

La calificación de las Administradoras de Fondos Patrimoniales de Inversión tiene por objetivo evaluar la calidad en la gestión y consistencia de ésta en el tiempo.

Esta metodología de calificación es un subconjunto de la Metodología de Calificación de Cuotas de Fondos Mutuos y de Inversión y corresponde a la parte de Análisis de la Sociedad Administradora.

## I. ASPECTOS BÁSICOS

La evaluación de la administradora entrega una opinión sobre su calidad y la consistencia de su desempeño pasado. Feller Rate analiza factores cualitativos y cuantitativos referentes al *management*, las políticas de inversión, la administración y la propiedad.

La evaluación se realiza sobre la base de información pública de la administradora y de aquella provista voluntariamente por ella o solicitada por Feller Rate. Entre la información requerida se encuentran las políticas de inversión, operación y control, manuales de procedimientos, antecedentes y organigrama, estados financieros auditados, antecedentes del grupo propietario, contratos con contrapartes operacionales y aportantes a los fondos. También incluye reuniones con la administración superior y con unidades operativas y de control.

## II. EVALUACIÓN DE LA ADMINISTRADORA

Feller Rate mide diversos factores cualitativos y cuantitativos que permitan inferir una administración de los capitales invertidos en sus fondos responsable, profesional y acorde a lo prometido.

El análisis profundiza en tres grandes grupos de factores: Management, Políticas de Inversión y Administración y Propiedad de la administradora.

### ■ 1. MANAGEMENT

Se trata de determinar la idoneidad profesional de las personas o grupos de personas que tienen o tendrán a su cargo la administración de los fondos.

Feller Rate evalúa la existencia de personal debidamente calificado y con la experiencia suficiente en los puestos claves de la administradora. Dichos puestos son determinados en función de la operativa interna de cada administradora, lo que normalmente está indicado en su reglamento y/o manuales de procedimiento.

La experiencia de la administración se juzga en función de:

- Tiempo de permanencia en la gestión de sus fondos;
- experiencia en el sector financiero y en la administración de fondos;
- consistencia 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 Y ADMINISTRACIÓN

Se mide la consistencia entre las políticas y reglamentos explícitos de los fondos y los procedimientos y mecanismos manejados en la operación normal de estos.

Entre los principales factores a evaluar destacan:

#### — A. OBJETIVOS DE INVERSIÓN Y CARTERA DE INVERSIÓN

La constitución de las carteras de activos de los fondos debe ser adecuada a las políticas expresadas en sus reglamentos como en las políticas de inversión internas de la administradora. Básicamente, se trata de que exista una política adecuada en la construcción del portafolio tanto en aspectos reglamentarios y regulatorios.

Lo anterior se evalúa comparando los objetivos de los fondos, la composición histórica de las carteras y eventuales límites de inversión. En general, se deberían apreciar ciertos rangos de correspondencia y el cumplimiento de los límites señalados por sus reglamentos y la normativa aplicable.

#### — B. VALORIZACIÓN DE CARTERA

Se trata de determinar si las políticas y mecanismos de valorización reflejan adecuadamente el valor de mercado de los instrumentos en la cartera de los fondos.

Entre otros aspectos, se consideran:

- políticas de valorización por tipo de activos;
- procesos sistematizados de valorización;
- periodicidad y consistencia de valorización de cartera.

#### — C. EVALUACIÓN DE INVERSIONES Y CONSTRUCCIÓN DE PORTAFOLIOS

Se trata de evaluar si son adecuados los procedimientos de tomas de decisiones, si involucra a las personas idóneas y si los mecanismos son suficientes. Por otra parte, se mide la consistencia organizacional en relación con la manera en que se toman decisiones y estructuran carteras.

Entre otros aspectos, se consideran:

- consistencia en procesos inversión;
- permanencia en el tiempo de procesos;
- restricciones para asignación de activos y su cumplimiento en el tiempo;
- disciplinas y mecanismos de compra y venta del operador del fondo;
- velocidad de mecanismos rescates: si cumplen con lo comprometido a los aportantes de los fondos.

#### — D. CONSISTENCIA DE LOS CONTRATOS CON PARTÍCIPES

Feller Rate analiza los contratos con partícipes (individuales o marco) para determinar si protegen adecuadamente los intereses de los inversionistas y su consistencia con las políticas y operaciones de la administradora y lo señalado en los reglamentos internos de cada fondo.

Algunos de los aspectos a considerar son:

- claridad en el cobro de comisiones, remuneraciones y gastos;
- comisiones claramente establecidas en función de variables como permanencia, montos involucrados u otras variables específicas que señale el reglamento interno.

#### — E. RIESGO DE CONTRAPARTE

Feller Rate evalúa la fortaleza de las contrapartes externas encargadas de las operaciones financieras de los fondos.

Entre otros factores, se consideran:

- procesos y políticas de operación y control adecuados y suficientes;
- profesionalismo y responsabilidad en el manejo de recursos de terceros;
- independencia de operaciones;
- importancia de manejo de cartera propia en relación con cartera de terceros.

Además, se evalúa la existencia de custodias independientes y el grado de automatización y confianza en su funcionamiento.

#### — F. SISTEMAS DE CONTROL

Se evalúa si los mecanismos de control interno de las inversiones son suficientes para resguardar a los partícipes. Al mismo tiempo, se mide la eficiencia de estos y la existencia de correcciones sin necesidad de la intervención de la autoridad.

Se evalúan también la independencia entre departamentos, tipo de sistemas computacionales y programas de chequeo y cruces de datos que permitan evitar y detectar errores o procedimientos indebidos.

Además, se evalúa la existencia de áreas de control interno y de cumplimiento independientes, manteniendo subordinación directa sólo con el directorio.

#### — G. POLÍTICA DE OPERACIONES CON RELACIONADOS

Se busca establecer si los mecanismos que restringen y controlan las operaciones con entidades relacionadas cumplen con la normativa vigente, evitan la existencia de conflicto de intereses y resguardan la inversión de los partícipes de los fondos.

Entre otros factores, se analizan:

- políticas específicas en el reglamento o manual de procedimientos: Se considera que existe una mejor protección a los partícipes de los fondos mientras más explícita y clara sea una política para evitar o limitar todo tipo de operaciones posibles con relacionados;
- 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.

### ■ 3. PROPIEDAD

La propiedad se evalúa en función de la experiencia en el negocio financiero y la solvencia del grupo o grupos propietarios.

Entre los aspectos relevantes a considerar se encuentran:

- Experiencia en el negocio financiero: se considera como una fortaleza una mayor experiencia en el sector. Al mismo tiempo, dicha experiencia puede entregar información respecto al estilo y desempeño pasado del grupo en el negocio financiero.
- Solvencia financiera: un grupo solvente entrega el respaldo financiero necesario en caso de emergencias o necesidades de capital.
- Importancia estratégica de la administradora de fondos para el grupo: Aun cuando la administradora represente una porción pequeña de las utilidades del grupo, su mera existencia puede ser clave como parte de su estrategia de desarrollo. Esta relevancia es considerada como una

fortaleza, toda vez que señala el grado de apoyo y recursos que la administradora recibe.

- Potenciales economías de escala: especialmente en lo referido a recursos humanos, capital e información.
- Potenciales conflictos de interés: Feller Rate evalúa la existencia de potenciales conflictos con los controladores, así como los mecanismos formales e informales para superarlos.

#### IV. NOMENCLATURA DE CALIFICACIÓN

La calificación se hace en una escala ordenada con un grado creciente de riesgo.

##### ■ CATEGORÍAS DE RIESGO

- AAAaf: Administradora con el más alto estándar de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- AAaf: Administradora con un alto nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- Aaf: Administradora con un buen nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBBaf: Administradora con un satisfactorio nivel de estructuras y políticas para la administración de fondos.
- BBaf: Administradora con estructuras y políticas débiles para la administración de fondos.
- Baf: Administradora con estructuras y políticas muy débiles para la administración de fondos.
- Caf: Administradora sin estructuras y políticas para la administración de fondos o que éstas sean consideradas de muy baja calidad.
- + o -: Las calificaciones entre AAaf y Baf pueden ser modificadas al agregar un símbolo + (más) o - (menos)

para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

#### V. TENDENCIA DE LA CALIFICACIÓN

Feller Rate asigna "Tendencia" de la calificación, como opinión sobre el comportamiento de la calificación en el mediano y largo plazo. La Clasificadora considera los posibles cambios en la economía, condiciones de mercado, la estructura organizativa y de propiedad de la administradora, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, la tendencia no implica necesariamente un futuro cambio en las calificaciones asignadas.

- FUERTE (+): La calificación puede subir.
- ESTABLE: La calificación probablemente no cambie.
- SENSIBLE (-): La calificación puede bajar. **FR**

#### INFORMACIÓN REQUERIDA PARA CALIFICACIÓN DE RIESGO

- Carta solicitando la calificación formal de un fondo por parte de Feller Rate.
- Reglamento de los fondos.
- Estados financieros auditados de los últimos 3 años (si corresponde).
- Información del grupo propietario
- Copia de contratos tipo para los aportantes.
- Políticas de inversión, operación y control, y/o manual de procedimientos.
- Antecedentes y organigrama de la administradora.
- Currículos de los principales ejecutivos