

METODOLOGÍA DE CLASIFICACION DE CARTERAS DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

I ASPECTOS BASICOS

La clasificación de carteras de inversiones de renta fija es una opinión sobre la protección ante pérdidas asociadas a incumplimientos del conjunto de instrumentos financieros que conforman el portafolio.

La metodología de clasificación de Feller Rate comprende dos procesos: la **evaluación de la administración** y el **análisis de la cartera**.

La **evaluación de la administración** entrega una opinión sobre su capacidad para gestionar adecuadamente la cartera, conforme con sus políticas de inversión.

Para otorgar una opinión sobre la **administración** se analizan factores cualitativos referentes al management y las políticas de inversión.

El **análisis de la cartera** busca determinar el riesgo de crédito de sus inversiones, a través de la evaluación de la pérdida esperada de los instrumentos que lo conforman y otros factores particulares del mismo.

Feller Rate estudia la metodología de determinación de la pérdida esperada efectuada por la administración, para establecer si el nivel de provisiones cubre adecuadamente los riesgos crediticios de la cartera de inversiones.

La calificación final de las carteras de inversiones de renta fija se obtiene a partir de la evaluación de la administración y el análisis de cartera. La opinión es el resultado de una ponderación no rígida de los componentes antes señalados. Estas ponderaciones dependen estrechamente del tipo de carteras y sus características. Por ello, no es posible establecer un criterio general único a priori.

Sin embargo, en general, la evaluación de la administración otorga una opinión del manejo de las inversiones, que incide sobre la suficiencia de las provisiones de la cartera a lo largo del tiempo.

La evaluación se realiza sobre la base de la información solicitada por Feller Rate y que proporciona voluntariamente la compañía. Entre la información requerida se encuentra los manuales de inversión, historial de comportamiento crediticio de las carteras, informes de composición de la cartera y concentraciones, entre otros. También incluye reuniones con la administración superior y con unidades operativas y de control.

II EVALUACION DE LA ADMINISTRACION

El objetivo de la evaluación de la administración es determinar su calidad y coherencia en el tiempo.

Feller Rate mide diversos factores cualitativos y cuantitativos que permitan inferir una administración de los capitales invertidos que sea responsable, profesional y acorde a las políticas y procedimientos.

El análisis profundiza en dos grupos de factores: Management y Políticas de Inversión.

1. Management

Se trata de determinar la idoneidad profesional de las personas que tienen a su cargo la administración de la cartera de inversiones y el compromiso de la administración superior en la definición de políticas y de riesgos asumidos en la gestión de inversiones.

Feller Rate evalúa la existencia de personal debidamente calificado y con la experiencia suficiente en los puestos claves.

La experiencia de la administración se juzga en función de:

- trayectoria en la compañía.
- experiencia en la administración de inversiones.
- coherencia en desempeños anteriores dentro o fuera de la organización actual.
- presencia en ciclos económicos completos, es decir, en periodos de alza y baja de mercado.

2. Políticas de Inversión

Se mide la coherencia entre las políticas y los procedimientos y módulos manejados en la operación normal. Considera también, el grado de estructuración de sus procedimientos para asegurar el cumplimiento de las políticas, minimizar los errores y las posibilidades de fraude.

Entre los principales factores a evaluar, destacan:

- a. Objetivos de inversión y cartera de inversión: la constitución de la cartera de activos debe ser acorde con las políticas definidas por la administración superior. Básicamente, se trata que exista una política adecuada en la construcción del portafolio en aspectos tales como plazos, tipos de instrumento, montos asignados y calidad crediticia.

Lo anterior se evalúa comparando las políticas de inversión, la composición histórica de su cartera y límites de inversión. En general, se deberían apreciar ciertos rangos de correspondencia y cumplimiento de los lineamientos señalados con las políticas.

- b. Evaluación de inversiones y construcción de portafolios: se trata de evaluar los procedimientos de toma de decisiones, si involucra a las personas idóneas y si los mecanismos son suficientes para una adecuada gestión. Por otra parte, se mide la consistencia organizacional en relación a cómo se toman decisiones y se estructuran carteras, como también la existencia de políticas crediticias claras y razonables, que reflejen una prudente administración de los riesgos crediticios.

Entre otros aspectos, se consideran:

- coherencia en los procesos de inversión.
- permanencia en el tiempo de los procesos.
- estándares adecuados que permitan identificar, medir y monitorear los riesgos crediticios.
- calidad del proceso crediticio de evaluación, seguimiento y valorización de las inversiones.

- c. Sistemas de control: Se evalúa si los mecanismos de control interno son suficientes para resguardar la calidad de las inversiones. Al mismo tiempo, se mide la eficiencia de los mismos y la existencia de correcciones sin necesidad de la intervención de la autoridad.

Se analiza también la independencia entre *front office* y *back office*, tipo de sistemas computacionales y programas de chequeo y cruces de datos que permitan evitar y detectar errores o procedimientos indebidos.

- d. Política de operaciones con relacionados: Se busca establecer si los mecanismos que restringen y controlan las operaciones con compañías relacionadas cumplen con la normativa vigente, evitan la existencia de conflicto de intereses y resguardan la inversión.

Entre otros factores, se analizan:

- políticas específicas en los manuales de procedimientos. Se considera que mientras más explícita y clara sea una política es una mejor protección.
 - eventuales notificaciones de la autoridad: la ausencia o presencia de sanciones formales por parte de la autoridad permite ver el funcionamiento de las políticas mencionadas y el éxito de los mecanismos que evitan los conflictos de interés.
 - opiniones de auditores o terceros independientes. Como un juicio objetivo e independiente sobre potenciales conflictos de interés y su solución en ejercicios pasados.
- e. Potenciales conflictos de interés. Feller Rate evalúa la existencia de potenciales conflictos, así como los mecanismos formales e informales para resolverlos.

III. ANALISIS DE LA CARTERA

En esta etapa se busca cuantificar la exposición de la cartera de inversiones a pérdidas asociadas a incumplimientos de alguno de sus componentes.

Feller Rate analiza los mecanismos y resultados de la valorización de la pérdida estimada de la cartera de inversiones que realiza la compañía, y evalúa la suficiencia de las provisiones a través del estudio de una muestra representativa de dicho portafolio. Dicha muestra se selecciona caso a caso, dependiendo de las características particulares de las carteras a evaluar.

Otros factores a considerar en el análisis son:

- a. Pérdidas históricas y exigencia de provisiones: a pesar de que reflejan decisiones pasadas y no necesariamente las consecuencias de las actuales políticas de inversión, dan una señal importante de la tradición que tiene la entidad en la administración de sus riesgos.
- b. Garantías: se evalúa la política de garantías con relación a las características de cada instrumento.
- c. Concentración crediticia: se analiza respecto de deudores individuales, entes relacionados, grupos económicos, sectores de actividad económica, zonas geográficas u otros factores que consideren riesgos correlacionados.
- d. Cumplimiento de la regulación: refleja la predisposición de la empresa para actuar en concordancia con las normas imperantes y para acatar las decisiones de los entes reguladores.

IV. NOMENCLATURA

AAAcrrf: Carteras con la **más alta** protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

AAcrrf: Carteras con **muy alta** protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

AAcrrf: Carteras con **alta** protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

BBBcrrf: Carteras con **suficiente** protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

BBcrrf: Carteras con **baja** protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Bcrrf: Carteras con **mínima** protección ante pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Ccrrf: Carteras **altamente expuestas** a pérdidas asociadas a riesgo crediticio.

Dcrrf: Carteras que presentan **pérdidas significativas** asociadas a incumplimientos en su cartera de instrumentos.

+ ó -: Las calificaciones entre AAcrrf y Bcrrf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

INFORMACION REQUERIDA PARA LA CLASIFICACION DE RIESGO DE CARTERAS DE INSTRUMENTOS DE RENTA FIJA

1. Carta solicitando la clasificación formal de la cartera de instrumentos de renta fija por parte de Feller Rate.
2. Políticas de inversión, operación y control y/o manuales de procedimientos.
3. Políticas de administración crediticia y/o manual de créditos.
4. Composición de la cartera de inversión por tipo de instrumentos, concentración, riesgo crediticio, entre otros.
5. Antecedentes y organigrama de la administración relevante.

REUNIONES – AGENDA SUGERIDA

General

1.-Filosofía Básica

- Estrategia de inversión
- Controles operativos
- Objetivos
- Horizontes de inversión
- Índices o benchmark guía

2.- Organización

- Tamaño y función del personal
- Lista de gerentes, operadores y depto. estudios
- Roles de gerentes y comités
- Funciones esenciales de personal clave

Estrategia y Estilo de Inversión

1.- Estrategia administración portfolio

- Activa, pasiva.

2.- Objetivos

- Duración
- Madurez
- Clasificación riesgo
- Sectores mercado
- Cupones
- Prepagos
- Otros

3.- Respecto a manejo portfolio, se utiliza:

- Cobertura derivados
- Exposición divisas
- Sector allocation
- Otras estrategias

Administración Riesgo

1.- Riesgos

- Duration
- Estructura de activos
- Manejo Liquidez
- Clasificación, evaluación crediticia
- Concentración

2.- Tipos de activos

3.-Evaluación de riesgos

- Procesos
- Criterios
- Límites
- Herramientas de medida
- Experiencia
- Frecuencia de cambios, seguimiento

4.-Procedimientos de operación

- Sistemas operativos
- Controles y auditorías
- Coberturas de sistemas y respaldos adicionales
- Provisiones de seguridad
- Antecedentes de problemas de back-office