

## **METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN CALIDAD EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS**

La calificación que BRC INVESTOR SERVICES S.A. emite sobre la calidad en la administración de portafolios de una compañía es una opinión sobre la habilidad de la sociedad para administrar inversiones y recursos de terceros. Para este propósito, BRC 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. También se evalúa el nivel de formalidad en los procesos operativos, la calidad de los controles y los recursos técnicos de la sociedad para la administración de la información y la seguridad en su manejo.

A diferencia de la calificación de calidad en la administración de portafolios, en la calificación de riesgo de contraparte la sociedad calificadora otorga un peso importante a la evaluación de los resultados financieros históricos de la firma, así como su capacidad de mantener su nivel de rentabilidad aun en condiciones adversas. Adicionalmente, tiene muy en cuenta la capacidad de la sociedad para generar ingresos futuros, una menor volatilidad de los mismos, además de incrementar su nivel patrimonial. Como se puede observar, los anteriores aspectos están centrados fuertemente en los resultados cuantitativos de la firma, que no necesariamente afectan la habilidad de la misma para administrar activos líquidos, situación por la cual en la metodología de Calidad en la Administración de Portafolios estos mismos factores tienen una menor importancia dentro del proceso de evaluación.

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.

### **CRITERIOS DE CALIFICACIÓN**

La calificación se basa en la ponderación de los siguientes factores:

#### **Estructura Organizacional y Gobierno Corporativo**

BRC realiza una evaluación de la estructura organizacional asociada a la administración de portafolios en la sociedad, preocupándose por evaluar el grado de independencia existente entre las áreas de negociación, análisis y cumplimiento. También se considera un factor importante la relación de cada una de esas áreas y los comités de soporte con la dirección de la compañía y su junta directiva, y los mecanismos para evitar conflictos de interés.

En el análisis cobra relevancia la composición de la junta directiva y de cada uno de los comités de apoyo en relación con las buenas prácticas de gobierno corporativo y la mitigación de conflictos de interés entre los administradores de recursos de terceros y los recursos propios de la compañía. Por otra parte, en el caso de compañías bancarizadas, se involucra el hecho de que parte de la estructura organizacional, comúnmente las áreas de cumplimiento y comercial, se encuentra integrada o apoyada por el banco, por lo cual se debe ampliar el análisis al del banco con el que se pretende lograr sinergia.

Por otra parte, se analiza la concordancia de la estructura organizacional con las actividades desarrolladas por la institución y los niveles de riesgo asumidos (identificar, controlar, medir y monitorear los riesgos); la claridad en las definiciones de responsabilidades y tareas; el cumplimiento de políticas, procedimientos y atribuciones. Son importantes aspectos como: credibilidad de la cadena de mando, orientación: gerencia por objetivos y logros vs. Poder; y burocracia.

Es importante tener en cuenta, además de la separación estructural y funcional, la independencia física y real de las diferentes unidades de negocio, lo cual incluye los sistemas de información.

### **Calidad de la Gerencia y Estrategia**

En esta categoría se examina la trayectoria de la firma y de los administradores de los portafolios en esta actividad, entendiendo como administrador a cualquier funcionario de la sociedad que se encuentre involucrado con la formulación de políticas, toma de decisiones o cumplimiento de las mismas para las actividades de las diferentes líneas de negocio y productos ofrecidos por la sociedad. Por este motivo, se hace una evaluación de la experiencia de estos administradores, así como de las políticas de entrenamiento y remuneración al personal calificado, así como de la estabilidad del mismo.

BRC también evalúa el proceso de formulación de la estrategia para los diferentes productos y portafolios administrados, las unidades involucradas, la periodicidad de revisión y los mecanismos de control sobre su cumplimiento. Adicionalmente, se debe evaluar el registro histórico de la administración respecto al éxito o no en mantener el perfil de inversiones y riesgo ofrecido en los diferentes portafolios administrados, así como el cumplimiento de las obligaciones y promesas contraídas por el administrador en cada uno de sus productos, ya sean de fiducia, de administración de portafolios de terceros, productos apalancados, etc. En este sentido, se deberán tratar de medir los niveles de satisfacción de los clientes derivados de la adecuada administración de sus recursos y el cumplimiento de los requisitos del cliente. Lo anterior puede verificarse a través de la comparación de los rendimientos ajustados por nivel de riesgo de los fondos con sus competidores, y de los niveles de retención de adherentes en los diferentes portafolios de inversión. También, por el número de contratos nuevos, renovados y el monto de activos administrados. Otro mecanismo para medir el grado de satisfacción de los inversionistas está representado en encuestas, en caso de poder contar con ellas.

En esta parte del estudio también se analiza el grado de autonomía en el manejo de la institución. Por ejemplo, una participación indiscriminada de los socios en el manejo y gestión de la organización en un momento dado podrían dar lugar a riesgos políticos o de gobernabilidad que podrían afectar el desempeño de la organización. Otro ejemplo es que hubiere lugar a una injerencia inadecuada en la administración por parte de los accionistas. En resumen, se debe determinar la influencia de los propietarios en el manejo de la organización, sea directa o indirectamente.

En cualquiera de las dos situaciones anteriores se deberá evaluar el poder de decisión de los directivos para penetrar líneas de negocio o productos nunca antes desarrollados por el establecimiento, ya que éstos pueden llegar a generar riesgos financieros, legales u operacionales. En este sentido, se deberán revisar los resultados de los recientes negocios o productos desarrollados por la compañía con relación a su presupuesto.

Por otra parte, se analiza la trayectoria y posicionamiento del administrador en el mercado, entendiendo las diferencias en cuanto a líneas de negocio, subsegmento (fiduciarias, comisionistas, administradoras de inversiones y AFP), entre otros, los cuales 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. Como administradores de portafolios se tiene en cuenta la estructura de las líneas de negocio, la capacidad de innovación y adaptación ante los requerimientos del mercado y la diferenciación que hace la entidad entre sus pares.

### **Administración de Riesgos**

La evaluación de la administración de riesgo se basa en una revisión de las prácticas y procedimientos para la selección de inversiones, el control a los niveles de riesgo asumidos por la sociedad y la actitud general de la compañía con respecto al riesgo, es decir, el grado de asimilación y reconocimiento de la actividad de administración de riesgos en la cultura organizacional, y su relación con los niveles patrimoniales de la compañía.

Los aspectos evaluados son la identificación de riesgos en todos los niveles de la sociedad, la estrategia general para su mitigación y las metodologías para la evaluación de los diferentes riesgos de crédito, mercado, operativos y administrativos a que están expuestos productos administrados y/o gestionados. Dentro de estas metodologías se tienen en cuenta la asignación de cupos para emisores y contrapartes, las herramientas utilizadas para cuantificar el riesgo de mercado asociado a los portafolios de inversiones y la política de definición de riesgos tolerables para la sociedad: Duración, VaR, etc.

También se evalúan el análisis dinámico de los portafolios, las fuentes de información, herramientas y metodologías empleadas para la proyección de tasas de interés, variables macroeconómicas, el análisis que hace la sociedad del GAP entre los activos y pasivos de sus portafolios y la manera de administrar la liquidez de los mismos.

Finalmente, se tienen en cuenta las metodologías, herramientas y procedimientos diseñados para la gestión de riesgos operacionales. Entre los factores analizados se

destacan el nivel de documentación de los procesos, el grado de identificación de los riesgos, los sistemas de información y registro y los puntos de control de los diferentes procesos. Asimismo, se vinculan los mecanismos de prevención y control de lavado de activos en las relaciones con terceros.

### Gestión Integral del Riesgo

- Riesgo de crédito: Cuál es el tamaño, alcance, independencia y atribuciones de un departamento de crédito, cuál es la naturaleza del proceso para aprobación de cupos de contraparte, qué tipo de comités existen, cuáles son sus funciones. En el caso en que la compañía no realice operaciones abiertas, sino sólo por mandato de clientes, se debe especificar cuáles son las bases para asesorar a los clientes en sus decisiones de inversión
- Riesgo de mercado: Cómo se fijan los límites, cómo son monitoreados los mismos y qué controles se ejercen para que se conserven dentro de los parámetros establecidos, como se mide el riesgo de mercado y cómo es reportado a las diferentes instancias de la organización, etc.
- Riesgo operativo: experiencias de fallas operacionales, cómo ocurrieron y cuáles con los sistemas de *back-up* que entraron a funcionar, formalidad y actualización de los procesos de la compañía, identificación del grado de cultura de riesgo operacional de la compañía.

Además, las herramientas, metodologías y procedimientos establecidos para:

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

### **Mecanismos de Control**

Dentro de esta revisión se tienen en cuenta dos aspectos principales:

- El área de control interno de la sociedad debe contar con un nivel de independencia adecuado para llevar a cabo sus funciones. Es importante la definición de sus atribuciones, procedimientos de control, periodicidad de los mismos y las herramientas técnicas con que cuenta para desarrollar esa tarea.
- Se evalúan los diferentes comités que intervienen tanto en la formulación como en el control de las políticas de inversión y de riesgos, haciendo énfasis en su composición, periodicidad de análisis, reportes producidos y nivel de atribuciones.

Dentro de estos aspectos juega un papel importante el concepto de “control dual” y la percepción que tenga la junta directiva y los accionistas de auditoría interna y externa. También se tiene en cuenta la definición de un área de asesoría legal interna: estructura organizacional de la asesoría, discusión de procesos legales y contingencias que pudieran tener impacto; y el Revisor Fiscal: antigüedad con la entidad, resultados de auditoría recientes, comunicaciones a la gerencia, evaluación de la calidad de gestión

gerencial y de la Revisoría, críticas sobre las decisiones y los sistemas de la gerencia, y la voluntad de la gerencia para responder a las críticas de la Revisoría.

Aquellas compañías cuyos mecanismos de control sean más robustos en la definición e implementación de murallas chinas para mitigar posibles conflictos de interés en comparación con el mercado, podrán acceder a una mejor calificación.

Uno de los aspectos vinculados en los mecanismos de control con miras a evaluar su eficacia son las contingencias de tipo legal y operativo que haya tenido la compañía y las que actualmente se encuentren en curso, así como los requerimientos, sanciones y llamados de atención por parte de los entes supervisores.

### **Operaciones, Tecnología y Canales de Información**

El nivel de definición, estandarización y formalidad de los procesos operativos, así como los recursos técnicos disponibles en la sociedad, pueden ser factores limitantes para la operación eficiente de los portafolios y diferentes negocios, y por tanto restar habilidad a la compañía en el desarrollo de su papel como administrador de inversiones.

Para evaluar estos aspectos, BRC revisa el nivel de definición y formalidad en los procesos desarrollados en la sociedad y su documentación en manuales operativos. También se evalúan los recursos técnicos con que cuenta la compañía, los sistemas de administración de la información, la seguridad en su manejo y los planes de contingencia y continuidad del negocio diseñados en caso de fallas en los sistemas: sistemas de *backup* redundantes e internos, periodicidad de los mismos, así como su capacidad de acuerdo con el volumen de operaciones, líneas de negocio y expectativas de crecimiento de la compañía.

Entre otros aspectos se consideran los canales de información al cliente, servicios transaccionales, redes de distribución, ente otros, y su ventaja competitiva frente al mercado objetivo.

### **Rentabilidad y Sostenibilidad Financiera**

Se tienen en cuenta la evolución de los principales indicadores de rentabilidad de la compañía y su posición relativa frente a los pares comparables. También se involucra el análisis de su liquidez como soporte al crecimiento y operatividad de las diferentes líneas de negocio. En este sentido, se tienen en cuenta la política de distribución de dividendos y las capitalizaciones realizadas.

Si bien el nivel patrimonial y la asignación de patrimonio según el riesgo de las diferentes líneas que administra la firma no son factores críticos en el proceso de calificación de administradores de portafolios, la metodología de BRC implica que este nivel puede limitar, en alguna medida, su estructura organizacional, la calidad y robustecimiento de los procesos acorde con el crecimiento del negocio y el desarrollo de

nuevos productos, y por lo tanto afectar su habilidad para administrar portafolios adecuadamente.

Por otra parte, se evalúa su posición en el mercado en términos de activos administrados e ingresos generados por su gestión como un indicador del posicionamiento de marca, credibilidad y liderazgo, lo cual le permitirá atraer nuevas oportunidades de negocio y retener los actuales en escenarios de alta competitividad. También se analiza la diversificación de los ingresos, toda vez que una mayor concentración en líneas de negocio y/o clientes denota una mayor vulnerabilidad para su sostenibilidad financiera en caso de pérdida de los mismos.

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

**Fecha de actualización de la Metodología:** 20 de diciembre de 2012

**Acta de Comité Técnico:** 509

**Fecha Publicación en página web:** 21 de diciembre de 2012