
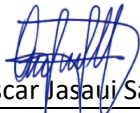




Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador)

| | | | |
|----------------|---|-----------------------------|---|
| Elaborado por: |  | Revisado / Aprobado por: |  |
| | Victor Garcia Garcia Director de Análisis | | Oscar Jasauj Sabat Presidente Ejecutivo |

ÍNDICE DE CONTENIDO

| | |
|---|-----------|
| BITÁCORA DE MODIFICACIONES | 3 |
| 1. OBJETIVO | 4 |
| 2. ALCANCE | 4 |
| 3. TERMINOS Y DEFINICIONES..... | 4 |
| 4. CONDICIONES BÁSICAS | 6 |
| 5. CONDICIONES ESPECÍFICAS | 7 |
| 5.1 Metodología..... | 7 |
| 5.2 Determinación de la calificación de riesgo | 14 |

BITÁCORA DE MODIFICACIONES

| Bitácora de Modificaciones | | | | |
|----------------------------|--|---|-----------------------|-----------------|
| No | Sección y No. de página modificada | Descripción del cambio | Fecha de modificación | Nro. de Versión |
| - | No aplica | No aplica, por ser la primera versión del documento | - | 1 |
| 1 | Varios | Se realizaron precisiones en el documento | 25/05/2019 | 2 |
| 2 | Varios | Se hicieron ajustes de forma en el documento | 14/08/2019 | 3 |
| 3 | Todo el documento | Se incluyeron los factores de evaluación para calificación de fondos cotizados y se modificaron las categorías de calificación en esa misma línea | 03/12/2024 | 4 |
| 4 | Sección 2. Alcance, página 4 | Se ajustó el párrafo 2 para estar alineados a la normativa local | 10/01/2025 | 5 |
| 5 | Sección 3. Términos y Definiciones, página 5 | Se ajustaron dos definiciones para estar alineados a la normativa local | 10/01/2025 | 5 |
| 6 | Sección 5. Condiciones específicas, página 8 | Se hicieron algunas precisiones para estar alineados a la normativa local | 10/01/2025 | 5 |
| 7 | Todo el documento | Se reemplazó SAFI por Administradora de Fondos | 20/01/2025 | 6 |

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 4 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|

1. OBJETIVO

Describir los métodos y criterios de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) utilizados por Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A. (PCR).

2. ALCANCE

Un Fondo de inversión constituye el patrimonio común, integrado por aportes de varios inversionistas, personas naturales o jurídicas y, las asociaciones de empleados legalmente reconocidas, para su inversión en los Valores, bienes y demás activos permitidos por la Ley de Mercado de Valores, correspondiendo la gestión de este a una compañía administradora de fondos y fideicomisos. Los aportes quedan expresados, para el caso de fondos colectivos y cotizados de inversión en cuotas, las cuales tiene el carácter de negociables.

Los fondos colectivos son aquellos que tienen como finalidad invertir en Valores de proyectos productivos específicos. El fondo está constituido por los aportes hechos por los constituyentes dentro de un proceso de oferta pública, cuyas Cuotas de participación no son rescatables, incrementándose el número de estas como resultado de su suscripción y pago, durante su respectivo período de colocación y, reduciéndose su monto únicamente debido a una reducción parcial de ellas, ofrecida a todos los aportantes, o debido a su liquidación. Estos fondos y su administrador se someten a las normas del fideicomiso mercantil.

Los fondos cotizados son aquellos que no podrán invertir en proyectos, sino exclusivamente en Valores admitidos a cotización bursátil, y que podrán replicar la misma composición de un índice bursátil. Se entiende como gestión activa de un fondo cotizado cuando el administrador del fondo busque superar un rendimiento de un benchmark propio mediante decisiones de gestión activa, como selección de activos y estrategias de inversión. Se entiende como gestión pasiva de un fondo cotizado cuando el administrador del fondo busque replicar el rendimiento de un índice bursátil nacional específico sin realizar decisiones activas, simplemente manteniendo una cartera que refleje la composición del índice subyacente.

Las cuotas de los fondos colectivos y cotizados de inversión, que son libremente negociables, deben someterse a calificación de riesgo, la cual tiene por objetivo medir el riesgo inherente a los mismos. Dicho riesgo puede ser resumido como la variabilidad futura del retorno total (apreciación más dividendos) obtenido por los tenedores de cuotas (inversionistas). El riesgo de las cuotas depende tanto de las fluctuaciones del mercado en general, como de los desarrollos particulares de las inversiones que realiza el fondo. Sobre la base de lo anterior, PCR ha elaborado una metodología para calificar el riesgo de las cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión. Cabe mencionar que dentro del procedimiento se considerará lo señalado en el procedimiento de calificación de Valores representativos de deuda en los aspectos en que resultará aplicable.

Para cualquier información se puede contactar al correo electrónico metodologias@ratingspcr.com.

3. TERMINOS Y DEFINICIONES

Emisor

Es la empresa que pone en circulación títulos valores. E.i.: issuer

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 5 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|

Título valor o Valor

Es el documento expresivo de la tenencia de un derecho sobre una sociedad (acción, obligación) o sobre un deudor (deuda pública, papeles del tesoro, cheque). Puede ser título nominativo o título al portador. E.i.: instrument, security, issue, money market instrument (título valor de corto plazo)

Fondo de inversión

Instituciones cuyo patrimonio se materializa en una cartera de activos financieros (sin finalidades de participación mayoritaria o de toma de control de los correspondientes emisores), que se encuentra afecto a una pluralidad de inversores, y bajo la custodia de un depositario; y que se gestiona y administra por una entidad gestora, al objeto de conseguir los mayores rendimientos para sus partícipes, conforme a una adecuada diversificación de riesgo. Las diferentes formas que puede adoptar provienen de su especialización en los activos financieros constituidos de su patrimonio. E.i.: mutual fund or investment funds.

Participación o Cuota de participación

Presencia de una persona física o jurídica en el capital de una empresa, de forma directa, o a través de otra empresa previamente participada. // Mínima parte de un fondo de inversión que puede ser vendida a los inversores. E.i.: capital share

Mercado bursátil

Es un tipo de mercado de capitales de los que operan alrededor del mundo en el que se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada, a través de la compraventa de valores negociables. Permite la canalización de capital a corto, mediano y largo plazo de los inversores a los usuarios. E.i.: securities and exchange market

Registro Especial Bursátil (REB)

El Registro Especial Bursátil (REB) en Ecuador es un mecanismo diseñado para facilitar el acceso de pequeñas y medianas empresas (PYMES) y organizaciones de la economía popular y solidaria al mercado de valores. Su objetivo principal es ofrecer alternativas de financiamiento más accesibles y flexibles para estas entidades, permitiéndoles emitir valores sin necesidad de estar inscritas en el mercado de valores tradicional.

Riesgo de (tipo de) cambio

Se refiere a la posible generación de pérdidas en el valor de los activos, pasivos, o compromisos, que se reflejan en cuentas de orden, como resultado de fluctuaciones en la cotización de las divisas en que se denominen. E.i.: exchange risk

Riesgo de liquidez

Se refiere a la posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para afrontar el cumplimiento de las obligaciones asumidas. En el caso de las entidades bancarias, su importancia actual es menor que en el pasado, tanto por el desarrollo e integración de los mercados monetarios entre sí, como por el apoyo de los bancos centrales como prestamista de última instancia. E.i.: liquidity risk

Riesgo de mercado

Surge cuando los tipos de interés o de cambio se mueven de manera inversa a la prevista en el momento de establecerse un contrato de permuta financiero. E.i.: market risk

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 6 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|

Catastro Público de Mercado de Valores

Es el registro oficial esencial que recopila información sobre los participantes y valores del mercado de valores del país. Este registro incluye emisores de valores, bolsas de valores, administradoras de fondos, auditoras externas, calificadoras de riesgo y una variedad de instrumentos financieros como acciones, obligaciones y valores de titularización. Sus principales funciones son garantizar la transparencia al ofrecer acceso público a información relevante, facilitar la supervisión y control por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, y mantener actualizada la información de los participantes del mercado.

Códigos de Ética y Conducta

Es un documento que establece principios, valores y normas que guían el comportamiento de los integrantes de una organización, promoviendo integridad, responsabilidad y transparencia. Define pautas sobre relaciones laborales, manejo de información confidencial, conflictos de interés y cumplimiento normativo. Su objetivo es fomentar la confianza, prevenir irregularidades, fortalecer la cultura organizacional y orientar la toma de decisiones éticas. Aplicable a todos los niveles, este código asegura que las operaciones se realicen de forma responsable y alineada con los estándares éticos y legales.

4. CONDICIONES BÁSICAS

En forma previa a la aplicación de los procedimientos normales de calificación, se verificará si el Emisor presenta información representativa y suficiente, según los patrones de calificación que ellos contemplan. Sólo si ambas condiciones se cumplieran, dichos procedimientos serán aplicados. Se entenderá por información representativa aquella que permite inferir razonablemente la situación financiera del Emisor.

La calificación de riesgo de cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión, que incluye un análisis cualitativo y cuantitativo, comprenderá el análisis de los siguientes factores:

- Calidad de los activos que componen el portafolio de inversiones del fondo
- Política de inversión del fondo
- Rentabilidad y seguridad del proyecto a desarrollarse
- La pérdida esperada por el no pago de créditos que mantenga el fondo
- Otros factores tales como tipo de título, indicadores de mercado, liquidez, y dispersión de la propiedad
- Otros riesgos tales como los riesgos operacionales, tecnológicos, reputacionales y legales del fondo y de la administradora de fondos

En las secciones siguientes se detalla la racionalidad de la evaluación asociada a cada factor, así como los principales indicadores que deben ser construidos y analizados por el equipo de analistas y el comité de calificación, a fin de determinar una opinión de riesgo confiable respecto a la vulnerabilidad del fondo. De manera complementaria al análisis de cada factor, la evaluación deberá considerar el ritmo de crecimiento del fondo, sus objetivos de corto y largo plazo, y su horizonte de inversión, a fin de interpretar en el contexto adecuado, los resultados del análisis.

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 7 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|

5. CONDICIONES ESPECÍFICAS

5.1 Metodología

5.1.1 Calidad de los activos que componen el portafolio de inversiones del fondo

Riesgo del portafolio de inversiones

Mientras mayor sea el riesgo del portafolio de inversiones del fondo mayor será la variabilidad del valor económico de éste y consecuentemente mayor será la volatilidad del valor. El riesgo de un portafolio de inversiones bien diversificado está en función al riesgo de mercado de los títulos incluidos en el mismo.

En tal sentido, se evalúan dos aspectos fundamentales; por un lado, se analiza el riesgo propio, no sistemático o diversificable que enfrentan las empresas y/o proyectos productivos cuyos Valores de deuda integran el portafolio de inversiones del fondo. Se aprecia el mercado en el que desarrollan sus actividades, la naturaleza de su actividad (servicios o productiva), la calidad del recurso humano, los planes de expansión, investigación y desarrollo, la solvencia financiera, el tamaño, el grado de diversificación sectorial y territorial. Y, por otro lado, se analiza el riesgo que no se puede evitar, por mucho que se diversifique, conocido como riesgo sistemático o no diversificable, el cual depende de la existencia de determinados acontecimientos que amenazan a todos los negocios y que responde a la coyuntura económica general.

Tamaño de los proyectos

La experiencia muestra que los precios de proyectos pequeños tienden a ser más fluctuantes que los precios de aquellos de mayor tamaño. Las razones que podrían explicar este comportamiento de los precios serían, por un lado, que existe una mayor información - no necesariamente pública - de los proyectos de mayor tamaño y, por otro lado, que se asume que éstos presentan una menor vulnerabilidad frente a eventos o situaciones adversas. En consecuencia, a mayor tamaño de los proyectos cuyos títulos adquiere el Fondo, menor será el riesgo relativo asignado.

Variabilidad de los precios

En el caso de este fondo, por la naturaleza de la inversión, no existe necesariamente una correlación directa entre la cotización de los instrumentos invertidos y la variabilidad del valor de la cuota, más bien existe una relación directa entre la posibilidad de realización de los títulos que conforman el portafolio de inversiones en el mercado y el valor al cual serían adquiridos, lo que influiría en el valor o precio de la Cuota de participación del fondo. En consecuencia, la valorización diaria es más compleja y menos representativa.

5.1.2 Política de inversión del fondo

Definición de la política de inversiones

El grado de definición de las políticas de inversión del fondo tiene dos implicancias que podrían influir en el riesgo. Por un lado, mientras más específicas sean las políticas de inversión del fondo, mayor será el grado de información con que los aportantes adquieran las cuotas y, por lo tanto, mayor es la probabilidad de que dichos aportantes sean más estables y menos sensibles en cuanto a su decisión de inversión ante sucesos coyunturales. Por otro lado, mientras más explícitas sean las políticas del fondo, menor grado de maniobra tendrán las administradoras de éste para variar significativamente el perfil de riesgo de las inversiones del fondo, lo cual también debiera ayudar a una mayor estabilidad en la cotización.

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 8 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|

El fondo deberá precisar su estructura de inversiones detallando: el perfil del proyecto en el que decide invertir (tamaño, volumen de ventas, etc.); los títulos en los que pretende invertir, qué porcentaje sobre el portafolio es el máximo y mínimo por sector y por tipo de activo financiero, qué riesgo de inversión asume, quienes toman la decisión de la inversión, cómo se revisa el portafolio de inversión, las garantías que respaldarán las inversiones, el nivel máximo de endeudamiento, la política de dividendos, entre otros aspectos. Se vuelve imprescindible para el fondo, contar con información financiera actualizada de los proyectos cuyos Valores adquiere.

La calificación evalúa la coherencia en la gestión de la política de inversión, tomando en cuenta el cumplimiento de las metas trazadas en el plan estratégico.

5.1.3 Rentabilidad y seguridad del proyecto a desarrollarse

Racionalidad económica y complejidad de las inversiones

Por definición, los fondos colectivos tienen como finalidad invertir en Valores de proyectos productivos específicos. En este contexto es importante estudiar entre otras cosas, el plan de negocios del proyecto específico, la consistencia en las proyecciones utilizadas en el estudio de factibilidad con las utilizadas para el sector y la economía, los indicadores de rentabilidad del proyecto productivo específico (VAN, TIR), en base al estudio de factibilidad del mismo, y la consistencia de la rentabilidad esperada con la realidad del sector económico en que se desarrollará el mismo, así como los riesgos inherentes a la etapa previa a la operación y los vinculados con la etapa operativa y las garantías.

Para el caso de los fondos cotizados, la evaluación de la rentabilidad de los fondos dependerá del tipo de gestión del fondo y los costos asociados. En el caso de los fondos cotizados con gestión activa, se analizan los rendimientos del fondo con relación a su benchmark para determinar si el fondo genera un rendimiento adicional. En el caso de los fondos cotizados con gestión pasiva, se evalúan las desviaciones de los rendimientos respecto al índice bursátil nacional específico.

5.1.4 Pérdida esperada por el no pago de créditos

Para determinar la pérdida esperada por el no cumplimiento de las obligaciones contraídas por un fondo cotizado, se realizará el análisis de la capacidad de pago de este, la cual dependerá de la calidad de las inversiones que el Fondo mantenga en su portafolio y/o en los que pretenda adquirir / invertir, dado que la generación de recursos de estos activos repagará las obligaciones contraídas por el fondo.

En el caso de los fondos colectivos, el análisis se enfocará en los siguientes aspectos:

- Posición del fondo en el mercado.
- Indicadores de la situación financiera del fondo.
- Destino de los recursos.
- Racionalidad del proyecto.
- Seguros y garantías de la inversión.
- Experiencia y motivación de los patrocinadores del proyecto.

5.1.5 Otros factores

Títulos de renta variable y renta fija

El portafolio de inversión de un fondo cotizado podría dividirse entre títulos inscritos y no inscritos.

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 9 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|--------------------|

En cuanto a los títulos de empresas inscritas en el Catastro Público de Mercado de Valores, las categorías asignadas por tipo de activo en el que el fondo invierte tendrán relación directa con las variables que comprenden el procedimiento de calificación y las categorías de riesgo asignadas a cada uno de los puntos de evaluación.

Los segundos no constituirían el objeto principal del fondo, por lo que, se convierten en elementos complementarios para la asignación de la categoría de riesgo de la Cuota de participación.

Indicadores de mercado

Aquellos fondos que se transan con una relación precio / utilidad muy superior a la del mercado y a la de sus competidores, probablemente son aquellos que se encuentran involucrados en grandes proyectos de inversión. Dichos proyectos pueden ser muy positivos desde el punto de vista de la rentabilidad futura del fondo, pero a la vez detrás de ello hay un mayor riesgo comparado con la situación de una empresa en marcha, que opere en un marco de mayor estabilidad. Otros indicadores indirectos del riesgo de invertir en una determinada sociedad son la relación entre el valor en libros y el valor de mercado existente (patrimonio / número de acciones) y el rendimiento de los dividendos. En consecuencia, a los fondos con indicadores de mercado superiores al promedio del sistema, se les asignará un menor riesgo relativo.

Liquidez en el mercado

La liquidez es un factor importante dentro del análisis, debido a que mientras mayor sea ésta, menor será la pérdida que tendrá que soportar un inversionista que requiera liquidar rápidamente su posición en un fondo. Adicionalmente, mientras mayor sea el nivel de liquidez, mayor será la probabilidad de que el precio de mercado refleje el verdadero valor de las cuotas y, por ende, del fondo.

Dispersión de la propiedad

Hay ciertos aspectos de la composición de la propiedad de un fondo que pueden influir en la estabilidad en cotización de sus cuotas en el mercado. En particular, la presencia de inversionistas institucionales en el fondo y un mayor grado de dispersión de la propiedad de este, son factores que contribuyen a una mayor estabilidad de los precios de las cuotas en el mercado. En consecuencia, a los fondos cuya propiedad se encuentra más atomizada y en la cual participan inversionistas de largo plazo, se les asignará un menor riesgo relativo. La dispersión de la propiedad estará en función al promedio que presenten otros fondos similares en el mercado, en caso de existir.

5.1.6 Otros riesgos

Riesgo operativo y legal

Se analiza también riesgo operativo y legal del portafolio, el funcionamiento del back office para verificar que todas las operaciones realizadas por el fondo son finalizadas de manera eficaz.

Las inversiones en Valores de oferta pública deben estar inscritas y aprobadas por el ente regulador de Valores; y en el caso de empresas no públicas, debe estar inscritas en registros públicos y no estar en procesos de liquidación.

Asimismo, se analiza como riesgo legal, los posibles procedimientos administrativos que pueda tener la entidad y las contingencias legales a las que podría estar expuesta la sociedad administradora por diversas circunstancias.

Como mínimo se espera que todos los eventos de pérdida (operativos y legales) estén siendo registrados y sean sujetos de seguimiento y control lo que permitirá que el portafolio muestre baja

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 10 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|

exposición y cuando dicho registro no pueda sustentarse documentalmente presentará mayor exposición.

Riesgo tecnológico y de reputación

El riesgo tecnológico y de reputación está vinculado, ampliamente, a cuatro elementos: entidad administradora, organización y procesos, calidad de los recursos humanos y sistemas de información de las Administradoras de Fondos, siendo determinantes para la calificación la estructura de la administradora, la solvencia y la competencia profesional del personal que interviene en el proceso de inversiones.

En ese sentido el análisis está orientado a la evaluación de la gestión de la administradora en la estructura organizacional, así como los recursos humanos y tecnológicos de la Administradora de Fondos y al riesgo de sufrir pérdidas en el valor del portafolio del Fondo de inversión.

Respecto a la entidad administradora se considera el cumplimiento normativo referente a los requerimientos necesarios de capital, valorando como excepcional el que se cuente con un 50% adicional al requerimiento de capital necesario, así mismo, además de Códigos de Ética y Conducta, que se cuente con políticas y mecanismos para evitar conflictos de interés.

En el caso de la organización y procesos se evalúa la políticas y procedimientos asociados al proceso de inversiones necesarios de acuerdo con la norma, como son los procedimientos relacionados a la custodia, compensación y la liquidación de las subclases de activo, asegurando el correcto control en la liquidación de fondos y/o Valores. Se considerará como excepcional la existencia de procedimientos y mecanismos que aseguren la diligencia en las decisiones de inversión, así como la existencia de un procedimiento de valorización alterna de las inversiones e impugnación de precios.

En recursos humanos se revisa la capacidad y competencia profesional del personal en la estrategia del fondo, negociación de las subclases de activos, actividades de due diligence y ongoing diligence de acuerdo con el tipo del fondo, considerando como excepcional una experiencia mayor a 5 años administrando fondos de las mismas características, así como estudios de post grado relacionados a las actividades de inversiones o certificaciones internacionales reconocidas. De igual forma se considera como excepcional que se cuente con un esquema de retribuciones que fomente el comportamiento prudente alineado a los intereses de largo plazo del Fondo tomando en cuenta el apetito de riesgo y los niveles de tolerancia del Fondo. Asimismo, que la referida política incentive y promueva la retención del personal calificado.

También, para los sistemas de información, se considera que se cuente con sistemas de front office, middle office y back office, obteniendo una ponderación alta si estos sistemas son integrados a través de interfaces automáticas, además que estos consideren autorizaciones, accesos y restricciones según perfiles a fin de garantizar la independencia y/o la segregación de funciones del personal. Adicionalmente se considerará que se cuente con sistemas de administración de límites legales y límites de autonomía en función al nivel de responsabilidad, la experiencia y/o competencia.

Para los fondos de inversión que estén en las etapas de constitución y en inicio de operaciones, el análisis se centrará en la capacidad de gestión de la Administradora de Fondos, experiencia y competencias de acuerdo con la naturaleza del fondo, en la claridad y precisión de los objetivos, documentos que contengan el reglamento de los fondos de inversión y prospecto; políticas de inversión entre otros que PCR estime necesario considerar y que le permita emitir un dictamen apropiado respecto al riesgo y clase de activos que incorporará el fondo una vez iniciado su proceso de inversión.

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 11 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|

1) Analizando la entidad administradora

En el análisis cualitativo de la sociedad se consideran los siguientes puntos:

- Solvencia financiera: se analiza la solvencia de la entidad de acuerdo con los análisis que se realice en la metodología de PCR.
- Políticas para la transparencia y administración de los conflictos de interés: Se analizará si cuenta con las políticas y si estas son conocidas e institucionalizadas en la entidad.
- Políticas de administración de mercadeo y ventas de los fondos de inversión: Se analizará las políticas de venta de la entidad, que permitan la sostenibilidad del fondo.

2) Analizando la organización y sus procesos

El análisis de la organización y procesos se orienta fundamentalmente a evaluar dos aspectos de la gestión del fondo:

- Se examina las políticas y mecanismos utilizados para la toma de decisiones de inversión y su ejecución.
- Se evalúan las políticas y mecanismos que guían la ejecución de las actividades de back office, haciendo énfasis en los procesos y métodos de valoración de inversiones, los cuales podrían constituir fuente de vulnerabilidad o fortaleza ficticias.

En lo referido a los procesos vinculados a la toma de decisiones de inversión, el análisis examina el diseño e implementación de políticas formales de inversión y de gestión de riesgo, asociadas a estándares internacionalmente aceptados en dichas materias. En este aspecto se evalúa la existencia de políticas de topes y controles de inversión por actividad, por Emisor, por nivel de riesgo máximo aceptable, por tipo de Título valor, entre otros. Según la naturaleza del fondo, este criterio podrá incorporar el análisis de políticas asociadas a la compra de repos (fondos de inversión de mercado de dinero), de bonos indexados (fondos de inversión mixtos), entre otros. Se evalúa la transparencia en la realización de operaciones de trading, considerando, entre otros, la existencia de potenciales conflictos de interés asociados. Asimismo, se evalúa el compromiso y la credibilidad de la organización con el cumplimiento de las políticas y de las normativas.

Por otro lado, es importante analizar que los métodos de valorización de portafolio utilizados por el back office sean precisos y transparentes (VAN, mark to market, benchmarks, entre otros). Es importante que la Administradora de Fondos cuente con una sólida unidad de back office, independiente de las unidades de trading, con capacidad de construir adecuados indicadores de desempeño del portafolio. Asimismo, la evaluación considerará la evidencia pasada respecto a posibles problemas registrados en este tipo de actividades.

La estructura organizacional de la Administradora de Fondos deberá permitir la identificación clara de tareas, derechos, y responsabilidades de sus empleados. Las tareas que deben ser ejecutadas por los diferentes empleados, especialmente los vinculados a la gestión de inversiones, deben ser descritas en detalle y de manera precisa, a fin de evitar vacíos organizacionales que puedan afectar la toma de decisiones eficientes. Las responsabilidades deberán estar claramente delimitadas y asociadas a cada empleado, y supervisadas en un contexto de rendición de cuentas y transparencia permanente.

La estructura organizacional de la Administradora de Fondos deberá contemplar el desarrollo y mantenimiento de adecuados canales de comunicación periódicos y no periódicos con el partícipe, a

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 12 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|

fin de que pueda tomar decisiones de mantenimiento, incremento o retiro de Cuotas de participación sobre la base de información veraz y oportuna provista por los administradores.

Adicionalmente, la estructura organización debe estar comprometida con mantener un elevado nivel analítico, así como realizar investigaciones necesarias o relacionadas con el fondo.

Es fundamental que en la composición organizacional se incluya la formación de un Comité de Inversiones y Comité de Vigilancia, encargado de establecer los lineamientos de política de la gestión de inversiones y supervisar permanentemente los resultados del portafolio.

Finalmente, es importante que la estructura organizacional de la Administradora de Fondos contemple la existencia de una unidad de auditoría interna, que pueda realizar actividades de control periódicas a la gestión de diversas áreas de la institución.

3) Analizando los recursos humanos

El análisis se orienta a examinar:

- La capacidad profesional del personal que participa en la gestión del fondo.
- La transparencia de los procesos de selección de personal.
- Los sistemas diseñados para garantizar un adecuado plan de sucesión de posiciones clave.
- La descripción precisa de los perfiles requeridos en las posiciones.
- El efecto en los esquemas de retribución e incentivos sobre el personal.

Es fundamental evaluar el método de selección y contratación de personal que se utiliza en la Administradora de Fondos. La existencia de procesos transparentes promoverá una adecuada gestión de riesgo. La ausencia de dichos criterios podría comprometer el desempeño de la institución, en la medida que podrían promover errores de selección y contratación.

En este sentido, es necesario que las posiciones de trabajo cuenten con una descripción precisa del perfil requerido de sus postulantes, indicando formación profesional, años de experiencia, habilidades y aptitudes necesarias.

Asimismo, es importante que la unidad de recursos humanos realice una evaluación periódica del desempeño del personal, a fin de identificar y corregir posibles ineficiencias en la gestión del fondo causadas por sus recursos humanos, e incorporando dichos resultados en los mecanismos de renovación y reemplazo de personal.

Adicionalmente, es muy importante que la Administradora de Fondos maneje un plan de sucesión para sus recursos humanos. La existencia de dicho plan reducirá la vulnerabilidad de la Administradora de Fondos a sufrir deterioros en la gestión, ocasionados por la salida o rotación de personal clave. Este constituye un factor de riesgo crucial, que exige la implementación preventiva de mecanismos permanentes de transferencia de conocimientos y sistematización de procesos en la gestión.

Finalmente, al analizar el impacto de los recursos humanos sobre la fortaleza de la Administradora de Fondos, es fundamental evaluar los incentivos que generan los esquemas de compensación y retribución en la conducta de los empleados. Es importante evaluar que dichos esquemas no generen incentivos perversos o desalineados con los objetivos de los partícipes del fondo.

| | | | |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|
| Metodología de calificación de riesgo para cuotas de fondos colectivos y cotizados de inversión (Ecuador) | Código: PCR-EC-ANA-MET-RE-81 | Versión: 06 | Página: 13 de 15 |
|---|---------------------------------|----------------|---------------------|

4) Analizando los sistemas de información

Los sistemas de información están constituidos por los equipos y procesos tecnológicos interconectados que soportan las operaciones de la Administradora de Fondos. En este aspecto se evalúa la calidad de dicha infraestructura tecnológica, así como la capacidad de los procesos para promover la generación y fluidez de información confiable y oportuna a los gestores del fondo.

Dado que la toma de decisiones sustentada en información imprecisa o inoportuna, provista por deficientes sistemas de información, tendría un efecto negativo crítico sobre la vulnerabilidad de la institución a sufrir pérdidas de valor, es fundamental considerar la calidad de la tecnología utilizada al realizar un análisis de riesgo integral.

La tecnología juega un rol fundamental en diversos procesos ejecutados por la Administradora de Fondos. Los principales procesos que se analizan desde el enfoque de calidad de tecnológica son la identificación de oportunidades de inversión, selección y análisis de riesgo, toma de decisiones de inversión, transmisión de decisiones de inversión, trading, VAR, seguimiento de inversiones y, finalmente, valorización del portafolio.

En este sentido, es fundamental que la institución cuente con soporte tecnológico integrado (hardware y software) adecuado para la naturaleza y velocidad de sus actividades. Asimismo, es importante que la Administradora de Fondos cuente con una unidad encargada de evaluar permanentemente el desempeño de los sistemas de información, a fin de proponer mejoras a los sistemas, renovación de equipos, rediseño de procesos, entre otros.

5.2 Determinación de la calificación de riesgo

La calificación final del instrumento se obtendrá mediante una combinación de las etapas anteriores del proceso, previa explicación y análisis de la documentación que sirvió de base para realizar la evaluación y análisis de cada uno de los factores considerados. Mediante la combinación de los aspectos cuantitativos y cualitativos mencionados anteriormente, el comité de calificación asignará la calificación final en una de las categorías indicadas previamente.

5.2.1 Cuota de fondos colectivos y cotizados de inversión

| Categoría | Detalle |
|----------------------|--|
| Categoría AAA | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una excelente protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de excelente seguridad y rentabilidad. |
| Categoría AA | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una muy buena protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de seguridad y rentabilidad muy alta. |
| Categoría A | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una buena protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de seguridad y rentabilidad buena. |
| Categoría B | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una aceptable protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de seguridad y rentabilidad moderada. |
| Categoría C | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una baja protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de seguridad y rentabilidad mínima. |
| Categoría D | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, otorgan una muy baja protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí tiene una perspectiva de seguridad y rentabilidad insuficiente. |
| Categoría E | La composición de la cartera de inversiones del Fondo y su política de inversión, no otorgan protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio. El fondo en sí no tiene perspectiva de seguridad ni rentabilidad. |

A estas categorías de calificación de riesgos, se podrán complementar si correspondiese, signos más (+) o menos (-), que indicarán la posición relativa dentro de la categoría. El signo más (+) indicará que la calificación podría subir hasta su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

5.2.2 Niveles de calificaciones de riesgos iniciales de fondos colectivos, cuya oferta pública sea dirigida

| Nivel | Detalle |
|----------------|--|
| Nivel 1 | Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son excelentes. |
| Nivel 2 | Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son muy buenos. |
| Nivel 3 | Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son buenas. |
| Nivel 4 | Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son regulares. |
| Nivel 5 | Corresponde a los fondos colectivos en los que la estructura organizacional de la administradora de fondos, la solvencia y calidad de los aportantes al fondo, así como la política de inversión del mismo, son deficientes. |