largo plazo.

En opinión de BRC, el sector a nivel local presenta riesgos operacionales por la carencia de sistemas transaccionales y de información. Estas limitantes deberán ser superadas y /o mitigadas mediante un análisis amplio de las contrapartes. Bajo condiciones similares para toda la industria, aquellas firmas con una mayor fortaleza en los procesos, modelos y herramientas de fijación de cupos, conocimiento de contrapartes y de gestión riesgos, reflejadas en una estructura de capital acorde a su operación, incrementan su probabilidad de acceder a calificaciones mayores. La regulación de la entidad de vigilancia y control fija, en concepto de BRC, los estándares mínimos (políticas, herramientas, capital, etc.) que debe cumplir una compañía para permanecer en el mercado, pero no necesariamente para obtener las calificaciones más altas; precisamente la calificación de riesgo gradúa la situación de las compañías, partiendo de la base que cumplen con los requisitos mínimos para estar en la industria.

2. LINEAS DE NEGOCIO

Se describen las fortalezas y debilidades, estrategias para explotar nichos o superar deficiencias de la Entidad, así como la elaboración y seguimiento de un plan corporativo global para el posicionamiento y la identificación de las áreas de preocupación para el futuro. Se evalúa el posicionamiento de mercado de la firma, su estrategia comercial, el posicionamiento de sus productos de acuerdo a su nicho de mercado, los procesos de definición de estrategias y la consistencia de éstas en el tiempo.

A nivel general, las firmas han procurado ofrecer un amplio portafolio de productos y servicios, lo cual ha sido una prioridad para la alta gerencia de muchas compañías. Esto ha implicado el crecimiento de la planta especialmente del *front office*, y en menor grado del *middle* y del *back*. La incursión en negocios nuevos es un aspecto positivo, que se refleja como un incremento en la rentabilidad y diversificación de fuentes de ingresos. Sin embargo, este aspecto se analiza conjuntamente con la capacidad e infraestructura con la que cuente la firma para su desarrollo.

El análisis de la trayectoria y posicionamiento del administrador en el mercado, entendiendo las diferencias en cuanto a líneas de negocio, subsegmento (fiduciarias, comisionistas, AFP, Corredoras de seguros, administradoras de riesgos profesionales, etc.), entre otros, son evaluados desde el punto de vista de volúmenes de activos administrados y comisiones recibidas, participaciones de mercado y evolución de las mismas a través del tiempo.

En el caso específico de sociedades administradoras de pensiones o de riesgos profesionales, la estructura de administración de clientes, tanto en el aspecto comercial, de servicios de valor agregado, el proceso de afiliación, la interacción tanto con afiliados como con empleadores, los tiempos de respuesta, la fidelización, entre otros, son aspectos relevantes.

3. RENTABILIDAD

Basándose en la serie de relaciones históricas, la Calificadora establecerá tendencias y estándares para la generación de ingresos de la firma. Las compañías con calificaciones más altas deben mostrar un *track record* en sus resultados y una mayor capacidad de mantener su nivel de rentabilidad aun en condiciones adversas, reduciendo con esto la ciclicidad del negocio. De igual forma, la composición del ingreso debe mostrar una tendencia clara en cuanto a diversificación o especialización. Las compañías con calificaciones más altas serán aquellas con una volatilidad de ingresos menores y una permanente capacidad de fortalecer sus negocios o de ofrecer mayor valor agregado en sus transacciones. El liderazgo de la firma en los productos que distribuye, determina también su capacidad futura de generar ingresos y la menor volatilidad de los mismos.

La rentabilidad de una compañía de servicios financieros es tanto una función de su capacidad para generar ingresos como de mantener los gastos bajo control con una estructura de costos flexible. Para la gran mayoría de las firmas, la compensación (gastos de personal, honorarios y comisiones) tiende a ser el rubro dominante dentro de los egresos operacionales, así como con el de más alto grado de variabilidad. El logro de un estrecho vínculo entre ingresos y la compensación que resulte favorable no es una tarea fácil. Para retener el talento humano, es fundamental compensar adecuadamente a los empleados claves y generadores de ingresos, lo que puede significar a veces severos recortes en los bonos generales en otras partes de la empresa y/o incluso tener pérdidas operativas en algunos casos más críticos

Por este motivo los costos son una variable determinante en la estructura de rentabilidad de la firma. Las compañías con una estructura de mayor proporción de costos variables tendrán mejor flexibilidad financiera, en momentos de caída de la demanda y por tanto su punto de equilibrio será menos exigente. Así mismo, el esquema de remuneración de los *traders*, deberá estar diseñado de tal forma que el crecimiento de la producción de un área de negocios, no afecte el equilibrio financiero de toda la firma.

En el proceso de calificación se busca también definir el perfil de riesgo de cada línea de negocios y el índice de rentabilidad ajustado al riesgo del mismo. La menor volatilidad y las mayores fuentes de ingresos se traducen en una mayor protección para las contrapartes. Cuando la firma opere en mercados de manera especializada, se deberá comprender las ventajas competitivas de esa especialización y la manera para protegerlas en un mediano plazo de los riesgos específicos.

4. CAPITAL, LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Capital

Los índices tradicionales de apalancamiento (activos/patrimonio) no reflejan la verdadera situación del nivel de endeudamiento de la firma y del riesgo financiero por las características propias de la industria. Dos firmas con exactamente el mismo ratio pueden tener riesgos subyacentes diferentes y por tanto sus niveles de capital ajustados al riesgo

deberán ser distintos. De esta forma, se tomarán como punto de partida los criterios de capital ajustado por riesgo que lleve a cabo la firma.

Óptimamente, el capital de una firma debe reflejar lo siguiente:

- Ser capaz de absorber pérdidas por inflexiones del mercado.
- Ser capaz de darle combustible a la firma en momentos de bajos ingresos.
- Guardar relación con la amplitud y riesgos asumidos.
- No tener pérdidas escondidas o no provisionadas y revelar las contingencias existentes.

La propiedad de la compañía es otro factor de solvencia y capacidad patrimonial (suponiendo que el accionista sea a su vez lo suficientemente solvente), y cobra relevancia si la estructuración y procedimientos para asignar el capital por línea de negocios no es robusta. Sin embargo, en la medida que esta situación sea superada por la compañía de manera particular, aplicando metodologías para la estructuración de su capital, la ponderación del accionista disminuye en nuestra escala de calificación, aumentando la de la capacidad de la firma para fortalecerse patrimonialmente y solventar situaciones de cambios en las condiciones del mercado.

Para el caso específico de las sociedades fiduciarias y de las corredoras de seguros, cobra importancia la situación y evolución de las cuentas por cobrar y las razones de un incremento elevado, si éste se ha presentado. Así mismo, se analiza la política de provisiones que afecta de manera proporcional el nivel de rentabilidad. También se evalúa la liquidez y riesgo de mercado del portafolio propio y la administración del mismo.

Liquidez

Este punto trata de determinar qué tan fuerte es la política de liquidez de la firma, respecto a las actividades realizadas. Idealmente la firma debe contar con una política clara al respecto que permita soportar situaciones de interrupción prolongada de la actividad.

La firma también debe tener acceso fácil al mercado de crédito a tasas razonables. En el peor escenario el acceso puede estar incluso negado, porque no tiene cupos abiertos en el sector financiero. BRC espera que las empresas puedan mantener una buena liquidez en todos los momentos de los ciclos económico (recesivo y expansivo). El aumento de las inversiones en activos no líquidos, cuando la estabilidad del fondeo de los mismos aún no se ha demostrado es un factor de seguimiento, específicamente si el nivel de Capital Líquido sobre el total del patrimonio y total activos están en niveles significativamente inferiores al sector y *Peer Group* de alguna firma específica.

Deuda (capacidad de servicio de la deuda)

El servicio de la deuda es un factor crítico de clasificación para el flujo de caja o generación de caja de las empresas. Aunque a menudo es un indicador imperfecto, permite estimar la capacidad de servicio y, en última instancia, de pagar sus deudas y/o cumplir con los intereses generados por sus gastos de fondear diariamente sus operaciones. Además, es un importante indicador cuantitativo sobre la evolución de la

estrategia financiera elegida por la firma. Dado que la Utilidad operativa es a menudo un barómetro imperfecto de la cantidad de flujo de caja que está disponible para pagar la deuda y/o los gastos de financiación, tienden a aproximarse al flujo de caja característico de una empresa del sector real.

5. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

Políticas y prácticas de control de riesgos financieros y operativos

En este punto se trata de definir, observando las posiciones de la firma, el apetito por el riesgo. También se debe definir cómo se miden los riesgos y cómo se monitorean y controlan. Adicionalmente, se debe concretar qué tan independientes son las áreas de generación de ingresos de las de control y diseño de políticas (segregación del *front, middle y back office*).

Gestión Integral del Riesgo

- Riesgo de crédito
- Riesgo de mercado
- Riesgo operativo
- Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT
- Control interno, auditoría interna y externa.

La gestión del riesgo es una función básica de las firmas de servicios financieros y un factor de alta ponderación de la asignación de la calificación de contraparte. La gestión de riesgos es un proceso muy dinámico y la mayoría de las empresas se han dedicado seriamente a realizar una mejora continua en sus políticas, prácticas, metodologías, herramientas y plataformas tecnológicas.

BRC considera que el éxito de la gestión del riesgo en cualquier sociedad es en última instancia dependiente de la cultura de riesgos de la organización, lo que implica que el proceso de la toma de riesgo individual debe tener un marco general y específico que guía la toma de decisiones y también la interrelaciones personales y entre las estructuras de autoridad: alta gerencia, gerentes y/o directores de riesgo y quienes operan en el mercado.

Las empresas que reconocen la importancia de estos riesgos y aprovechan la oportunidad para construir una verdadera estrategia de integración del marco de gestión de riesgos lograrán una ventaja fundamental en la protección de su franquicia. El desarrollo de productos novedosos hace más exigente la gestión de riesgos por la dificultad de evaluar la calidad de la administración con base en el desempeño histórico.

También se evalúa el nivel de desarrollo tecnológico que tiene la entidad para gestionar estos riesgos, el nivel de sofisticación del análisis para toma de decisiones y la estructura organizacional de la tesorería – la cual debe ser acorde a los niveles de riesgo asumidos.

6. TECNOLOGÍA

La tecnología es una de las fuerzas que ha impulsado el cambio en los mercados de capitales. Lo abarca todo al fomentar las redes de comunicación y la inversión, al ampliar el número de jugadores en muchos mercados, mientras que la mayor facilidad de comunicación y el mayor poder computacional permiten el desarrollo de más productos complejos y potencializa la expansión del número de clientes y zonas geográficas que se pueden atender a un costo razonable.

- El ritmo de adopción de la tecnología por parte de las empresas de servicios financieros y el grado de ventaja competitiva que puede crear;
- La perspectiva para los nuevos competidores tecnológicos resultantes de cambio,
- La necesidad de capital tecnológico como un gasto
- Se puede llegar a constituir una barrera a la entrada.
- Agrega valor a la Franquicia y permite gestionar mejor los riesgos del negocio
- Tecnología apropiada para gestionar los riesgos operativos de la sociedad, más aún con productos estructurados novedosos.

7. CONTINGENCIAS

Los administradores de activos de terceros se enfrentan al riesgo de litigio y/o eventos adversos por medidas reglamentarias. Estos riesgos se presentan en los posibles conflictos de intereses entre las empresas de gestión de activos y otras actividades empresariales (banca de inversión, trading, distribución, colocación de emisiones, etc.).

Uno de los factores importantes en nuestra evaluación es el compromiso con la transparencia en la información financiera reportada y respaldada por un saludable diálogo entre las diferentes partes en temas de regulación prudencial.

Indicadores generalmente utilizados en el análisis de las compañías:

INDICADORES

ROE - Rentabilidad del patrimonio

ROA - Rentabilidad del activo

Margen Operacional

Margen Neto

Gastos de Personal/Comisiones

CxC Comisiones/Ingreso Comisiones

Solvencia (margen o exceso de solvencia)

Valor en Riesgo y duración

Fecha de aprobación por Comité Técnico: 10 de diciembre de 2009

Acta de Comité Técnico: 212