

METODOLOGIA DE CALIFICACION PARA SOCIEDADES FIDUCIARIAS-RIESGO DE CONTRAPARTE Y EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

I. ASPECTOS BÁSICOS

A continuación se describe la metodología que **Value and Risk Rating S.A. sociedad calificadora de valores** empleará en la calificación de riesgo de contraparte de las sociedades fiduciarias. La presentación comprende la metodología de evaluación global de este tipo de entidades y su eficiencia en la administración de portafolios.

El criterio fundamental de **Value and Risk Rating** es la determinación de la solvencia de la entidad, es decir, la capacidad para responder por sus obligaciones ante sus clientes o riesgo de contraparte. La evaluación se realizará con base en la información recopilada en los cuestionarios que se enviarán a la entidad para su respectivo diligenciamiento, y de aquella provista voluntariamente en la reunión de debida diligencia que se celebrará con la alta gerencia y con los diferentes directores de áreas críticas del negocio, en donde se abordará y profundizará en los temas planteados en el cuestionario de calificación.

Para evaluar el riesgo de contraparte o el riesgo asumido para con terceros en las transacciones con la sociedad fiduciaria, **Value and Risk Rating** realizará un estudio del riesgo de la industria, la fortaleza financiera de la entidad, así como el análisis de aspectos cualitativos como la calidad de la administración, el posicionamiento de la entidad en el mercado, el grado de diversificación de ingresos, la estrategia corporativa para el desarrollo de nuevas fuentes de negocios, así como la orientación de la entidad para la administración de los riesgos a los que se encuentra expuesta en el desarrollo de su objeto social.

La eficiencia en la administración de portafolios, que implica la habilidad de la compañía para administrar inversiones y recursos de terceros se encuentra implícita dentro de la metodología aquí descrita por cuanto dicha eficiencia en la administración de portafolios es parte integral dentro del análisis y cuantificación del riesgo de contraparte, ya que de ella depende en parte los resultados cuantitativos históricos y perspectivas de la compañía en estudio. Una deficiente administración de portafolios incrementaría el riesgo de contraparte de la entidad dados los efectos cuantitativos que podrían causarse dentro de la estructura financiera de la compañía. Para **Value and Risk Rating S.A.**, la eficiencia en la administración de portafolios, es decir, la habilidad de la Entidad para administrar tanto inversiones propias como de terceros, es uno de los factores implícitos para el análisis y cuantificación del riesgo de contraparte, debido a que el análisis de la eficiencia en la administración de portafolios involucra la capacidad de la Entidad de contar con adecuados procedimientos y metodologías para la gestión y control de riesgos, así como de disponer de una apropiada estructura organizacional, capacidad operativa y soporte tecnológico para asegurar una eficaz toma de decisiones de inversión y mecanismos de control.

Por tal razón, si bien la eficiencia en la administración de portafolios puede calificarse de manera independiente, en opinión de Value and Risk Rating S.A., ésta no debe desligarse cuando se evalúe el riesgo de contraparte.

La calificación asignada por **Value and Risk Rating** podrá ir acompañada dependiendo el caso particular de los signos positivo (+) o negativo (-), los cuales indicarán que la calificación podrá moverse a la categoría de riesgo superior o inferior en la escala respectivamente. Así mismo, **Value and Risk Rating** asignará con “RiskVAR” o en proceso de observación aquellas calificaciones que pueden verse afectadas por acontecimientos o efectos drásticos de corto plazo que puedan surgir un cambio en la calificación.

Dentro de la metodología se tendrá en cuenta la calidad y transparencia de la información presentada por la fiduciaria, con el objeto de determinar si la información financiera y comportamiento histórico de la entidad es suficiente para poder emitir un concepto y estudio profundo acerca de sus perspectivas futuras y los riesgos que enfrenta.

Teniendo en cuenta que una calificación de riesgo no implica el dar la opinión sobre una situación puntual sino por el contrario sobre las perspectivas que esta ofrece, las opiniones de calificación de **Value and Risk Rating**, irán encaminadas a cubrir dichos aspectos. La calificadora pretende emitir un concepto prospectivo y dinámico acerca de los principales riesgos a los que se encuentra expuesta la sociedad en estudio.

A continuación se muestra la escala de calificación que **Value and Risk Rating** utilizará para la calificación de las sociedades fiduciarias. Posteriormente, se muestra el método de análisis que utilizará para evaluar la fortaleza financiera y capacidad de pago de la sociedad fiduciaria para responder por sus obligaciones. Dentro de la metodología se tiene en cuenta la eficiencia de la entidad para administrar portafolios.

II. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN

1. CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO (1 año).

GRADOS DE INVERSIÓN

Nivel alto

VrR 1 Corresponde a la más alta categoría en grados de inversión. Señala una muy alta probabilidad en el pago de las obligaciones de la sociedad fiduciaria en los términos y plazos pactados. La liquidez de la sociedad fiduciaria y la protección para con terceros es muy buena

Nivel bueno

VrR 2 Es la segunda categoría de los grados de inversión. Indica una buena y suficiente probabilidad de pago de las obligaciones de la sociedad fiduciaria, esta capacidad no es tan alta en comparación con fiduciarias calificadas en mejor categoría. Los factores de protección y liquidez de la firma para con terceros son buenos pero menores con respecto a compañías calificadas en mejor categoría debido a que pueden verse afectados levemente por factores tanto internos como externos.

Nivel satisfactorio

VrR 3 Es la más baja categoría en grado de inversión. Indica una satisfactoria probabilidad de pago de obligaciones por parte de la sociedad fiduciaria. Aunque existen liquidez y protección adecuadas, los factores de riesgo son mayores y están sujetos a variaciones.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk Rating S.A**, utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

• GRADO DE ALTO RIESGO-ESPECULATIVO

Nivel que no clasifica para inversión

VrR 4 Es la primera categoría de alto riesgo o en grado especulativo; la probabilidad de pago de la sociedad fiduciaria es insatisfactoria, ya que no existe la suficiente liquidez y protecciones para atender la obligaciones. Los factores de protección están sujetos a un alto grado de variación.

Nivel de incumplimiento

VrR 5 Corresponde a la categoría en la cual la sociedad fiduciaria presenta incumplimiento en el pago de sus obligaciones.

Nivel sin suficiente información

VrR 6 Esta categoría es considerada sin suficiente información para calificar.

2. CALIFICACIONES RIESGO DE CONTRAPARTE Y EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DEL PORTAFOLIO Y TITULOS A LARGO PLAZO (SUPERIOR A UN AÑO)

Value and Risk Rating empleará las siguientes categorías para la calificación. Esta calificación se aplicará para evaluar el riesgo de contraparte y la eficiencia para la administración de portafolios, así como a la calidad instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un año.

Riesgo de Contraparte

• GRADOS DE INVERSION

Nivel alto

AAA La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es excelente.

AA La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad fiduciaria es muy buena.

Nivel bueno

A La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es buena.

Nivel satisfactorio

BBB La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico es admisible.

• GRADOS DE NO INVERSIÓN

Corresponde a categorías de alto riesgo o especulativo en las que no existe certeza del repago oportuno de capital e intereses.

Nivel que no clasifica para inversión

BB La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico es precaria y sensible.

B La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico es baja y muy sensible.

C La estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico es prácticamente inexistente. La sociedad fiduciaria se encuentra intervenida y/o en proceso de liquidación.

Nivel de incumplimiento

D La sociedad fiduciaria se encuentra en liquidación.

Nivel sin suficiente información

E Sin suficiente información para calificar.

Adicionalmente para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

De otro lado, **Value and Risk Rating** señalará con, "RiskVAR" una calificación cuando esta requiera una observación especial producto de acontecimientos y eventos drásticos de corto plazo que puedan motivar un cambio sustancial en las variables claves de la compañía y por tanto una probable modificación en la calificación. Lo anterior motivará la solicitud de información adicional con el objeto de revisar la calificación vigente.

No necesariamente una calificación que se encuentre en "RiskVAR" será objeto de ser modificada. Las calificaciones colocadas en "RiskVAR" podrán tener una calificación "positiva", "negativa" o "en proceso". La designación "positiva" significa que la calificación podrá subir, "negativa" que podrá bajar, y por su parte "en proceso" que podrá subir, bajar o ser confirmada.

Eficiencia en la Administración de Portafolios

• GRADOS DE INVERSION

Nivel alto

AAA La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y soporte tecnológico de la firma para la administración de portafolios es excelente.

AA La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y soporte tecnológico de la sociedad fiduciaria para la administración de portafolios es muy buena..

Nivel bueno

A La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la fiduciaria para la administración de portafolios es buena.

Nivel satisfactorio

BBB La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la fiduciaria para la administración de portafolios puede considerarse admisible.

• GRADOS DE NO INVERSIÓN

Corresponde a categorías de alto riesgo o especulativo en las que no existe certeza del repago oportuno de capital e intereses.

Nivel que no clasifica para inversión

BB La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial soporte tecnológico de la fiduciaria para la administración de portafolios es precaria y sensible.

B La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la fiduciaria para la administración de portafolios es baja y muy sensible.

C La administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la fiduciaria para la administración de portafolios es prácticamente inexistente. La sociedad fiduciaria se encuentra intervenida y/o en proceso de liquidación.

Nivel de incumplimiento

D La sociedad fiduciaria se encuentra en liquidación.

Nivel sin suficiente información

E Sin suficiente información para calificar.

Adicionalmente para las categorías de riesgo entre AA y B, la calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

De otro lado, **Value and Risk Rating** señalará con, “RiskVAR” una calificación cuando esta requiera una observación especial producto de acontecimientos y eventos drásticos de corto plazo que puedan motivar un cambio sustancial en las variables claves de la compañía y por tanto una probable modificación en la calificación. Lo anterior motivará la solicitud de información adicional con el objeto de revisar la calificación vigente.

No necesariamente una calificación que se encuentre en “RiskVAR” será objeto de ser modificada. Las calificaciones colocadas en “RiskVAR” podrán tener una calificación “positiva”, “negativa” o “en proceso”. La designación “positiva” significa que la calificación podrá subir, “negativa” que podrá bajar, y por su parte “en proceso” que podrá subir, bajar o ser confirmada.

III. CALIFICACIÓN DE FORTALEZA FINANCIERA Y CAPACIDAD DE PAGO

Value and Risk Rating tendrá muy en cuenta en sus análisis la metodología mediante la cual la sociedad fiduciaria analiza a sus contrapartes, ya que un incumplimiento podría implicar serios problemas de liquidez con sus correspondientes efectos reputacionales para la entidad.

Elementos adicionales que se analizarán serán una adecuada estructura de activos y pasivos y por tanto el nivel de liquidez reflejado en instancias que propendan por su administración, las metodologías establecidas para medir y controlar los riesgos de mercado a través del cálculos de VAR y las políticas de reservas para cubrir dichas pérdidas con estándares superiores a los exigidos por el ente regulador.

Así mismo, dentro de los análisis se considera de vital importancia verificar la estabilidad y diversidad de ingresos. Cuando existe dependencia a una sola fuente de ingresos se considera que existe una mayor probabilidad de riesgo frente aquellos participantes que procuran mitigar la dependencia a un producto o servicio a través de la creación de fuentes alternativas.

Value and Risk Rating realizará comparativos con otras entidades pares con el objeto de identificar fortalezas no solo cuantitativas a través de sus indicadores de gestión. También ponderará positivamente la existencia de ventajas competitivas, administrativas y de gestión que en últimas se verán reflejadas en la fortaleza financiera de la entidad.

Dentro de los factores que se tendrán en cuenta para evaluar la fortaleza financiera se tienen.

- Capacidad de generación de ingresos
- Capacidad patrimonial
- Gestión del riesgo de crédito
- Gestión de los riesgos de mercado
- Gestión del riesgo operacional, tecnológico y legal
- Administración y propiedad
- Posición y trayectoria en el mercado.

1. CAPACIDAD DE GENERACIÓN DE INGRESOS

Los principales aspectos que se tienen en cuenta para evaluar esta capacidad tienen que ver con la estabilidad y volatilidad de los ingresos, así como la generación de los mismos rentablemente. Gana especial relevancia el posicionamiento de la compañía para generar fuentes alternativas de ingresos que permitan minimizar el impacto de fluctuaciones negativas en sus ingresos tradicionales. Así mismo, se evalúa la manera como esos ingresos son generados en términos de la eficiencia y esfuerzo realizado. Nichos de mercado que impliquen mayores esfuerzos operativos y que requieran por tanto mayor dificultad para implementar y desarrollar controles podrían incrementar la percepción de riesgo. Sistemas robustos de control sin embargo serán tenidos en cuenta y valorados en el momento de otorgar un concepto de calificación.

De igual manera, la adecuada previsión y preparación de la entidad para afrontar los riesgos naturales del negocio dados los cambios en las situaciones económicas y de mercado serán un factor determinante para asegurar su supervivencia y desarrollo futuro. Por tal razón **Value and Risk Rating** ponderará positivamente los esfuerzos de las compañías por anticiparse, adaptarse y hacer frente al riesgo de la dinámica economía.

a. Rentabilidad

La condición necesaria para garantizar el desarrollo y supervivencia de una entidad hacia el futuro es la capacidad de generar ingresos de una manera rentable y bajo adecuados controles de riesgo. Por tal razón, **Value and Risk Rating** valorará la forma en que la entidad genera dicha rentabilidad, la cual es un factor determinante en su solidez financiera. Los análisis que efectuará **Value and Risk Rating** irán encaminados a evaluar cual es la tendencia y volatilidades de las rentabilidades de la entidad. Por lo tanto, centrará su análisis en la forma en que esta se genera y si la entidad presenta volatilidades en los ingresos o gastos que puedan afectar su capacidad de pago.

El análisis tendrá en cuenta aspectos como la diversificación, calidad, importancia dentro de las diferentes líneas de negocios, volatilidad, y su tendencia. Así mismo, se tendrá en cuenta el liderazgo de la compañía en los productos que ofrece, base de clientes, reputación entre otros aspectos.

Se tendrán en cuenta diversos indicadores dentro los que se cuenta: el ROE, ROA, Gatos operacionales/ingresos, gastos de personal para generar los ingresos, margen neto y operacional, entre otros.

Así mismo, se tendrán en cuenta la evolución que ha tenido la rentabilidad a través del tiempo, la estabilidad de los ingresos, el aporte a la rentabilidad por unidad de negocio y el seguimiento de los indicadores para la gestión de la rentabilidad, entre otros aspectos.

b. Eficiencia operacional

Tiene que ver con el uso adecuado y eficiente de recursos para la generación de ingresos.

El análisis comprende la evaluación de los diferentes gastos en los que incurre la entidad para generar ingresos consistentes con dichos esfuerzos. Se tendrá en cuenta

el comparativo de los diferentes indicadores de eficiencia operacional frente a los registrados por otras entidades de similares características y orientación comercial. Entre otros se tendrán en cuenta los gastos de personal y de apoyo para la generación de ingresos por unidad de negocio.

Los indicadores serán juzgados en su conjunto, considerando tanto su valor actual, como su tendencia, perspectivas y evolución a través del tiempo.

Dentro del análisis se tiene en cuenta la orientación comercial de la entidad, sus nichos de mercado y las perspectivas del mismo. Es de aclarar que para realizar comparativos entre entidades se tendrá en cuenta el que sean comparables.

2. CAPACIDAD PATRIMONIAL

Luego de analizar la capacidad de la firma para generar ingresos de una manera rentable y que tan sostenibles son estos hacia el futuro, se realiza un análisis del capital y la fortaleza para responder a cambios en el mercado. Así mismo, se tiene en cuenta la capacidad de la compañía para recurrir a fuentes adicionales de capital ya sea a través del compromiso de sus socios o fuentes externas que permitan ofrecerle oxígeno en momentos de una probable situación adversa.

El capital deberá estar acorde con los riesgos que asume la entidad en cada una de sus líneas de negocio, de tal manera que la compañía pueda contar con un soporte patrimonial para afrontar de una manera adecuada los distintos riesgos en que incurre en el desarrollo de su actividad. Por lo anterior, **Value and Risk Rating** dará especial énfasis a este tema y tendrá en cuenta en su evaluación una serie de aspectos que permitirán analizar un nivel de capital adecuado.

Entre los elementos que se tendrán en consideración se encuentran:

- Se indagará acerca de los cupos con los que cuenta con el sector financiero así como su historia financiera en cuanto a cupos abiertos y no renovados y los motivos por los cuales no se renovó. La capacidad de acceder a diversos mercados de fondeo y conseguir capital de fuentes públicas o privadas también será un aspecto importante en la evaluación;
- La existencia de reservas internas adicionales a las exigidas por el ente regulador que podrían utilizarse para cubrir pérdidas no esperadas;
- El grado de compromiso y apoyo de los accionistas para aportar capital fresco en momentos puntuales.
- Capital regulatorio versus capital provisionado
- La estructuración y procedimientos para la asignación de capital por línea de negocio.
- La relación existente entre el VAR de la entidad por líneas críticas de negocio versus el patrimonio técnico.
- La evolución de la relación de apalancamiento (posición propia/patrimonio técnico)

3. ADMINISTRACIÓN CREDITICIA

Por la naturaleza de la actividad de intermediario en el mercado de valores, las políticas, procedimientos y controles para la administración de riesgo crediticio tiene una importante relevancia dentro de la calificación. La entidad debe mantener adecuados estándares de administración que le permitan identificar, medir, monitorear

y controlar los riesgos crediticios y las posiciones en las que incurre día a día. Por tal motivo, se tomarán muy en cuenta las políticas con las que cuenta la entidad para la administración del riesgo de crédito.

En este sentido, **Value and Risk Rating** analizará las políticas establecidas para la gestión del riesgo de crédito utilizando los procedimientos e indicadores tanto objetivos como subjetivos que permitan una aproximación real y completa de los riesgos involucrados.

Dentro de los aspectos que se tendrán en cuenta se tienen:

- a. Instancias y departamentos para la evaluación y control de los riesgos. La existencia de departamentos de riesgo con adecuados recursos físicos, tecnológicos y humanos serán el punto de referencia para analizar este aspecto. Se tendrá en cuenta que la entidad cuente con metodologías acordes para evaluar y medir sus riesgos, así como las instancias de decisión y los niveles de independencia entre las áreas.
- b. Conocimiento de los procedimientos y políticas por parte de todos los funcionarios involucrados en la gestión de los riesgos crediticios y el efectivo ambiente de control que la administración ejerza para garantizar que se cumplan las políticas y procedimientos.
- c. Políticas de capacitación del personal para el adecuado ejercicio de sus funciones y ejecución de las las políticas crediticias.
- d. Nivel de atribuciones y control del cumplimiento de las mismas para minimizar el impacto de riesgo operativos derivados de errores y fraudes. Detoro de este aspecto gana importancia las políticas establecidas por la entidad para el adecuado control de los conflictos de interés en el manejo de los encargos fiduciarios.
- e. Existencia de sistemas de administración de riesgo, acorde con las exigencias de la Superintendencia Financiera de Colombia. Se valorará positivamente el avance de la entidad este tema, así como el desarrollo de metodologías adicionales, aceptadas y avaladas por el ente regulador.

Entre los factores que se tendrán en cuenta están:

- Análisis que se hace de los deudores o contrapartes

Dentro de los análisis es muy importante verificar y conocer la manera como la entidad realiza la evaluación de sus contrapartes desde el punto de vista de operaciones activas y pasivas. Una robusta metodología de selección de inversiones y celebración de operaciones con sus contrapartes será un factor determinante en la capacidad de pago de la entidad, ya que en el evento de que una de ellas llegase a entrar en Default o incumplir, podría afectarse la liquidez de la firma. Así mismo la entidad podría estar expuesta al riesgo de mercado en las inversiones con los efectos financieros negativos correspondientes, aspecto que podrían deteriorar al mismo tiempo la credibilidad y confianza en la entidad.

Dentro de los aspectos que **Value and Risk Rating** tendrá en cuenta para la evaluación de la manera como la firma analiza sus contrapartes se tienen:

- Existencia de una clara y difundida metodología de análisis de contrapartes
- Proceso de aprobación de cupos de contraparte.
- Políticas de fijación de límites y exposiciones máximas. Límites de cupos de contrapartes y cuales son las excepciones para poder sobrepasar dichos límites.

- Cuál es la política para la asignación de márgenes y política de colateral para ciertas contrapartes y operaciones.
- La manera como se asegura que la política de contrapartes se cumpla
- Existencia, conformación y funcionamiento de los comités

- Seguimiento a las contrapartes y a los cupos asignados

Es importante que la entidad disponga de mecanismos y procedimientos para realizar el seguimiento de las contrapartes. En este aspecto **Value and Risk Rating** verificará el proceso establecido por la entidad para mantener permanentemente evaluadas a sus contrapartes, lo cual incluye aspectos como la solicitud de información periódica, los estudios de seguimiento sectorial, las políticas de actualización de información, la calidad y cantidad de la información solicitada, así como la políticas de visitas y contactos directos con la contraparte. **Value and Risk Rating** ponderará la rigurosidad y disciplina con el que se realice el seguimiento a las contrapartes.

- Políticas de garantías

Una adecuada política de garantías es fundamental para minimizar el impacto de un probable default. **Value and Risk Rating** tendrá en cuenta una coherente política de garantías y su acorde relación con el nivel de riesgo que represente la contraparte. Así mismo, cobrará especial relevancia el tipo de garantías que exige la entidad, así como la calidad y liquidez de las mismas.

- Existencia de manuales y procedimientos de actuación

Es muy importante que la entidad cuente con manuales y procedimientos claros y conocidos por todos los funcionarios involucrados en los procesos de administración crediticia. Lo anterior permitirá fijar criterios y pautas de actuación con el fin de establecer responsabilidades por negligencia o errores. **Value and Risk Rating** valorará la existencia de políticas drásticas y efectivas por el incumplimiento en los manuales de procedimiento. La documentación de sanciones administrativas y legales por incumplimiento es un factor que permitirá minimizar la ocurrencia de riesgos operativos tales como fraude o la intromisión indebida de terceros.

De otro lado se tendrá en cuenta la actualización de los manuales y su periodicidad, difusión y capacitación de los funcionarios participantes dentro del proceso.

- Política de provisiones y reservas

Dentro de la evaluación se tendrá en cuenta la orientación de la entidad para cubrir sus pérdidas esperadas via provisiones y las no esperadas a través del desarrollo de modelos de riesgo para identificación de las mismas. La orientación de la entidad en lo que se refiere a las provisiones y reservas dará a la calificadora una señal importante acerca de la importancia de la preservación del capital a través de la minimización de los riesgos a los que se encuentra expuesta.

- Cumplimiento de la regulación

En especial se dará importancia al acatamiento de las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia en cuanto a la gestión y desarrollo de metodologías y procedimientos para gestionar los diferentes riesgos a los que se

encuentran expuestas este tipo de entidades. Se evaluará la disposición de la entidad para acatar las normas que rigen la actividad.

- Controles

Se valorará la existencia de adecuados controles para garantizar que los procedimientos y políticas se cumplen a cabalidad. Un adecuado sistema de control interno se reflejará en una mayor eficiencia y disciplina de la entidad para gestionar no solo los riesgos crediticios. La existencia de comités de auditoría con reuniones periódicas, así como el seguimiento de las recomendaciones de dicho comité serán un factor que **Value and Risk Rating** ponderará positivamente.

4. RIESGO DE MERCADO

Teniendo en cuenta que el riesgo de mercado implica la posibilidad de que la sociedad fiduciaria incurra en pérdidas (o utilidades), como consecuencia de la variación en los factores de riesgo que determinan el valor de los activos, **Value and Risk Rating** hará especial énfasis en la manera como la entidad afronta y gestiona este tipo de riesgo.

Dentro de los factores de riesgo que influyen en las variaciones en el valor de los activos se cuentan las variaciones en las tasas de interés, en la tasa de cambio, la variación en el precio de las acciones, así como variaciones en el precio de los commodities dadas las volatilidades y variaciones en las condiciones de mercado. La materialización negativa del riesgo de mercado puede a su vez traer como resultado que la entidad se encuentra expuesta a un riesgo relacionado: El riesgo de liquidez, el cual se genera por la evolución desfavorable de dichos factores de mercado.

La gestión del riesgo de mercado tiene diferentes ámbitos de aplicación. Por un lado los relacionados con una adecuada administración de activos y pasivos reflejados en el balance de la entidad o en una cartera de inversión determinada. De otro lado, implica la necesidad de desarrollar altos estándares de administración que permitan controlar adecuadamente el riesgo en los factores de riesgo de mercado de aquellas compañías que generan sus ingresos fundamentalmente a través de actividades de posición propia. La disposición de la entidad para asumir posiciones propias sin adecuados mecanismos de control es un factor que **Value and Risk Rating** evaluará en sus análisis.

Dentro de los aspectos más importantes que **Value and Risk Rating** considerará en los análisis se cuentan:

- Grado de orientación al riesgo. Hace referencia al perfil de riesgo de la entidad. Dentro de los aspectos que se tendrán en cuenta se encuentran: las políticas de inversión y su correspondencia con las inversiones que efectivamente realiza, el grado de volatilidad en los resultados de las inversiones, la manera como se evalúan las probables inversiones, la calidad y tipo de inversiones, la dependencia a negocios de tesorería dentro de la estructura de ingresos que obligan a la compañía a asumir posiciones de riesgo, entre otros factores.
- Composición del portafolio de inversiones, plazo, montos y duración
- Las políticas de calce de plazos y la manera como se realiza el cubrimiento de las posiciones.
- Controles y fijación de límites a las exposiciones y su seguimiento.
- Análisis de duración y su alineamiento con las políticas de la entidad.

- La existencia de un comité para la gestión de activos y pasivos (ALM), que permitan una adecuada administración, estrategias y objetivos para una adecuada administración de la liquidez de la firma. Se tendrá en cuenta entre otros, el gap de liquidez, las políticas y estrategias para afrontar probables escenarios de crisis, planes de contingencia y en general las políticas para llevar a cabo una adecuada administración, control y seguimiento de la liquidez de la firma.
- Capacidad tecnológica para el manejo de la información. Evaluación de la capacidad de sus sistemas tecnológicos para gestionar los riesgos de mercado y adaptarse al cambiante entorno. Se valorará la flexibilidad de la tecnología para hacer frente a la constante y evolutiva dinámica del mercado.
- Metodologías y modelos internos para la identificación y monitoreo del riesgo de mercado apoyados por herramientas tecnológicas para la generación de provisiones y reservas para el cubrimiento de los mismos. Se valorará la existencia de metodologías y modelos superiores a los exigidos por el ente regulador. El aval de dichos modelos y su eficiencia en la predicción de riesgos será un factor positivamente evaluado. Se tendrá en cuenta la periodicidad de las pruebas que se realizan a los modelos (Back testing) y la política con la que cuente la entidad para el ajuste de los mismos.
- Grado de sofisticación, metodologías y procedimientos para el cálculo del VAR de mercado, incorporando la correlación entre los diferentes activos que conforman el portafolio. Se tendrá en cuenta el desarrollo de políticas superiores a las exigidas por el ente regulador para cubrir las probables pérdidas. Así mismo, se tendrá en cuenta dentro de los análisis la orientación de la entidad para ajustar la rentabilidad al riesgo que asume y la manera como es reportado el riesgo a las diferentes instancias de la organización.

5. RIESGO OPERACIONAL Y TECNOLÓGICO

La evaluación de estos riesgos será un factor importante dentro de los análisis que realizará **Value and Risk Rating**.

Dadas las características de los negocios de las sociedades fiduciarias, se hace necesario el desarrollo de instrumentos y procedimientos que procuren minimizar el riesgo operativo. Por tal razón, **Value and Risk Rating** evaluará la capacidad de la entidad para el control de los riesgos operativos derivados de fallas humanas, tecnológicas, y externas, incluido el fraude. Unos adecuados procedimientos de auditoría y control interno soportados en comités y en planes de acción concretos permitirán disminuir la exposición a este riesgo,

Teniendo en cuenta que el riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de procesos, personas o sistemas inadecuados o fallidos, vinculados con la complejidad de las operaciones, **Value and Risk Rating** tendrá en cuenta dentro de sus evaluaciones aspectos como:

- Experiencias de fallas operacionales y la manera como se afrontaron.
- Controles establecidos para superar límites y establecer sanciones legales y administrativas por incumplimiento en las políticas.
- Existencia de manuales para la gestión del riesgo operacional y planes de difusión y capacitación del personal. Grado de avance y efectividad del manual SARO.
- Planes de contingencia y continuidad.
- Grado de sistematización de los procedimientos.
- Procedimientos establecidos para el manejo de títulos, pagos e ingresos.

- Capacidad tecnológica y seguridades establecidas para preservar la información y retomar rápidamente la operación por caídas en los sistemas. La tecnología deberá estar acorde a las necesidades tanto de la entidad como del mercado.
- Fortalezas en tecnología (hardware y software).
- Fortalezas en los sistemas de información de administración de negocios, valoración de activos del portafolio de inversiones, gestión de riesgos.
- Políticas de inversión en tecnología.
- Sistemas de seguridad.

Todas las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia deberán desarrollar un SARO (sistema de administración de riesgo operacional), el cual tendrá en cuenta **Value and Risk Rating** para determinar la habilidad de la sociedad fiduciaria para administrar y gestionar los diferentes riesgos a los que se ve expuesta la entidad para el desarrollo de su operación.

6. RIESGO LEGAL

El riesgo legal se encuentra inmerso dentro del riesgo operativo. Teniendo en cuenta que el riesgo legal es la posibilidad de pérdida en que incurre una entidad como resultado del incumplimiento en las normas, regulaciones u obligaciones contractuales, la pérdida se genera como resultado de las sanciones a las que pueda estar expuesta por parte del ente regulador así como de los costos legales e indemnizaciones en los que deberá incurrir por errores en la ejecución de los contratos.

Las fallas legales pueden ser derivadas de ineficiencia en los controles y negligencia en la aplicación de las normas.

Value and Risk Rating valorará la existencia de claras políticas y procedimientos para la minimización de este tipo de riesgo. Las contingencias por aspectos legales serán valoradas teniendo en cuenta el probable impacto que tenga dentro de la entidad. Es importante mencionar que la información que **Value and Risk Rating** solicitará a sus clientes dentro del proceso de calificación incluye el informe del Revisor Fiscal sobre contingencias legales posibles en contra de la entidad y su impacto en la situación financiera de la misma.

7. CALIDAD DE LA ADMINISTRACION

Es un elemento clave que permitirá adicionalmente colaborar con en el control del lavado de activos. **Value and Risk Rating** verificará que la sociedad fiduciaria cumpla con los estándares para el control del lavado de activos y la existencia de manuales y procedimientos que lo sustenten. Adicionalmente, evaluará la calidad moral y profesional del equipo directivo y sus propietarios. Dentro de los elementos que **Value and Risk Rating** tendrá en cuenta se tienen:

- Preparación profesional y experiencia de los directores y principales ejecutivos. La situación financiera y el posicionamiento de una entidad son el resultado de un buen desempeño administrativo y profesional a todo nivel, lo que permite generar confianza en una entidad.
- Políticas de relaciones con compañías vinculadas, asociadas y socios. Se evalúan los términos de negociación y se estos se encuentran acordes y en condiciones de mercado.
- Compromiso de la administración para acatar e implementar rápidamente las normas que rigen la actividad de la institución.

- Capacidad del grupo de accionistas o propietarios. Para atender requerimientos adicionales de capital y necesidades de liquidez. Se valora el grado de compromiso de los accionistas con la entidad.
- Grado de integración con las filiales del grupo. Sinergías generadas, especialmente en cuanto a canales de distribución, políticas para la administración de riesgo y soporte y complementariedad en procesos.
- Preparación, idoneidad moral, profesional y experiencia en el negocio de los directores y principales ejecutivos.
- Procedimientos y metodologías con las que cuenta la entidad para el control del lavado de activos.

7. POSICIÓN Y TRAYECTORIA EN EL MERCADO

Se realiza una evaluación de la entidad frente al grupo de entidades pares para identificar cual es el nivel de liderazgo en nichos de mercado, productos, calidad en servicios, situación financiera, canales de distribución y fortaleza tecnológica entre otros aspectos.

El análisis contempla la determinación del DOFA (debilidades, oportunidades, fortalezas y amenazas) que tiene la entidad frente a sus principales competidores.

Así mismo, la evaluación tendrá en cuenta el análisis de las proyecciones elaboradas por la entidad, realizando sensibilidades con respecto a posibles escenarios que puedan afectar su capacidad de pago.

VALUE AND RISK seguirá las siguientes pautas al examinar una sociedad fiduciaria:

- Reseña Histórica y evolución de la entidad
- Principales fuentes generadores de ingresos, nivel de liderazgo en productos o servicios
- Participación en el mercado y comparativo con entidades de similares características.
- Infraestructura física, tecnológica y humana
- Comparativo de indicadores de rentabilidad, endeudamiento, calidad de activos y eficiencia frente a otras entidades financieras.
- Fortalezas, debilidades frente a la competencia. Amenazas y oportunidades que presenta el mercado al que atiende. Políticas para acrecentar aspectos favorables o mitigar amenazas y debilidades.
- Siempre se procurará comparar los diferentes indicadores de la entidad con otras entidades pares, con el objeto de establecer fortalezas y debilidades financieras.

CONTROL DE VERSIONES

Metodología de Calificación para Sociedades Fiduciarias Riesgo de Contraparte y Eficiencia en la Administración de Portafolios, actualización aprobada por el Comité Técnico de Calificación el 14 de Enero de 2009, según acta 004. Se realiza precisión de escalas independientes para Riesgo de Contraparte y Eficiencia en la Administración de Portafolios

Fecha publicación en la página web: 15 de Enero de 2009