

S E M I N A R I O

Profundizando el Mercado de Capitales Chileno

XV Aniversario
Sistema de Clasificación
Privada de Riesgo

15 Años Feller Rate

Feller-Rate
CLASIFICADORA DE RIESGO
Strategic Affiliate of Standard & Poor's

EN QUÉ ESTÁN LOS MERCADOS DE CAPITALES

SEMINARIO PROFUNDIZANDO EL MERCADO DE CAPITALES CHILENO

Alvaro Feller

Casa Piedra, 21 de abril de 2004

UN POCO DE HISTORIA

Hace 15 años: ¿alguien había escuchado alguno de estos conceptos?

- **Securitización**
- **Hedge fund**
- **Gobierno corporativo**
- **APV**
- **Monoline insurer**
- **Bono de infraestructura**
- **Brick or click**
- **401k**
- **Hipoteca inversa**

Hoy: ¿alguien se acuerda de estos conceptos?

- **AAP**
- **Cartera vendida al BC**
- **VHR**
- **BHR**
- **Caja de Empleados Particulares**
- **Cuota CORVI**
- **Bonos CORA**
- **Perseguidora**

Los cambios han sido profundos, abarcando todas las áreas y esferas

- **Volúmenes transados y administrados**
- **Nuevos productos**
- **Otro clima económico y político**
- **Nuevos intermediarios**
- **Nuevas responsabilidades**
- **Agentes mucho más exigentes**
- **Consolidación de la clasificación de riesgo**
- **Supervisión más fuerte**

TENDENCIAS

Cuatro grandes tendencias

- **Globalización llegó para quedarse**
- **Exigencia de buenos gobiernos corporativos y prácticas generales de transparencia**
- **Competencia extrema**
- **Innovación**

Cuatro grandes tendencias

- **Globalización llegó para quedarse**
- Exigencia de buenos gobiernos corporativos y prácticas generales de transparencia
- Competencia extrema
- Innovación

Globalización llegó para quedarse

EN CHILE:

- **Inversiones directas extranjeras en Chile**
- **Inversiones chilenas directas en el extranjero**
- **ADR's**
- **Inversiones de las AFP's y otros institucionales**
- **Encaje 0**
- **Clasificación S&P A**

Cuatro grandes tendencias

- Globalización llegó para quedarse
- **Exigencia de buenos gobiernos corporativos y prácticas generales de transparencia**
- Competencia extrema
- Innovación

Mercado y regulación exigen buenos gobiernos corporativos y prácticas generales de transparencia

- **Ley de OPAS**
- **MKII**
- **Requerimientos de inversionistas**
- **Clasificación de riesgo**
- **Evaluación de Corporate Governance**
- **Basilea II: disciplina de mercado**
- **Ley Sarbanes-Oxley**

Cada vez más entidades aceptan el escrutinio independiente de la clasificación de riesgo

Tradicionales

- Instituciones financieras
- Corporaciones
- Seguros

No tradicionales

- Securitización
- Bonos de infraestructura
- Fondos de inversión
- Fondos mutuos
- Universidades
- Mutuarias
- Leasing habitacional
- Corredoras de bolsa
- Cajas de compensación

Cuatro grandes tendencias

- Globalización llegó para quedarse
- Exigencia de buenos gobiernos corporativos y prácticas generales de transparencia
- **Competencia extrema**
- Innovación

Competencia extrema

“¿Un lento tipo de país!, dijo la Reina. Aquí tienes que correr todo lo que puedas para quedarte en el mismo lugar. Si quieres llegar a alguna otra parte, tienes que correr al menos el doble de rápido que eso”

Lewis Carroll

“Alicia en el país de la maravillas“

Competencia extrema: no todos sobrevivirán

- **Intraindustrias**
- **Convergencia entre industrias**
- **Globalización**
- **Cultura de costos**
- **Tecnología: apoyo clave**

Cultura de costos: no sólo el tamaño importa. Un ejemplo de la banca

	Gastos apoyo / Activos	Gastos apoyo / Coloc. netas	Gastos apoyo / ROB
Corpbanca	2,2%	2,7%	38,8%
Megabancos	2,4%	3,2%	46,7%
Grandes	2,4%	3,2%	48,4%
Medianos	3,3%	4,5%	65,6%
Pequeños	4,0%	8,3%	66,6%
Sistema	2,7%	3,8%	53,8%

Cuatro grandes tendencias

- Globalización llegó para quedarse
- Exigencia de buenos gobiernos corporativos y prácticas generales de transparencia
- Competencia extrema
- **Innovación**

Innovación: Retrasos respecto de los competidores pueden ser muy caros

“El avance de las artes, de año a año, desafía nuestra credulidad y parece presagiar la llegada de ese período en que los adelantos humanos deben terminar”

Henry Ellsworth

U.S. Commissioner of Patents, 1843

Pareciera que aún no llegamos a ese punto de inflexión en innovación tecnológica

- **Explosivo incremento en la capacidad de proceso, a un costo decreciente**
- **No menos impresionantes avances en las telecomunicaciones**
- **Creciente sofisticación de las aplicaciones**

Formidables avances tecnológicos, están constantemente cambiando el mercado

- **Formas en que personas y empresas realizan transacciones**
- **Formas de intermediación**
- **Oportunidades para distintos agentes**
- **Back office**
- **Estrategias comerciales**
- **Sistemas de control**

Innovación financiera: tampoco hemos llegado al anunciado estancamiento

- **Nuevos tipos de productos**
- **Nuevas formas de estructurar financiamientos**
- **Formas más sofisticadas de administrar fondos**
- **Nuevas formas de medir y valorizar riesgos**
- **Nuevas formas de control y supervisión**

Incorporación de innovaciones tecnológicas y financieras no es una opción para ganar más. Es esencial para la supervivencia.

- **Tecnología no es estándar, pero se puede copiar aunque con rezago. Más fácil nuevos productos.**
- **Gran parte de los agentes ha hecho o está haciendo fuertes inversiones en tecnología.**
- **Quien fracase en estrategia de innovación, verá oscuro el panorama.**
- **Retrasos ante la competencia son muy caros.**

Las clasificadoras de riesgo tienen un papel central tanto en los avances históricos como en los desafíos futuros del mercado de capitales

Rol central de las clasificadoras

- **Economías de escala en el análisis de riesgo**
- **Estandarizan medición de riesgo crediticio, mediante notación simple y análisis independiente: reducen los costos de transacción**
- **Permiten someterse a disciplina de mercado, manteniendo reserva sobre información sensible**

¿Han cumplido su rol? En el caso de Feller Rate:

- **Perfeccionamiento constante de análisis sectores tradicionales**
- **Liderazgo en evaluación de nuevos instrumentos, estructuras y entidades**
- **Perfeccionamiento y ampliación constante de los canales de divulgación**
- **Perfeccionamiento de sistemas internos de decisión, análisis y control de calidad y conflictos de interés**

¿Podrán cumplir su rol en el futuro?

Feller Rate ha definido como su principal objetivo estratégico seguir siendo el líder en servicios analíticos de calidad

- **Inversión en recursos humanos**
- **Inversión en tecnología**
- **Énfasis en incorporar innovaciones**
- **Desarrollo de nuevos productos**

EN QUÉ ESTÁN LOS MERCADOS DE CAPITALES

SEMINARIO PROFUNDIZANDO EL MERCADO DE CAPITALES CHILENO

Alvaro Feller

Casa Piedra, 21 de abril de 2004