

# Metodología de Calificación de Administradores de Activos

Agosto de 2018

## Índice

1.	INTRODUCCIÓN.....	2
2.	METODOLOGIA DE CALIFICACION .....	3
	<i>a. Estructura organizacional, dotación de recursos humanos y aspectos legales. ....</i>	3
	<i>b. Condición Operativa .....</i>	3
	<i>c. Posición Competitiva.....</i>	4
	<i>d. Situación Financiera, Accionistas:.....</i>	4
3.	DETERMINACIÓN DE LA CALIFICACIÓN .....	5
4.	INFORME DE CALIFICACIÓN .....	6
5.	LISTADO DE INFORMACIÓN INICIAL.....	7
6.	CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN .....	8
	ANEXO 1 – GLOSARIO .....	9

## 1. INTRODUCCIÓN

La presente metodología describe el procedimiento aplicado por Professional Rating Services ACR S.A. (en adelante ProRatings) para el análisis de Administradores de Activos (ADM). Esta metodología se puede aplicar a los ADM que manejan fondos o mandatos, que administran activos generados por terceros o de propiedad de terceros, o que brindan servicios de asesoría para inversiones en áreas tales como acciones, bonos, propiedades, préstamos o fondos de fondos etc.

La calificación de ADM es una opinión respecto de la calidad de administración de activos, incluyendo la capacidad para cumplir con sus funciones y la calidad operativa, y se aplica en relación con el resto de los administradores del mercado local. La calificación es una opinión y por lo tanto no constituye recomendación para comprar, vender o mantener ningún título de mercado. La calificación es una opinión relativa respecto de otros ADM del mercado local y no implica una probabilidad específica de incumplimiento de un ADM a lo largo de un período de tiempo dado.

Una *acción de calificación* de ProRatings comprende la asignación, confirmación, suba, baja o retiro de una calificación. Estas acciones son decididas por el Consejo de Calificación de ProRatings, en base al análisis realizado por sus analistas utilizando información públicamente disponible e información provista por la ADM. Adicionalmente, bajo la forma de *Comunicados de Prensa o Informes Especiales*, se podrán publicar comentarios sobre emisores o emisiones que no reflejen una acción de calificación.

El análisis de calificación de ProRatings se basa en el marco jurídico vigente y relevante, y en general no abarca el impacto de los cambios imprevistos a la ley (incluyendo la legislación tributaria). Las calificaciones no constituyen una opinión sobre el valor de mercado de las inversiones de un ADM, de los títulos propios de ese ADM, o sobre la probabilidad de que estos valores cambien. Tampoco pretenden opinar respecto de la liquidez de las inversiones del ADM, o la de los títulos propios del ADM. Las calificaciones no brindan una opinión sobre lo adecuado que resulta un ADM para la inversión o para cualquier otro propósito, ni sobre las estrategias de inversión implementadas por un ADM o sobre las expectativas de rendimientos futuros.

## 2. METODOLOGIA DE CALIFICACION

### a. Estructura organizacional, dotación de recursos humanos y aspectos legales.

- **Organización y Recursos Humanos:** ProRatings determina la trayectoria y calidad de la experiencia que la compañía y su personal clave han demostrado dentro de sus principales mercados, para diferentes clases de activos, estrategias de inversiones, tipos de clientes y ubicaciones geográficas. La estabilidad de los equipos profesionales, su preparación y experiencia serán tenidos en cuenta. Los factores cubiertos incluyen los años que el ADM lleva en el negocio y si existe información importante relacionada con actividades cuestionables, presencia en el mercado y la evolución en términos de capacidad para reunir activos y de desarrollo de una base de clientes y productos
- **Cumplimiento de la normativa y aspectos legales:** se evalúa el acatamiento de la entidad a la normativa general y particular que rigen su actividad. Se deberán constatar autorizaciones, registros y condiciones legales para operar como tal; como así también si tuvo sanciones o multas de los órganos de contralor.
- **Independencia y Gobierno Corporativo:** se evalúa el nivel de independencia y estándares de gobierno corporativo que aplica el ADM, así como sus vehículos de inversión. La revisión comprende los organismos de gobierno corporativo y de fondos, la supervisión y los controles regulatorios y de terceras partes (es decir, custodia, administradores, auditores, etc.), actividades realizadas con afiliados del grupo y relación con proveedores de servicios externos.

### b. Condición Operativa

- **Monitoreo de las operaciones:** La calificadora considerará la capacidad de seguimiento y vigilancia por parte del ADM de sus operaciones.
- **Inversiones, originaciones, cobranzas y administración de sus riesgos:** ProRatings revisa el modelo que aplica la compañía para identificar, medir, manejar e informar los riesgos de inversión/originación (riesgo de mercado, liquidez y contraparte). Entre otras cosas ProRatings evaluará los aspectos relacionados a:
  - o estrategia de inversión/originación;
  - o actitud frente al riesgo;
  - o cobranzas y control de perdidas;
  - o manejo de créditos en problemas;
  - o utilización de derivados, futuros y opciones.
- **Tecnología:** Se consideran los recursos tecnológicos para determinar en qué medida satisfacen las necesidades de su operatoria. ProRatings observará las funcionalidades primarias, la cobertura y la automatización de los sistemas, Se revisan también los procedimientos de backup y de recuperación tras desastres a fin de evaluar la vulnerabilidad de la compañía ante una falla tecnológica. Se evalúa la magnitud absoluta y relativa de los gastos de administración en los que incurre la Sociedad para llevar adelante su operación.
- **Controles:** Se pone especial énfasis en los controles que se hacen sobre procedimientos clave, tales como la venta, ejecución de transacciones y valoración de carteras. El monitoreo de la adherencia a las restricciones regulatorias y contractuales, lo que incluye el cumplimiento previo y posterior a

las transacciones, también se cubren. Manuales de políticas y procedimientos de la compañía, informes de auditoría interna, programas para el control de calidad que funcionen de forma independiente, y la opinión de los auditores externos. Educación al personal respecto de los procedimientos; políticas de mantenimiento de los archivos de clientes.

#### c. Posición Competitiva

- **Posición competitiva y estrategia de mercado:** Se considerará la participación de mercado de la organización en general y de cada línea de negocio, los planes de crecimiento y su viabilidad. Evolución de su participación de mercado, se tendrá en consideración el crecimiento y/o disminución de los activos bajo administración. Se analizará los tipos de activos administrados, concentración, y/o diversificación de sus clientes.

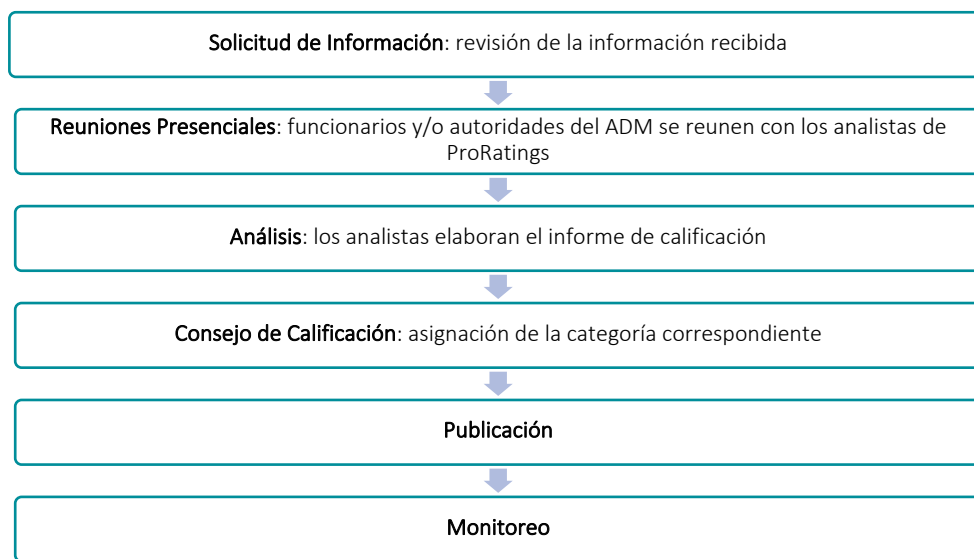
#### d. Situación Financiera, Accionistas:

- **Composición Accionaria y Situación Financiera:** El financiamiento adecuado de las actividades del ADM, es un aspecto relevante para la eficaz administración de sus operaciones. ProRatings evaluará el compromiso de los accionistas, la flexibilidad financiera y la sostenibilidad del negocio de la empresa para financiar sus actividades presentes y futuras, como así también para cumplir con los requisitos regulatorios establecidos. Para esto, revisa, entre otros factores, la relación del ADM con su matriz, los estados financieros (con especial atención sobre la rentabilidad y los requerimientos de capital de trabajo), la base de clientes, la oferta de productos y finalmente la resistencia de su negocio ante escenarios de estrés en relación con sus activos bajo administración.
- **Accionistas:** Se analiza la forma en que los accionistas de la Sociedad controlan las decisiones de la operación y como intervienen en la dirección de la misma y en el establecimiento de sus políticas. También se tiene en cuenta el grado de concentración de la propiedad. Ante una importante concentración de la misma, el análisis se profundizará sobre la experiencia, capacidad profesional, trayectoria comercial y solidez patrimonial de la Sociedad. Asimismo, la relación entre la compañía y su matriz (en caso de existir), se examina para comprender la interrelación entre el fiduciario y la matriz. Por su parte se analiza el historial de apoyo brindado por los accionistas a la sociedad dado que esto podría ser importante ante coyunturas adversas y cambiantes a través del tiempo.

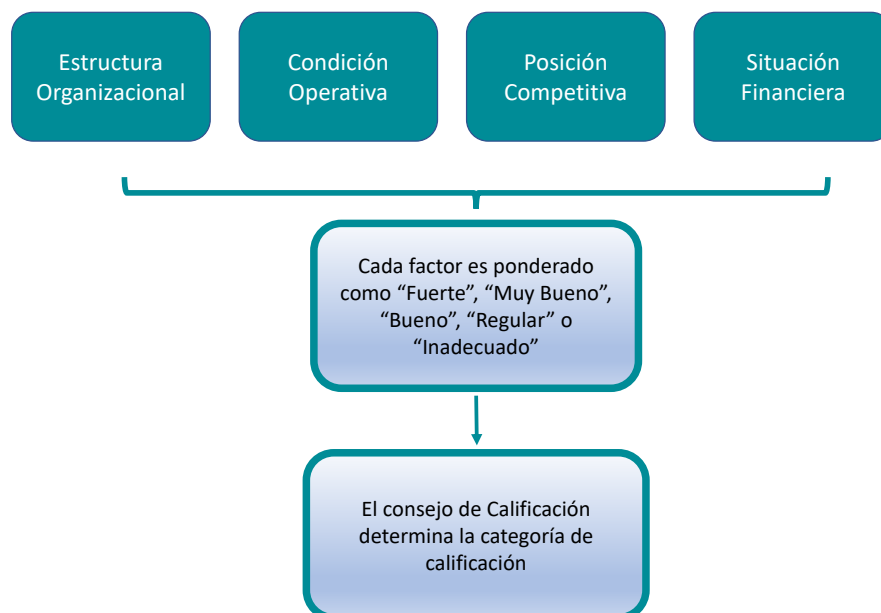
### 3. DETERMINACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

El proceso de calificación se inicia con la solicitud de información. A medida que se recibe la información se organizan reuniones con los responsables del ADM para profundizar en aspectos, además de solicitar información adicional en caso de ser necesaria.

Una vez analizados y evaluados todos los factores inherentes a la calificación de ADM, se procederá a ponderar el nivel de cada uno en función de las características específicas de cada ADM. El analista elabora un informe de calificación detallando los distintos puntos del análisis realizado. Este informe, junto con su recomendación es presentado al Consejo de Calificación, quien es el órgano responsable de determinar la correspondiente acción de calificación.



#### Factores de Análisis



#### 4. INFORME DE CALIFICACIÓN

El informe de calificación de Administradores de Activos incluye:

- Un Resumen con los Fundamentos de la calificación.
- La primera hoja del informe incluirá también las calificaciones vigentes y el contacto de los analistas de ProRatings.
- En el cuerpo del informe se procederá a desarrollar el análisis de los factores correspondientes
- Anexos aclaratorios, cuando sea relevante.
- Un anexo de Dictamen de Calificación.

ProRatings publicará anualmente un Informe Integral una vez al año, y revisiones periódicas mediante informes Abreviados, como mínimo en la cantidad establecida en la normativa vigente<sup>1</sup>. El informe abreviado actualizará el resumen y los anexos, siempre y cuando se evalúe que no ha habido cambios relevantes en el análisis de los factores respecto de la última publicación de un Informe Integral, dejando constancia de la fecha del último informe Integral al que se refiere. Todos los informes de ProRatings se encuentran disponibles al público en la página web de ProRatings, [www.proratings.com.ar](http://www.proratings.com.ar).

---

<sup>1</sup> Las Norma de la CNV T.O. 2013 y modificatorias, en el Título IX, Capítulo 1, Sección X, artículo 47, establece un mínimo de 4 informes por año.

## 5. LISTADO DE INFORMACIÓN INICIAL

- 1) Estructura del paquete accionario; principales accionistas.
- 2) Organigrama. Funciones y responsabilidades.
- 3) Reseña histórica de la sociedad. Principales actividades y productos con los que opera.
- 4) Descripción del negocio general y de la competencia. Estrategia de Negocios.
- 5) Detalle de los activos bajo administración
- 6) Contratos vigentes: especificando monto del activo administrado al inicio, plazo y saldo vigente al cierre del último trimestre.
- 7) Comisiones cobradas.
- 8) Modelo de informes de gestión de los activos administrados.
- 9) Personal: cantidad de personal, experiencia, rotación, políticas de entrenamiento.
- 10) Manuales de procedimientos operativos y de controles.
- 11) Detalles de juicios pendientes en los que este involucrado el administrador.
- 12) Últimos tres balances anuales auditados.
- 13) Plan de negocios y proyecciones de flujos de fondo del administrador.
- 14) Tecnología: detalle de los sistemas, procedimientos de resguardo de la información y planes de contingencia.
- 15) Copias de informes de auditoría administrativa interna y externa.

## 6. CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN

La escala de calificaciones de ProRatings es de aplicación en el mercado local argentino. Las categorías de calificación deben ser tomadas en conjunto con el informe de calificación, donde se desarrollan las características particulares de cada Administrador de Activos.

<b>ADM1:</b> Excelente Calidad.	Los administradores calificados 'ADM1' muestran una excelente capacidad para cumplir con sus funciones de administración de activos dada su estructura organizacional, capacidad operativa y trayectoria.
<b>ADM2:</b> Muy Buena Calidad.	Los administradores calificados 'ADM2' muestran una muy buena capacidad para cumplir con sus funciones de administración de activos dada su estructura organizacional, capacidad operativa y trayectoria.
<b>ADM3:</b> Buena Calidad.	Los administradores calificados 'ADM2' muestran una buena capacidad para cumplir con sus funciones de administración de activos dada su estructura organizacional, capacidad operativa y trayectoria.
<b>ADM4:</b> Débil Calidad.	Los administradores calificados 'ADM2' muestran una débil capacidad para cumplir con sus funciones de administración de activos dada su estructura organizacional, capacidad operativa y trayectoria.
<b>ADM5:</b> Deficiente Calidad.	Los administradores calificados 'ADM2' muestran una deficiente capacidad para cumplir con sus funciones de administración de activos dada su estructura organizacional, capacidad operativa y trayectoria.

**Signos "+" o "-":** ProRatings podrá añadir "+" o "-" a una calificación para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, lo cual no altera la definición de la categoría a la cual se añade. Los signos se aplican a las categorías ADM2, ADM3, y ADM4.

**Alerta de Revisión:** una calificación se coloca en Alerta de Revisión para advertir a los inversores de la ocurrencia de un determinado evento o tendencia que signifique una razonable probabilidad de cambio de la calificación en el corto plazo. La Alerta de Revisión se designa como "Positivo", indicando una posible suba, "Negativo" en caso de una potencial baja, y "En evolución" cuando no se ha determinado la dirección del posible cambio, y se indica agregando "▲", "▼" ó "◆" respectivamente a la categoría previamente asignada. Generalmente la Alerta de Revisión se resuelve en un periodo relativamente corto de tiempo. Una calificación en Alerta de Revisión no implica que necesariamente la calificadora deba subir o bajar la calificación producto de la revisión.

Eventos que podrían gatillar una Alerta de Revisión, son:

- Eventos inesperados, no incorporados en la calificación asignada
- Cambios de tendencia no previstos
- Cambios en los criterios de calificación que pudieran afectar un emisor o instrumento determinado



## Anexo 1 – Glosario

ProRatings: Professional Ratings Services ACR S.A.

ADM: Administrador/es de Activo/s

Backup: respaldo