

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Metodología | Instituciones Financieras | Calidad en la Administración de Portafolios

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN CALIDAD EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS – PANAMÁ

Índice

I.	ALCANCE DE LOS CRITERIOS	2
II.	RESUMEN DE LOS CRITERIOS	3
III.	METODOLOGÍA: CALIDAD EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS.....	4
A.	Calidad de la gerencia y estrategia.....	4
B.	Estructura organizacional y gobierno corporativo.....	7
C.	Administración de riesgos.....	8
D.	Mecanismos de control.....	9
E.	Operaciones, tecnología y canales de información	10
F.	Sostenibilidad financiera	10
G.	Análisis sectorial.....	12
IV.	METODOLOGÍA: RESPALDO DEL GRUPO O GOBIERNO	13
	DOCUMENTOS RELACIONADOS	14

METODOLOGÍA DE CALIFICACIÓN DE CALIDAD EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS - PANAMÁ

La calificación que BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores emite sobre la calidad en la administración de portafolios de una compañía es una opinión sobre su habilidad para administrar inversiones y recursos de terceros. Para este propósito, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, evalúa aspectos cualitativos y, en menor medida, el desempeño de sus indicadores cuantitativos. Consecuentemente, los aspectos más relevantes serán la segregación de su estructura organizacional, el proceso de formulación, aprobación y seguimiento de la estrategia corporativa y de las decisiones de inversión, así como el conjunto de herramientas y metodologías utilizadas para evaluar y mitigar los riesgos asociados a esta actividad. También evaluamos 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.

El punto inicial del análisis es la información pública y la que entrega el calificado en las solicitudes de información que realiza la calificadora, y los indicadores internos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, los cuales se complementan a través de reuniones con los directivos de las instituciones para poder analizar de forma prospectiva las habilidades de una sociedad administradora.

I. ALCANCE DE LOS CRITERIOS

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, administradoras de riesgos laborales, corredoras de seguros, almacenes generales de depósito, cámaras de compensación, entre otras, que requieran una evaluación sobre su habilidad para administrar recursos de terceros. En un contexto amplio, esta calificación es aplicable a administradores de fondos Money Market, de activos de renta fija, de activos de renta variable y mixtos, de fondos de capital privado, de fondos de fondos, de activos alternativos y de cobertura, entre otros.

La calificación de calidad en la administración de portafolios podrá ser utilizada como complemento de la calificación de riesgo de crédito de los administradores y calificaciones de fondos, y no es una calificación de capacidad de pago. De igual forma, esta calificación no evalúa la capacidad de la sociedad de alcanzar un nivel determinado de retornos en los productos ofrecidos, ni es una auditoría del cumplimiento de los procesos de la compañía, ni una opinión sobre el cumplimiento de la ley y regulación, o de sus obligaciones frente a sus clientes. Asimismo, la calificación no es una

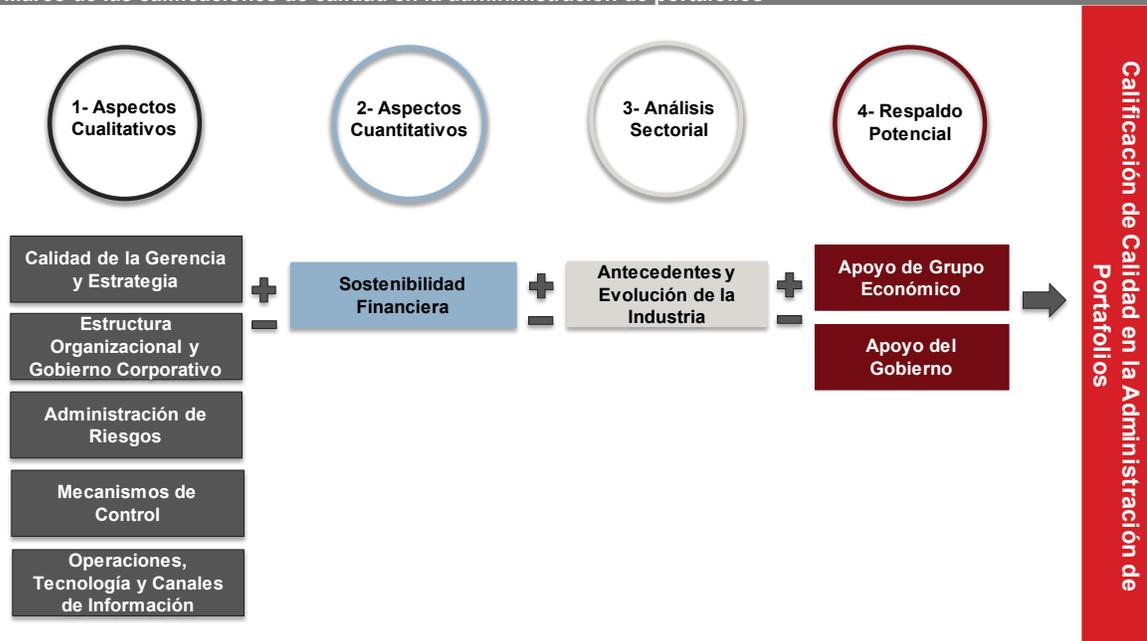
recomendación para usar los servicios de una determinada sociedad, ni es una opinión sobre la seguridad de mantener los activos con dicho administrador.

II. RESUMEN DE LOS CRITERIOS

La calificación de calidad en la administración de portafolios considera elementos cuantitativos y cualitativos, además del análisis sectorial, como ilustra en el Gráfico 1, en el cual estos tres componentes determinarán la capacidad individual de la sociedad como administradora de recursos de terceros.

En esta metodología, la sostenibilidad financiera, posición de negocio y el respaldo de grupo son considerados factores secundarios. De lo anterior, el respaldo del grupo o del gobierno tiene una ponderación inferior frente al otorgado en calificaciones de capacidad de pago y se aplica principalmente al componente de factores cuantitativos. Existen grupos con sinergias y transferencia de buenas prácticas corporativas que pueden favorecer la habilidad de una entidad como administradora de activos.

Gráfico 1
Marco de las calificaciones de calidad en la administración de portafolios



BRC – S&P S.A. S.C.V.

La calificación de calidad en la administración de portafolios determinará las fortalezas y debilidades en la estructura organizacional de un calificado, el planteamiento y consistencia de su estrategia que derive en el mantenimiento o mejora de su posición de mercado. Asimismo, evaluará las capacidades para la gestión de riesgos, el cumplimiento de las operaciones y el servicio al cliente, y los mecanismos de control frente al marco regulatorio y a los estándares observados en la industria. Por último, será importante que el calificado cuente con sostenibilidad financiera para la ejecución de su objeto social.

Los anteriores aspectos se evaluarán en relación con la historia de la compañía, el marco regulatorio vigente y las mejores prácticas en el mercado. En este sentido, la calificación será dinámica y prospectiva para recoger el avance del calificado frente a sí mismo y frente a los pares comparables. Para esto utilizamos información cuantitativa, así como elementos cualitativos, tales como su enfoque de negocio, y trayectoria en la definición y desarrollo de su estrategia, entre otros.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores emplea herramientas de forma consistente en el análisis de sus entidades calificadas, aunque también pueden adaptarse a las características propias de cada institución financiera. Para comparar diversas entidades utilizamos y adecuamos los indicadores según el perfil de cada entidad y contrastan con su grupo comparable, es decir, frente a entidades de un tamaño y enfoque de negocios similares. Asimismo, establecemos comparaciones frente al agregado de la industria a la que pertenece el calificado.

En relación con el peso asignado a cada uno de los componentes de la metodología, los cualitativos representan 82%, a saber: calidad de la gerencia (8%); estructura organizacional y gobierno corporativo (18%); administración de riesgos (20%); mecanismos de control (18%); operaciones, tecnología y canales (18%); mientras que los elementos cuantitativos, sostenibilidad financiera y la estrategia (posición de negocio), representan 8% y 10%, respectivamente.

III. METODOLOGÍA: CALIDAD EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

A. Calidad de la gerencia y estrategia

En esta categoría examinamos la trayectoria y el éxito de la firma, con base, en mayor parte, en la evaluación de elementos cualitativos como la estrategia gerencial, el conocimiento de la compañía y el de sus funcionarios. Entre estos, se analiza la trayectoria de los funcionarios de primera y segunda línea, particularmente aquellos involucrados en la formulación y cumplimiento de políticas, y toma de decisiones en las diferentes líneas de negocio y productos que ofrece la sociedad.

Este capítulo examina la influencia que los principales ejecutivos tienen sobre la marcha de la institución y que reflejan el grado de control que la administración tiene sobre sus negocios: desviaciones frente a presupuestos, capacidad de asumir cambios en el entorno y la competencia, etcétera. Asimismo, determina la influencia de los accionistas en el manejo de la organización con el fin de medir la posible existencia de riesgos políticos o de gobernabilidad. En cualquiera de las dos situaciones anteriores, evaluamos el poder de decisión de los accionistas o directivos para penetrar líneas de negocio o productos que nunca antes había desarrollado la entidad, ya que estos pueden llegar a generar riesgos financieros, legales u operacionales. En este sentido, es necesario revisar los resultados de los negocios o productos que la compañía ha desarrollado recientemente en relación con su estrategia, apetito de riesgo y presupuesto.

Otros de los aspectos evaluados en la calidad de la gerencia son la estabilidad del equipo directivo, capacidad de ejecución, las políticas de entrenamiento y retención de personal, la evolución de los indicadores de rotación y la alineación de los esquemas de remuneración con los productos estratégicos enmarcados en el apetito de riesgo de la entidad. Una amplia trayectoria de los funcionarios de alta gerencia tanto en la industria como en la compañía, superior a los cuatro años, y baja rotación de personal clave derivarán en las mejores puntuaciones de este componente.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, también evalúa el proceso de formulación de la estrategia para los diferentes productos y portafolios administrados, las unidades involucradas, la periodicidad de revisión, y la consistencia y éxito de su implementación. Asimismo, evalúa los mecanismos con los que se da seguimiento a la estrategia, la capacidad de la gerencia para prever cambios o tendencias en la industria y la velocidad de ajuste e innovación para atender los requerimientos del mercado que permitan una diferenciación entre sus principales competidores. Si en el pasado la administración ha tenido una ejecución exitosa de su estrategia, es más probable que la entidad salga adelante ante riesgos estratégicos y operativos en el futuro.

La efectividad de la estrategia debería reflejarse en una ejecución presupuestal adecuada, así como en un posicionamiento de mercado estable o creciente. La coherencia y consistencia del enfoque permitira evaluar las líneas que la entidad haya definido como estratégicas (valor de las comisiones, activos administrados y volúmenes transados, dependiendo del tipo de entidad), así como en sus segmentos de cliente objetivos.

En la evaluación de la estrategia, mediante la posición de negocio, evaluamos elementos cuantitativos como la participación de mercado en sus principales rubros de los estados financieros y activos administrados por líneas de negocio, diversificación geográfica, por cliente, productos, entre otros. La evolución de estos aspectos es un indicador del posicionamiento de marca, credibilidad y liderazgo. La capacidad de mantener volúmenes de negocio a través de los ciclos económicos se considera positivo en la evaluación de su posición de negocio, y por ende del éxito de la estrategia y que le permitirá atraer nuevas oportunidades de negocio y retener los actuales en escenarios de alta competitividad. Una sólida posición de mercado correspondiente con una alineación coherente de la estrategia y recursos es más importante que el resultado numérico. En sentido contrario, la dependencia que tenga un calificado a líneas de negocio, clientes de gran tamaño y fuentes de ingreso muy volátiles afecta negativamente la evaluación de su posición de negocio.

Al evaluar la posición de negocio, no se define un monto de activos administrados o bajo custodia (AUM, por sus siglas en inglés para *assets under management*, y AUC, por sus siglas en inglés para *assets under custody*, respectivamente) o volúmenes transados como un objetivo cuantitativo fijo, sino que se evalúa su comportamiento a través del tiempo, haciendo énfasis en su desempeño reciente. No obstante, aunque no hay un monto mínimo establecido de AUM o AUC, la entidad deberá contar con una masa

crítica que generen comisiones suficientes para el equilibrio y estabilidad operacional de la entidad.

Generalmente, en su evaluación de posición de negocio, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores considera positivo los administradores de activos que presentan una oferta de productos variada con una amplia base de clientes, en lugar de concentrarse en pocas líneas de negocios. Sin embargo, los administradores de nicho, ya sea por tipo de activos o segmentos de clientes, podrán acceder a calificaciones altas siempre que cumplan con los mejores estándares de calidad en la gestión de activos detallados en esta metodología.

Este capítulo considera los resultados de la estrategia de inversiones, por lo que evaluamos el registro histórico de la administración respecto al éxito o falta de él en mantener el perfil de inversiones y riesgo ofrecido en los diferentes portafolios administrados, y de los niveles de retención de adherentes en los diferentes portafolios de inversión. También el número de contratos nuevos, renovados y el monto de activos administrados. En este sentido, estudiamos las herramientas y resultados del administrador en la medición de los niveles de satisfacción de los clientes derivados de la adecuada administración de sus recursos y el cumplimiento de los requisitos del cliente.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores pondera positivamente la existencia de estrategias comerciales claras con segmentos de clientes definidos y con mecanismos que permitan un adecuado seguimiento al cumplimiento de las metas establecidas. Asimismo, una oferta ampliada y diversificada de productos podría favorecer la posición de mercado de la entidad.

Objetivos:

- Trayectoria en la industria (fiduciarias, comisionista, AFP) y experiencia por parte de los directivos de primera y segunda línea.
- Proceso de definición, seguimiento y gestión a la estrategia: formalidad, claridad y consistencia a través del tiempo, así como la capacidad para ajustarse a su entorno.
- Proceso de segmentación de clientes y herramientas de gestión de clientes que permitan conocer en tiempo real la efectividad de los comerciales, adhesión a la estrategia.
- Evolución positiva de la participación de mercado general o de las líneas de negocio definidas como estratégicas.
- Líneas de negocio estables y diversificadas que promuevan la resiliencia de la posición de negocio en diferentes puntos del ciclo económico.

Indicadores generalmente utilizados en el análisis de las compañías:

- Total de activos administrados/custodiados y volúmenes transados, y por cada línea de negocio.
- Evolución de la participación de mercado total por activos administrados y por productos.
- Mezcla de productos y diversificación geográfica.

B. Estructura organizacional y gobierno corporativo

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, evalúa la estructura organizacional, identificando el grado de independencia y claridad en la delimitación de funciones entre las áreas comercial, de riesgos y de operaciones. En este aspecto se ponderan positivamente la alineación de la estructura organizacional con el enfoque estratégico y las líneas de negocio. 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.

En la evaluación de la estructura organizacional del proceso de inversiones, los mejores puntajes están asociados con una adecuada independencia entre las partes involucradas en la aprobación, ejecución y seguimiento al cumplimiento de la estrategia de inversión bajo los estándares de riesgo definidos en cada portafolio. Además, incorpora de manera positiva la especialización por tipo de activo.

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. En el caso de compañías bancarizadas, ponderan positivamente las sinergias corporativas, comúnmente las áreas de riesgos y control, comercial e infraestructura tecnológica. La sola pertenencia a un grupo económico no supone un beneficio en los anteriores aspectos, por lo que esto es evaluado durante el proceso de calificación.

Objetivos:

- Segregación de la estructura organizacional entre las áreas comercial, riesgos y operaciones.
- Estructura y asignación de funciones en el área de inversiones que procure controles y evaluación del desempeño por parte de un área independiente a la que ejecuta y favorezca el control y cumplimiento de la estrategia definida.
- Gobierno corporativo: conformación de la Junta directiva y demás comités en procura con la alineación de intereses de las diferentes partes.
- Políticas, procedimientos y segregación de funciones que limite la ocurrencia de conflictos de interés.

Entre los aspectos evaluados en la estructura organizacional, para el área comercial, de riesgos, control y cumplimiento, el calificado obtendrá el mayor puntaje cuando cuente con procesos y procedimientos completamente documentados y se evidencie su utilización; el segundo mayor puntaje lo obtendrá cuando tenga procesos y procedimientos completamente documentados, pero no haya evidencia de su utilización; un puntaje más bajo corresponde a funciones mal distribuidas o mal documentadas; y el puntaje menor cuando no haya una definición clara de funciones ni procesos para cada uno de los cargos del área.

Entre los aspectos evaluados en gobierno corporativo, como el código de ética y conducta, manuales de gobierno corporativo, entre otros. El mayor puntaje refleja que existen estos documentos, son revisado por parte del personal y tienen importancia y relevancia. El segundo mejor puntaje corresponde a compañías en las que existan la documentación, se revisen por parte del personal, pero no se les dé importancia y relevancia. Un puntaje más bajo implica que existen los lineamientos pero no son revisados por el personal y no se les da la importancia y relevancia. Finalmente, el puntaje menor implica que no existen estos manuales o procedimientos.

C. Administración de riesgos

El punto de partida es el conocimiento y entendimiento de la estrategia y cómo está alineada con el apetito de riesgo del calificado. La evaluación de la administración de riesgo está basada en una revisión de las prácticas y procedimientos para la gestión de los diferentes riesgos a los que se exponen la sociedad y sus productos administrados. Evaluamos positivamente 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 entidad.

Este componente evalúa las metodologías para identificar, medir y controlar los riesgos de crédito, mercado, operativos, legales, seguridad de la información, entre otros, a que están expuestos los productos administrados y/o gestionados.

También evaluamos la capacidad de la sociedad para efectuar un 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 de la brecha (*gap*) entre los activos y pasivos de sus portafolios y la manera de administrar la liquidez de los mismos.

- Riesgo de crédito: Analiza el tamaño, alcance, independencia y atribuciones del departamento de crédito. Las metodologías para asignación y aprobación de cupos a emisores y contrapartes, así como los mecanismos para mantener estos cupos actualizados y alineados con la ejecución de la estrategia de inversiones, informando oportunamente los incumplimientos a los límites. En caso de 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 y liquidez: Definición de límites, cómo son monitoreados y qué controles hay para que conservarse dentro de los parámetros establecidos, cómo miden el riesgo de mercado y cómo reportan a las diferentes instancias de la organización. Este aspecto involucra la comparación de niveles de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés para *value at risk*) y duración tanto de los portafolios administrados como el propio de la sociedad. Un manejo adecuado del riesgo de liquidez incluye esquemas de monitoreo continuo de las necesidades de liquidez de la compañía, incluyendo el indicador de riesgo de

liquidez (IRL) y pruebas de estrés, así como un plan de contingencia de liquidez probado.

- Riesgo operativo: Entre los factores analizados se destacan el nivel de formalidad y documentación de los procesos, el grado de identificación, los sistemas de información, medición y registro, y los puntos de control de los riesgos en los diferentes procesos. Asimismo, se vinculan los mecanismos de prevención y control de lavado de activos en las relaciones con terceros. La evaluación en este aparte será positiva en la medida en que se identifique que el grado de cultura de riesgo operacional de la compañía es alto, que sus colaboradores cuentan con un conocimiento interiorizado sobre el sistema para la administración del riesgo operativo (SARO) y, por tanto, siguen los indicadores y planes de acción que mitigan la recurrencia de eventos de riesgo operativo.

En la evaluación de la estructura para la gestión de riesgo de crédito, mercado y operativo asignamos el mayor puntaje en la metodología cuando existe un área independiente, y su estructura permite opiniones independientes y con valor agregado para los clientes externos, sin conflictos con los recursos propios. El segundo mejor puntaje cuando existe un área independiente, pero su estructura no permite opiniones independientes y con valor agregado para los clientes externos, sin conflictos con los recursos propios. Un puntaje más bajo cuando existe un área de riesgo, pero carece de formalidad; y el puntaje de menor valor será asignado cuando las funciones están repartidas en otras áreas.

Además, evaluamos el alcance de las herramientas, la formalidad y cumplimiento de las metodologías y procedimientos establecidos para los siguientes factores: Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT; Ciberseguridad.

D. Mecanismos de control

Dentro de este componente tenemos 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, siguiendo los lineamientos de la junta directiva bajo el marco regulatorio que le aplique a la entidad.
- 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 legal: estructura organizacional de dicha área, discusión de procesos legales y contingencias que pudieran tener impacto. Además, se tiene en cuenta al revisor fiscal: su antigüedad en la compañía, resultados de auditoría recientes, comunicaciones a la gerencia, evaluación de la calidad de

gestión gerencial. A esto se suma la existencia de un área de auditoría interna, críticas sobre las decisiones y los sistemas de la gerencia, y la voluntad de la gerencia para responder a las críticas de esta área.

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. Aquellas entidades pertenecientes a grupos financieros pueden percibir soporte de áreas de auditoría de grupo, que podrían beneficiar la evaluación de este componente al aplicar la metodología.

E. 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.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, 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 respaldo 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. El grado de computarización y automatización de procesos, así como el nivel de integración de los sistemas de información que redunden en mayor conocimiento y apoyen la toma de decisiones oportunas sobre el negocio se consideran de manera positiva en la evaluación de este capítulo. Entre otros aspectos, se consideran los canales de información al cliente, servicios transaccionales, redes de distribución, y su ventaja competitiva frente al mercado objetivo.

La evaluación de los factores mencionados en este aparte se ubica, en general, entre las categorías de total, parcialmente o ninguno para asignar de mayor a menor el puntaje en la metodología de calificación. Por ejemplo, si existe un sistema que permita controlar total, parcialmente o ninguno de los requerimientos del proceso operativo de los productos ofrecidos. Asimismo, un administrador obtendrá mejor calificación cuando se concluya que cuenta con herramientas buenas para la gestión y control de los procesos claves, frente a aquel administrador cuyas herramientas son básicas o inexistentes.

F. Sostenibilidad financiera

Como se comentó, el componente de sostenibilidad financiera es un elemento secundario en la calificación y contribuye a la evaluación para diferenciar aquellos administradores que estarán en una mejor posición para invertir recursos destinados a

mantener la idoneidad de sistemas y controles, y mantener las mejores prácticas a largo plazo. En el análisis financiero, en sentido amplio, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores evalúa la combinación de ingresos, el nivel de gastos operativos, su capacidad de generación de flujo de efectivo y capacidad de generación interna de capital.

La estructura de los ingresos dependerá de las líneas de negocios (fondos de inversión frente a contratos individuales), los productos por tipo de activos (renta fija frente a renta variable, local e internacional), segmentos de clientes (minorista frente a mayorista). En esta evaluación, el mejor puntaje se asigna a los administradores con una base de ingresos diversificada, con mayor participación de comisiones del segmento minorista, que reflejen ingresos recurrentes y estables a través del tiempo. En sentido contrario, la mayor concentración en líneas de negocio o clientes denota una mayor vulnerabilidad para su sostenibilidad financiera en caso de pérdida de los mismos. La concentración de ingresos por líneas de negocio debe ser compensada por una fortaleza particular en esa línea, la cual se evidenciará, por ejemplo, en la participación de mercado por activos en esa línea. Una tasa de rotación de clientes alta o volatilidad en los activos administrados podrá ser indicio de problemas operativos.

Por otro lado, se ponderará positivamente un control de gastos eficaz que derive en una evolución histórica favorable de los indicadores de rentabilidad y eficiencia de la compañía, y frente a los pares comparables y la industria. También se involucra el análisis de su liquidez como respaldo al crecimiento y operatividad de las diferentes líneas de negocio. En este sentido, se tiene en cuenta la generación de caja y las políticas de gestión de riesgo de liquidez en consecuencia con las necesidades del negocio.

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. Sin embargo, la metodología de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores implica que este nivel puede limitar, en alguna medida, la inversión en 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. Para lo anterior, se tiene en cuenta la política de distribución de dividendos y las capitalizaciones realizadas, así como cumplimiento y margen frente a los mínimos regulatorios de solvencia o capital de acuerdo con el marco normativo de la entidad.

Dentro de los principales indicadores cuantitativos evaluados en este capítulo, se considera que la rentabilidad mejora cuando aumenta el retorno sobre el patrimonio, el retorno sobre los activos, el margen operacional y el margen neto. En sentido contrario, nuestra evaluación sobre este capítulo se deteriora cuando aumentan los indicadores de gastos del personal sobre las comisiones. Así mismo, un aumento en las cuentas por cobrar totales y de comisiones como proporción de los ingresos frente a los niveles históricos del calificado y el promedio de la industria se considerará negativo en la evaluación de este capítulo.

Métricas de exposición a riesgo de mercado superiores frente al promedio de la industria y frente a sus pares comparables podrían traer volatilidad en el resultado financiero del calificado, por lo cual también podrá afectar la evaluación sobre su sostenibilidad financiera.

Tabla 2. Indicadores Rentabilidad

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

Fuente: BRC – S&P S.A. S.C.V.

G. Análisis sectorial

La metodología tiene en cuenta el ciclo económico para determinar en qué parte de este se encuentra el país y así poder entender la dirección de la política monetaria. Es importante tener en cuenta el crecimiento por sectores económicos para establecer las fortalezas y debilidades sistémicas que pueden afectar a las instituciones financieras. La política monetaria impacta directamente a las instituciones financieras, al determinar en gran medida la rentabilidad de los vehículos de inversión.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, analiza la estructura del sector en el cual opera el calificado y el de sus subsectores para poder hacer comparaciones. También se analizan riesgos particulares de cada uno de los subsectores, tales como concentración y competencia, sensibilidad a las tasas del mercado, entre otras.

Este análisis incluye la evaluación de las prácticas de la industria y los productos financieros: complejidad y estandarización. Adicionalmente, se observa el marco institucional y la efectividad de la regulación para mitigar riesgos en la industria e implementar las mejores prácticas para el fortalecimiento de las instituciones. De igual forma, se vincula la tendencia de la actividad de los reguladores para establecer parámetros generales y posibles cambios en la legislación. También se vincula el historial de las autoridades en el manejo de crisis pasadas.

Contingencias

También se incorpora el análisis de contingencias legales, puesto que algunas podrían afectar gravemente la solvencia de la entidad. Se le solicita al establecimiento un reporte detallado los de requerimientos, sanciones y llamados de atención por parte de los entes supervisores y sus contingencias legales en contra con sus respectivas pretensiones para que la sociedad calificadora pueda incluirla dentro del análisis.

IV. METODOLOGÍA: RESPALDO DEL GRUPO O GOBIERNO

Para BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores, la capacidad financiera de los propietarios de la entidad es fundamental y se puede llegar a valorar como una de las principales fortalezas para su capacidad de pago. BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores asigna un peso elevado al carácter de los propietarios de una entidad, lo cual engloba elementos cualitativos como el gobierno corporativo, complementariedad y alineación con el grupo, etcétera. En este sentido, además del análisis del perfil crediticio individual de una entidad, se adiciona la capacidad de pago y voluntad de apoyo de los accionistas, en caso de ser necesario. Dicho apoyo externo podrá ser patrimonial, de facilidades de liquidez o endeudamiento, entre otros mecanismos que solventen deterioros en la capacidad de pago de la entidad. En el caso particular de la metodología de calidad en la administración de portafolios, dado que los aspectos financieros tienen menor relevancia frente a los aspectos cualitativos, la relación con el grupo es un factor secundario.

En este componente de la metodología se evalúa la probabilidad de apoyo extraordinario de un gobierno o del grupo económico al cual pertenece el calificado, mediante la evaluación de la relación entre las partes. En la evaluación del potencial respaldo de grupo, se analizan elementos como su contribución a los ingresos consolidados, o su complementariedad en la oferta de productos y segmentos del grupo. El monto de recursos en infraestructura, riesgos y control destinados al administrador de recursos por parte del grupo es evidencia de la importancia o no para esta. Si dicha inversión presenta una tendencia decreciente podrá ser señal de un interés de desinversión o cierre de la filial.

Para determinar la capacidad de pago de la matriz, el punto de partida es su calificación de riesgo crediticio en escala global, la cual se contrastará con la del riesgo soberano del país local, o la calificación en escala nacional o la aproximación sobre esta por parte de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

Asimismo, se evalúa la voluntad de apoyo, considerando elementos como los siguientes:

Respaldo de grupo

- Alineación e importancia estratégica en términos de complementariedad de la oferta de valor o ingresos.
- Sinergias de tipo corporativo: comerciales, auditoría, gestión de riesgos, infraestructura operativa o tecnológica, entre otras.
- Calidad de la franquicia, potencial exposición a riesgo reputacional.
- Respaldo y posición financiera de los accionistas: historial de apoyo patrimonial o de liquidez, así como su interés de fortalecer a la filial para el crecimiento del negocio.

Respaldo del gobierno

- Relación accionaria o de control por parte del gobierno.

- Relevancia estratégica como herramienta del gobierno y alineación con el plan del gobierno.
- Historial de apoyo patrimonial o de cualquier otra índole.

Por otro lado, podríamos considerar un respaldo potencial del Gobierno nacional cuando, por la posición competitiva del calificado, su deterioro financiero pudiera representar un riesgo sistémico.

En general, este último componente en la metodología podría adicionar hasta tres niveles (*notches*) sobre la calificación natural / perfil crediticio individual. Sin embargo, en caso de considerar una relación altamente estrecha entre la matriz y la filial, el perfil crediticio de esta última tendería a aproximarse o ser igual al de su matriz. Cabe mencionar que, así como la relación con el grupo o el gobierno pueden mejorar la calificación de la institución, esta también puede verse afectada cuando el estrés financiero del grupo impacte negativamente la calidad crediticia de sus entidades o sus habilidades como administrador. Por ejemplo, en el caso en el que los problemas financieros del grupo se trasladen a sus entidades y esto derive en pérdida de la posición de negocio o deterioro en las condiciones financieras de dichas entidades. Asimismo, el deterioro reputacional de un grupo puede perjudicar la capacidad financiera de la filial; por ejemplo, puede generar el retiro de recursos administrados en los productos ofrecidos y también aumentar su costo de fondeo, lo que puede disminuir sus ingresos por comisiones y desmejorar su calidad crediticia.

En los casos en los cuales las subsidiarias reciban de su grupo apoyo operativo, comercial, tecnológico, entre otros, y este no pueda continuar siendo provisto, podrá desencadenar dificultades financieras y del negocio que puedan presionar la calificación de la entidad del grupo. Dependiendo de la jurisdicción también podría ocurrir que la matriz pueda retirar recursos de sus filiales, con lo cual desmejoraría su posición financiera, o que existan cláusulas cruzadas en los contratos de las obligaciones, que en caso de incumplimiento de la matriz lleven a incumplimientos de las filiales o aceleración en el pago de sus obligaciones.

DOCUMENTOS RELACIONADOS

- Escala de calificación, Calidad en la administración de portafolios.
- Indicadores cuantitativos financieros para calificar instituciones financieras.

La presente metodología fue aprobada por el Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores y es utilizada únicamente por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en el proceso de calificación de riesgo en escala nacional.