

Evaluación de Calidad de Gestores de Inversión



Credit
Rating
Agency

Instituciones Financieras
5 de febrero de 2025



Angel García

angel.garcia@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Roberto Soto

roberto.soto@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis
Económico



Mauricio Prieto

mauricio.prieto@hrratings.com

Asociado Sr. de Criterios Metodológicos

La evaluación de calidad de gestores de inversión de HR Ratings revisa una serie de conceptos, en su mayoría cualitativos, que permiten asignar un nivel de evaluación que expresa la calidad que muestra un gestor de inversión. Es importante mencionar que la evaluación aquí presente no representa una opinión crediticia sobre la entidad evaluada. La evaluación se compone por cuatro secciones que enlistan distintos conceptos esenciales para capturar la calidad de gestión que presenta el gestor.

La primera sección evalúa los distintos procesos, manuales y herramientas que debe de contemplar un gestor para asegurar su correcto funcionamiento. La segunda sección establece una revisión de factores relacionados con el proceso de inversión del gestor. La tercera sección evalúa la administración de riesgos del gestor en cuanto a los riesgos que puedan surgir en sus distintas funciones como institución financiera. Por último, la cuarta sección se centra en factores que revisan distintos aspectos sobre los activos bajo gestión y el desempeño de las inversiones del gestor.

Las etiquetas utilizadas para la evaluación de los factores constan de 3 niveles “Excelente”, “Suficiente”, “Limitado” con un valor de 3,2,1 respectivamente. El documento presenta una descripción de las cualidades que deberá presentar el gestor para ser categorizado dentro de cada uno de los niveles para cada sub-factor. El conjunto de etiquetas asignadas a cada factor recibirá un peso con lo que se consigue un resultado final en la escala HR MQ, la cual va de HR MQ1 a HR MQ5.

La escala HR MQ refleja la calidad mostrada por la institución en sus funciones como gestor de inversión sin tomar en cuenta ningún punto de análisis que considere su capacidad de pago de deuda. El nivel HR MQ asignado será de carácter dinámico, por lo que HR Ratings dará seguimiento y monitoreo de forma continua durante todo el tiempo en que se mantenga vigente la evaluación. La evaluación proporcionada tendrá asignado un atributo de Perspectiva además del nivel logrado. El atributo de perspectiva refiere a las tendencias observadas desde el proceso de evaluación y puede ser “Positiva”, “Negativa” o “Estable”.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

A continuación, se muestran los distintos conceptos que componen a cada uno de los factores, y las características que estos deben de presentar para recibir una de las tres posibles etiquetas que clasifican su desempeño.

Figura 1. Proceso de Evaluación

Perfil del Gestor	Proceso de Inversión
<i>30% de la evaluación</i>	<i>30% de la evaluación</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Normatividad interna - Capital humano - Infraestructura y tecnología - Presencia de mercado y reputación - Estabilidad estructural 	<ul style="list-style-type: none"> - Objetivos de inversión - Comités especializados y la toma de decisiones
Administración de Riesgos	Desempeño de la inversión
<i>30% de la evaluación</i>	<i>10% de la Evaluación</i>
<ul style="list-style-type: none"> - Herramientas de cumplimiento - Monitoreo de riesgo, medición y prueba de estrés 	<ul style="list-style-type: none"> - Revisión de indicadores - Análisis de activos bajo gestión

Fuente: HR Ratings

Perfil del Gestor

Este factor evalúa el efecto que tienen los recursos que mantiene el gestor facilitando el funcionamiento eficiente y correcto de las actividades de inversión llevadas a cabo por los gestores de inversión. El factor considera los siguientes conceptos de evaluación:

1. Normatividad interna
2. Capital Humano
3. Infraestructura tecnológica
4. Estabilidad estructural
5. Presencia de mercado y reputación

Normatividad interna

El factor de normatividad interna engloba distintos mecanismos establecidos dentro de la institución para asegurar un funcionamiento adecuado y alineado con la regulación aplicable. La revisión comienza con la claridad de los manuales internos los cuales delimitan las funciones y responsabilidades de los colaboradores de la institución. Asimismo, será importante entender la capacidad de apego y revisión de políticas de la institución para asegurar que esta se mantiene actualizada ante cambios de regulación.

Después de la revisión de manuales, se analiza el establecimiento de los órganos que se definen desde la normatividad. La composición y funcionamiento de estos, así como los controles que les sean aplicables. En casos donde exista un consejo de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

administración se revisará que este se apegue a las mejores prácticas de mercado en cuanto a la composición de sus miembros, políticas de sucesión y capacitación de sus miembros.

Por último, se revisarán los procesos de auditoría que aplica la institución para asegurar el constante cumplimiento con la normatividad independientemente de si estas se llevan a cabo de manera interna o externa. La revisión se centrará en la claridad en procesos y objetivos de las auditorías, así como los resultados de estas.

Figura 2. Etiquetas para la estructura de la organización

Excelente	La normatividad interna aplicable se encuentra claramente establecida dentro de sus manuales internos. El gestor ha demostrado una capacidad de apego ante sus propios lineamientos y los requisitos impuestos por su regulación aplicable. Asimismo, la composición y funcionamiento de sus órganos internos se mantiene en línea con lo establecido dentro de sus manuales y estos han llevado a cabo sus funciones de manera eficaz.
Suficiente	El gestor cuenta con una normatividad claramente establecida dentro de sus manuales internos. Sin embargo, el gestor ha presentado fallas en cuanto al apego a sus lineamientos internos o regulación aplicable. No obstante, estas han sido corregidas y se han implementado modificaciones para evitar caer en las mismas fallas. La composición y funcionamiento de sus órganos internos se encuentra alineada a lo establecido dentro de sus manuales y estos han llevado a cabo sus funciones de manera eficaz. El gestor cuenta con procesos de auditoría. Sin embargo, estos presentan un área de oportunidad en cuanto a la periodicidad o claridad de objetivos.
Limitado	Los manuales internos de la institución presentan no definen claramente procesos importantes para su funcionamiento interno o el cumplimiento de requisitos regulatorios. Además, el gestor ha presentado fallas en cuanto al apego a sus lineamientos internos o regulación aplicable. La composición y funcionamiento de sus órganos internos no se establece dentro de sus manuales internos. El gestor carece de procesos de auditoría para distintas funciones cuya revisión es esencial para asegurar su cumplimiento como institución.

Fuente: HR Ratings

Capital humano

Este concepto refiere directamente a la evaluación de las capacidades y cualidades del personal de la institución, tanto personal de alta dirección como el resto de los colaboradores, siendo estos uno de los principales elementos para las actividades de gestión de inversiones.

Dentro de la revisión se tomarán en cuenta las funciones y responsabilidades asignadas a distintos puestos, la claridad con la que se establecen y el riesgo de personal clave que pudieran presentar. También se evaluarán los procesos de capacitación interna que mantenga la institución para el entrenamiento continuo de sus colaboradores con un énfasis en que estos se encuentren orientados hacia las funciones específicas de cada puesto, la experiencia de los colaboradores, los niveles de rotación y los procesos para asegurar la idoneidad de los perfiles captados con las labores requeridas.



Por último, se evaluará el establecimiento y cumplimiento de objetivos o indicadores clave de seguimiento para las distintas áreas que formen parte de la institución para asegurar que todos los participantes en los distintos procesos tengan una aportación clara al funcionamiento correcto de la institución.

Figura 3. Etiquetas para el capital humano

Excelente	La institución muestra baja rotación de la alta dirección, misma que ha demostrado una capacidad de reacción ante choques exógenos y una capacidad para alcanzar sus objetivos establecido incluyendo el perfil de riesgo de la institución. Las funciones y responsabilidades de todos los colaboradores se encuentran claramente delineadas en la normatividad interna lo que facilita el seguimiento del cumplimiento de objetivos y la capacitación de nuevos integrantes. Los procesos de capacitación interna aseguran que los colaboradores tengan el entrenamiento necesario para realizar sus funciones independientemente del área a la que pertenezcan. Además, los procesos de contratación captan perfiles idóneos para las funciones de los roles que se encuentran disponibles. El gestor cuenta con una rotación sostenible tanto para los colaboradores en general como para sus colaboradores clave.
Suficiente	La institución muestra baja rotación de la alta dirección. Sin embargo, esta ha mostrado inconsistencia en cuanto a su capacidad de reacción ante choques exógenos o su cumplimiento de las metas establecidas. El gestor cuenta con personal suficientemente capacitado para las funciones que desarrolla y con suficiente experiencia dentro del sector. Las funciones y responsabilidades de los colaboradores se encuentran claramente delineadas en la normatividad interna, aunque sus procesos de seguimiento y cumplimiento de metas no cuentan con la formalidad necesaria para asegurar el desarrollo de los perfiles. Los procesos de capacitación interna aseguran que la mayoría de los colaboradores cuenten con las herramientas necesarias para iniciar con el desarrollo de sus funciones, pero existen perfiles cuyo entrenamiento no se encuentre del todo formalizado. Los niveles de rotación presentados llegan a ser elevados en algunos periodos, pero el gestor puede continuar con una operación eficiente.
Limitado	La institución muestra una alta rotación en su alta dirección lo que disminuye su capacidad de reacción ante choques exógenos y afecta de manera negativa su cumplimiento de objetivos. El gestor no cuenta con personal con la capacitación o experiencia necesaria para las funciones que desarrolla. Los procesos de capacitación interna son deficientes al no proveer las herramientas de entrenamiento necesarias para que los colaboradores conozcan y desarrollen las funciones relevantes para su posición. Los niveles de rotación presentados para los colaboradores en general y/o para el personal en puestos clave es elevado lo que pone en riesgo la continuidad operativa del proceso de inversión.

Fuente: HR Ratings

Infraestructura tecnológica

La revisión comienza por comprender cuáles son los sistemas que tiene disponible el gestor como parte de su infraestructura tecnológica. Dentro de estos se buscará asegurar que se cumpla con los estándares de mercado en cuanto a la disponibilidad y calidad. Se tomarán en cuenta los sistemas disponibles para los procesos de inversión y aquellos que se encuentren



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

disponibles para los equipos de *middle* y *front office* con la finalidad de asegurar que todos los equipos cuenten con las herramientas necesarias para llevar a cabo sus funciones. Las herramientas disponibles para los colaboradores deberán de contar con medidas de seguridad y resguardo de información para asegurar la continuidad de las operaciones ante cualquier ataque o circunstancia exógena

Asimismo, se revisará el proceso de selección de proveedores externos y, en caso, la dependencia de hacia algunos de estos de la infraestructura tecnológica, los planes de sustitución y el historial de operación. Por último, se tomará en cuenta la disponibilidad y capacidad de sistemas de respaldo de la información con la que trabaje el gestor.

Figura 4. Etiquetas para infraestructura tecnológica

Excelente	La infraestructura tecnológica con la que cuenta el gestor para sus distintos equipos se encuentra en línea o por encima de lo esperado según los estándares de mercado. Las herramientas tecnológicas permiten un nivel alto de eficiencia en los procesos y se cuenta con medidas de seguridad de la más alta calidad. Por último, el gestor tiene un historial de trabajo con sus proveedores de sistemas tecnológicos que generan certidumbre sobre su continuidad operativa, aun así, se cuenta con planes de sustitución de proveedores en caso de ser necesario.
Suficiente	La infraestructura tecnológica con la que cuenta el gestor para sus distintos equipos y las medidas de seguridad para sus herramientas tecnológicas se encuentran en línea con los estándares de mercado. El gestor tiene un historial de trabajo con sus proveedores de sistemas tecnológicos que generan certidumbre sobre su continuidad operativa.
Limitado	La infraestructura tecnológica con la que cuenta el gestor para sus distintos equipos y las medidas de seguridad para sus herramientas tecnológicas son deficientes y ponen en riesgo distintos aspectos de su operación. No se cuenta con medidas de seguridad adecuadas para las herramientas tecnológicas según lo establecido con los estándares de mercado. El gestor ha sufrido interrupciones en los servicios contratados con proveedores externos mismas que afectaron la continuidad operativa.

Fuente: HR Ratings

Presencia de mercado y reputación

Por último, la presencia de mercado podrá ser importante cuando el gestor participe en un mercado con amplia oferta de competidores. El efecto de la presencia de mercado se verá disminuido en medida en el que el gestor se encuentre en un mercado nicho o en alguno con altas barreras de entrada.

El estado reputacional de la institución tendrá un efecto sobre su capacidad de atracción y retención de clientes lo que afectaría directamente su posición dentro del mercado en el que participa.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 5. Etiquetas para presencia de mercado y reputación

Excelente	La evaluación demuestra que la institución cuenta con una presencia de mercado importante o participa en un segmento especializado o con altas barreras de entrada. La institución es reconocida por la confianza que ha generado en el mercado por el público en general.
Suficiente	La evaluación revela que la institución cuenta con una presencia de mercado en línea con la mayoría de sus competidores. La institución es reconocida en distintos sectores, sin embargo, existe una oportunidad en cuanto a la expansión de las operaciones con base en el modelo de negocio.
Limitado	La evaluación revela que la institución cuenta con una presencia de mercado deficiente. La institución no es reconocida en el mercado en el que participa o ha generado una mala reputación ante las autoridades y el público en general por distintas faltas en desempeño y cumplimiento normativo.

Fuente: HR Ratings

Estabilidad estructural

El concepto de estabilidad estructural del gestor de inversiones mide la capacidad de la institución de mantener su operación en el presente y su capacidad de asegurar su continuidad hacia el futuro. . Para este factor se considerará la política de establecimiento de precios del gestor ya que la estabilidad de los ingresos y/o utilidad generada nos ayuda a capturar el desempeño del gestor ante sus pares, su capacidad de mantenimiento operativo y posible desarrollo futuro de sus operaciones.

Como posibles medidas cuantitativas utilizadas como referencia adicional para este análisis se podrán considerar la volatilidad mostrada en los ingresos generados, niveles históricos de utilidad, la exposición a volatilidad asociada a los activos mantenidos por la institución, el crecimiento año con año logrado por la institución, y/o la concentración en fuentes de ingresos que mantenga la institución.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 6. Etiquetas para la estabilidad estructural

Excelente	La evaluación revela que la institución cuenta con ingresos estables que le permitirían continuar operando en condiciones óptimas. Esta estabilidad demuestra la sostenibilidad de negocio de la institución y podría indicar el mantenimiento de operaciones y la adquisición de activos según las necesidades del gestor. La volatilidad en los ingresos y activos mantenidos por la institución se encuentran dentro de los parámetros objetivos fijados internamente.
Suficiente	La evaluación revela que la institución cuenta con ingresos relativamente estables que le permitirían continuar operando en condiciones óptimas. Aun cuando la institución ha pasado por periodos de volatilidad marcada, se espera que esta pueda mantener una continuidad operativa y fondear su adquisición de activos según las necesidades que presente. La volatilidad en los ingresos y activos mantenidos por la institución se encuentran dentro de los parámetros objetivos fijados internamente, mismos que se ubican dentro de los niveles considerados como estándar de mercado. Sin embargo, el historial muestra periodos donde estos límites son superados por periodos prolongados.
Limitado	La evaluación revela que la institución presenta una volatilidad relevante en su generación de ingresos. Esto pone en riesgo su capacidad de asegurar la continuidad operativa y su capacidad de adquirir activos incluso por medio del apalancamiento. La volatilidad de ingresos y activos se encuentra por encima de los establecido como las mejores prácticas del mercado por lo que existe una incertidumbre constante sobre la generación esperada para la institución.

Fuente: HR Ratings

Proceso de Inversión

Este factor evalúa la calidad y claridad de los procesos que rigen a los gestores en sus actividades relacionadas con sus procesos de inversión. La evaluación busca asegurar que los gestores cumplen con las mejores prácticas y cuentan con herramientas apropiadas para asegurar la transparencia y el desempeño en las actividades de inversión que llevan a cabo en su debida diligencia.

Objetivos de inversión

La base para asegurar el desempeño de un portafolio de inversión comienza desde la claridad y consistencia establecidos en sus objetivos de inversión. Los prospectos de los portafolios deberán de definir claramente conceptos básicos como el horizonte de tiempo considerado, índices de referencia pertinentes, los límites en cuanto a concentración, volatilidad, instrumentos sin liquidez o cualquier otro tipo de riesgo, el tipo de activos y los estándares de calidad que estos deberán de cumplir. El análisis busca evaluar la transparencia inicial con la que el gestor comunica los objetivos y riesgos de un portafolio al mercado en general.

La evaluación tomará en cuenta el historial de consistencia de los portafolios en cuanto a la composición, límites y objetivos establecidos en sus prospectos. Se espera que los gestores muestren una capacidad de mantener a los portafolios en línea con los objetivos y límites que se plantean desde el establecimiento de un prospecto de inversión. Aquellos portafolios que muestren consistencia por un número considerable de años serán prueba de la capacidad del gestor para establecer y mantener sus objetivos y límites de inversión. También se considera la robustez de los documentos que rigen los objetivos,



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

los sistemas disponibles, y los niveles de riesgo sean equivalentes a lo establecido por las mejores prácticas de mercado y/o se encuentren alineados a los requisitos regulatorios que les sean aplicables.

En casos bajo los cuales exista evidencia de un desvío significativo con los objetivos de inversión del gestor, se deberá de analizar la fuente de dicha de desviación, las acciones tomadas para corregir el curso de la inversión y los cambios hechos para la prevención de situaciones similares.

Figura 7. Etiquetas para los objetivos de inversión

Excelente	El gestor presenta objetivos de inversión claros y consistentes. Los prospectos presentados para los portafolios definen claramente los conceptos principales para establecer la expectativa en cuanto al rendimiento esperado de las inversiones y el riesgo asociado a las mismas. El gestor cuenta con un historial excelente de apego a los objetivos que se establecen desde los prospectos de inversión lo que genera certidumbre en cuanto a su capacidad de alcanzar las metas que propone. Asimismo, los documentos, sistemas y niveles de rendimiento y riesgo establecidos se encuentran en línea con las expectativas generadas por los requisitos regulatorios si estos son aplicables.
Suficiente	Los objetivos presentados en los prospectos para los portafolios de inversión son claros y consistentes. Sin embargo, presentan algunas deficiencias en cuanto al establecimiento de los indicadores clave para el seguimiento tanto de los rendimientos como el riesgo del portafolio. El gestor cuenta con un buen historial de apego a los objetivos que se establecen desde los prospectos de inversión. Los documentos, sistemas y niveles establecidos se encuentran en línea con su regulación aplicable.
Limitado	Los objetivos presentados en los prospectos son deficientes en cuanto su claridad o consistencia. El historial del gestor muestra instancias donde no se cumple con los objetivos establecidos para distintos portafolios. Los documentos, sistemas y niveles establecidos cumplen con los requisitos regulatorios aplicables.

Fuente: HR Ratings

Comités especializados y la toma de decisiones

La estructura establecida para la toma de decisiones sobre el proceso de inversión es un factor clave sobre para evaluar el desempeño de un gestor de inversión. Se revisará si las decisiones más importantes en cuanto al proceso de inversión se realizan de manera sistematizada que establezca comités especializados para diferentes temas o si los procesos tienen espacio de mejora en cuanto a su formalización y riesgo de persona clave. Por su parte, los comités establecidos serán revisados en cuanto a los reglamentos que rigen su composición, su historial de decisiones y procesos de supervisión. La toma de decisiones de estos comités se verá fortalecida en medida de que se asegure la participación de miembros independientes expertos en las áreas relevantes.

Asimismo, el análisis de este concepto considera cualquier punto donde la toma de decisiones sea necesaria para el funcionamiento de los procesos de inversión, ya sea desde la decisión inicial de la composición que deberán de presentar los portafolios hasta los procesos establecidos para las decisiones de compra y venta de activos. La revisión se centrará en la claridad de los procesos establecidos y el apego a los mismos que muestre la organización. Estos procesos deberán ser



formalmente establecidos y supervisados por órganos internos cuyas atribuciones y responsabilidades se encuentren delineadas en la normatividad de la institución.

La toma de decisiones de inversión deberá de considerar el cumplimiento de los objetivos transversales que establece la institución, incluyendo el cumplimiento con los parámetros de riesgo establecidos. Finalmente, se tomarán en cuenta los sistemas y procesos establecidos para llevar a cabo la ejecución de las decisiones tomadas por los distintos órganos involucrados en el proceso de inversión, estos tendrán que asegurar la eficiencia en procesos y claridad en cuanto al flujo operativo.

Figura 8. Comités especializados y la toma de decisiones

Excelente	La toma de decisiones del gestor depende en distintas instancias de comités especializados cuyos procesos se establecen de manera sistemática en los documentos internos de la institución. El gestor cuenta con órganos de gobierno establecidos dentro de su normatividad interna con atribuciones y responsabilidades claramente definidas en cuanto a la supervisión de la integración de los comités especializados y los procesos que deben de seguir. Los procesos operativos establecidos para la ejecución de las decisiones relacionadas a los procesos de inversión se basan en sistemas y procesos claramente definidos que han permitido eficacia en la implementación de resoluciones.
Suficiente	La toma de decisiones del gestor depende en distintas instancias de comités especializados cuyos procesos se establecen de manera sistemática en los documentos internos de la institución. Sin embargo, existe una falta de claridad en los procesos establecidos o atribuciones y responsabilidad cuya descripción no se encuentra completamente especificado dentro de las normativas internas. El gestor cuenta con órganos de gobierno establecidos dentro de su normatividad interna con atribuciones y responsabilidades referentes a la supervisión de la integración y procesos que llevan a cabo los comités especializados. Sin embargo, no se establece una periodicidad y proceso de revisión claro, lo que genera incertidumbre en cuanto a la efectividad de supervisión. Los procesos operativos establecidos para la ejecución de las decisiones relacionadas a los procesos de inversión se basan en sistemas y procesos que han mostrado espacio de mejora en cuanto a su eficacia en la implementación de resoluciones.
Limitado	La toma de decisiones del gestor depende de expertos específicos, lo que genera un riesgo de persona clave en distintos puntos de toma de decisiones. No existe una definición sistemática de funciones que permita un proceso transparente en cuanto a la toma de decisiones. La falta de formalidad en los procesos no permite llevar a cabo una supervisión efectiva de los mismo lo que genera incertidumbre sobre los procesos relevantes para la inversión. El gestor no ha establecido procesos operativos para la implementación de resoluciones lo que lleva a una respuesta tardía sobre acciones de compra y venta u otras operaciones sensibles en cuanto al tiempo de acción.

Fuente: HR Ratings



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Administración de Riesgos

La administración de riesgos de un gestor de inversiones es un factor clave para el desarrollo de sus actividades. En esta sección se revisa que el gestor cuente con las herramientas necesarias para prevenir y mitigar distintos riesgos tecnológicos u operativos que pudieran surgir de las funciones que realiza como institución. Asimismo, se incluye una evaluación sobre sus herramientas para el monitoreo y medición de riesgo asociado a su portafolio, o portafolios, de inversión y sus pruebas de estrés.

1. Herramientas de cumplimiento
2. Monitoreo de Riesgo, Medición y Pruebas de Estrés

Herramientas de cumplimiento

Los sistemas de riesgos que puede mantener un gestor de inversiones incluyen todas los procesos y herramientas relacionados a la medición, prevención y corrección de afectaciones por cualquier tipo de riesgos. Los procesos deberán de estar establecidos con claridad en la normativa interna del gestor y este deberá asegurarse que todo el personal aplicable se encuentre informado y capacitado sobre las acciones que deben tomar ante distintas situaciones.

Normalmente, estos procesos son asegurados por un área de cumplimiento cuyas responsabilidades y funciones se encuentran definidas claramente dentro de las políticas y procedimientos de la institución financiera. La revisión iniciará con estos documentos para analizar el correcto establecimiento de dicha área dentro de la institución y después pasará sobre los procesos establecidos para asegurar la cultura de cumplimiento establecida para el gestor de inversiones. Para la evaluación será importante tener una perspectiva completa de los límites establecidos por entidades reguladoras y como estos se ven reflejados en la normatividad interna del gestor para asegurar que las acciones tomadas en la operación común se encuentren en línea con los requisitos establecidos.

Para los riesgos tecnológicos u operativos será indispensable que el gestor tenga procesos preventivos y de corrección que le permitan asegurar la continuidad operativa ante cualquier eventualidad que pueda poner en riesgo el funcionamiento óptimo de su operación. Esto es indispensable al tratar con el manejo de activos que requieren vigilancia constante para la disminución de pérdidas y aprovechamiento de oportunidades. Se esperaría que el gestor contará con sitios de respaldo y procesos de contingencia que le permitieran la continuidad operativa o restablecer su funcionamiento en un periodo corto ante eventualidades exógenas como caídas de sistema y/o ciberataques.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 9. Etiquetas para herramientas de cumplimiento

Excelente	El gestor cuenta con sistemas de riesgo claramente establecidos dentro de su normatividad interna. Además, el gestor cuenta con procesos que aseguran que todos los colaboradores se encuentren capacitados sobre las acciones que deben de tomar ante distintas situaciones. El gestor cuenta con un área de cumplimiento que asegura el monitoreo constante de los lineamientos establecidos tanto internamente como de reguladores externos. El gestor cuenta con procesos correctivos y de prevención que le permiten asegurar la continuidad operativa y la disminución de efectos adversos sobre las inversiones generados por cualquier tipo de eventualidades.
Suficiente	El gestor cuenta con sistemas de riesgos establecidos dentro de su normatividad interna. Sin embargo, los procesos no son claros en cuanto a las responsabilidades que tiene cada colaborador ante distintas situaciones. El área de cumplimiento con la que cuenta el gestor lleva a cabo la generación y seguimiento de indicadores claves de riesgo, sin embargo, estos no alcanzan los estándares establecidos en el mercado en cuanto a la calidad y los tiempos de los reportes generados por lo que cuentan con espacio de mejora. El gestor cuenta con procesos correctivos y de prevención para asegurar la continuidad operativa y la disminución de efectos adversos sobre las inversiones generados, sin embargo, estos han sido vulnerados en algunas ocasiones.
Limitado	El gestor no establece un sistema de riesgos claramente definido dentro de su normativa interna. Existe incertidumbre en cuanto a las responsabilidades y funciones de distintos colaboradores al momento de enfrentar distintas situaciones de riesgo. El gestor no cuenta con procesos correctivos ni de prevención ante eventualidades, lo cual incrementa la magnitud de posibles afectaciones adversas sobre la operación y/o inversiones que mantiene.

Fuente: HR Ratings

Monitoreo de riesgo, medición y pruebas de estrés

Finalmente, este concepto se relaciona directamente al riesgo latente que existe en los portafolios relacionados a su composición de activos. Los distintos riesgos que se abarcan podrían ser el riesgo crediticio, riesgo por falta de liquidez en el mercado secundario, riesgo de apalancamiento en caso de que este pueda ser usado para la compra de activos, riesgo por volatilidad en precios y/o monedas externas, riesgo de concentración, riesgo regional o político, entre otros.

Para todos estos riesgos será indispensable que el gestor demuestre que cuenta con la capacidad técnica y que cuenta con las herramientas necesarias para su medición y seguimiento. También será importante la revisión de los límites establecidos y los planes de contingencia propuestos como respuesta ante situaciones donde el portafolio se acerque o sobrepase dichos límites. Esta revisión tomará en cuenta la congruencia de los límites y el tipo de estrategia que se establece desde el prospecto de los portafolios para entender si los indicadores se encuentran en línea con el apetito de riesgo comúnmente aceptado por el mercado para dicho tipo de inversiones.

Asimismo, esta revisión tomará en cuenta distintas cuestiones relacionadas a los comités de riesgo que mantenga el gestor como su composición, reglamento interno, capacidades, hasta el historial de aprobación que tengan sobre los activos seleccionados por los comités de inversión. Los resultados en cuanto a la gestión de riesgos en los portafolios dependen en



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

gran medida de la toma de decisión inicial de estos comités sobre la idoneidad de los activos ante el perfil de riesgo que manejan los portafolios.

Será necesario revisar el historial de manejo de riesgos con el que cuente el gestor ya sea en relación con portafolios que se hayan mantenido por una cantidad de tiempo considerable o el historial referente a portafolios retirados pero que cuyo manejo presentó retos en cuanto a la presencia de riesgos de distintos tipos. Dentro de esta misma revisión se evaluará el proceso implementado para las pruebas de riesgo, la frecuencia con la que se realizan, los límites establecidos y los resultados de estas.

Figura 10. Etiquetas para monitoreo de riesgo, medición y pruebas de estrés

Excelente	La revisión revela que el gestor cuenta con las capacidades técnicas y herramientas necesarias para lidiar con los distintos tipos de riesgo que se pueden enfrentar los portafolios que maneja. Entre sus herramientas se destacan aquellas de monitoreo y seguimiento ya que permiten el seguimiento oportuno de distintos indicadores clave para conocer el estatus de riesgo de las inversiones. Los límites de riesgo establecidos son conservadores o se mantienen en línea con la expectativa generada por el mercado para portafolios con perfiles similares. El gestor cuenta con planes de contingencia activables ante situaciones donde los portafolios se acerquen a los límites establecidos, lo que asegura una respuesta eficaz ante distintas eventualidades.
Suficiente	La revisión revela que el gestor cuenta con las capacidades técnicas y herramientas necesarias para lidiar con los distintos tipos de riesgo que se pueden enfrentar los portafolios que maneja. Sin embargo, podría mejorar sus herramientas de seguimiento ya que estas no cumplen con los estándares de mercado sobre el seguimiento continuo de algunos indicadores clave de riesgo. Los límites de riesgo establecidos se encuentran en línea con la expectativa generada por el mercado para portafolios con perfiles similares. El gestor cuenta con planes de contingencia activables ante situaciones donde los portafolios se acerquen a los límites establecidos lo que asegura una respuesta eficaz ante distintas eventualidades. Sin embargo, existe un riesgo de que los indicadores no sean actualizados de manera oportuna para evitar el impacto total de los riesgos en seguimiento.
Limitado	La revisión revela que el gestor carece de las capacidades técnicas o de las herramientas necesarias para gestionar los distintos tipos de riesgo que se pueden manifestar en los portafolios que maneja. Los límites de riesgo establecidos muestran un apetito de riesgo por encima de lo considerado estándar de mercado para los portafolios en gestión. El gestor no cuenta con planes de contingencia establecidos que le permitan tomar acciones correctivas o mitigantes ante la manifestación de distintos riesgos que se encuentran latentes en los portafolios.

Fuente: HR Ratings



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Desempeño de la inversión

Este factor se centra en la revisión de un conjunto de medidas sobre los activos y rendimientos ajustados por riesgo que maneja el gestor.

1. Revisión de indicadores de rendimiento ajustado por riesgo
2. Análisis de activos bajo gestión

Revisión de indicadores de rendimiento ajustado por riesgo

Las mediciones utilizadas para medir los rendimientos ajustados por riesgo pueden variar dependiendo del caso. En general, se podrían revisar indicadores como el Ratio de Sharpe, la volatilidad del valor total del portafolio, indicadores de rendimiento neto, entre otros.

Los resultados mostrados por los indicadores utilizados serán comparados ante dos puntos de referencia, en caso de estar disponibles, la primera serán los niveles establecidos bajo las directrices internas como objetivos de desempeño y la segunda, cuando sea aplicable, contra el rendimiento ofrecido por la tasa libre de riesgo aplicable.

Figura 11. Etiquetas para indicadores de rendimiento ajustado por riesgo

Excelente	La evaluación demuestra que el gestor ha generado retornos ajustados por riesgo sobresalientes cuando se consideran los objetivos de desempeño que se habían establecido de manera inicial.
Suficiente	La evaluación demuestra que el gestor ha generado retornos ajustados por riesgo en línea con los objetivos de desempeño que se habían establecido de manera inicial.
Limitado	La evaluación demuestra que el gestor ha generado retornos ajustados por riesgo deficientes cuando se consideran los objetivos de desempeño que se habían establecido de manera inicial.

Fuente: HR Ratings

Activos bajo gestión

Instituciones con una diversificación presente en sus activos bajo gestión tienen mayor facilidad para controlar el riesgo por concentración que pudieran enfrentar dada alguna eventualidad que afecta las condiciones de mercado que más le afectan. Esta diversificación podría referir no solo al tipo de activos que manejan, sino que también podría establecerse desde las distintas estrategias de inversión que se manejen o las coberturas que tengan presentes.

El nivel de activos bajo gestión es un concepto que permite evaluar tanto el crecimiento como la exposición que tiene la compañía. Además, el nivel de activos bajo gestión puede ser un punto de comparación importante para entender la posición de la institución en el mercado que participa. Por último, el nivel de activos bajo gestión puede estar correlacionado al nivel que se espera de los procedimientos de inversión y nivel de personal. Es decir, un gestor de inversión niveles de activos bajo gestión dominantes en el mercado debería de mostrar las mejores capacidades bajo la presente evaluación.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 12. Etiquetas para activos bajo gestión

Excelente	La revisión demuestra que la institución mantiene una diversificación adecuada en cuanto a sus activos bajo gestión. Además, el volumen de estos lo coloca como uno de los líderes en el mercado en el que participa.
Suficiente	La revisión demuestra que la institución mantiene una diversificación adecuada en cuanto a sus activos bajo gestión. Además, el volumen de estos lo coloca en línea con los niveles presentados por sus competidores en el mercado en el que participa.
Limitado	La revisión demuestra que la institución mantiene una concentración preocupante en cuanto a sus activos bajo gestión. Además, el volumen de estos lo coloca por debajo de lo demostrado por los competidores en el mercado en el que participa.

Fuente: HR Ratings

Ejemplo de Evaluación

La evaluación se realiza a través de la asignación de etiquetas para cada uno de los conceptos expuestos en este documento. Las etiquetas de [*Excelente*, *Suficiente*, *Limitado*] son equivalentes a los valores de [3,2,1] respectivamente. La etiqueta asignada a cada concepto es multiplicada por un peso para generar un resultado final. Este resultado final es transformado por medio de una curva de evaluación para generar el nivel que será asignado. La siguiente figura muestra la curva de evaluación utilizada.

Figura 13. Curva de niveles HR MQ

Valor	Nivel
1	HR MQ5
1.4	HR MQ4
1.8	HR MQ3
2.2	HR MQ2
2.6	HR MQ1

Finalmente, la siguiente figura muestra un ejemplo de evaluación considerando todos los conceptos y el proceso que se establecen en este documento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 14. Ejemplo de evaluación

Conceptos	Resultado	Valor	%	Valor Final	Nivel
Perfil del Gestor				2.48	HR MQ2
Normatividad Interna	Suficiente	2	6.00%		
Capital Humano	Excelente	3	6.00%		
Infraestructura y tecnología	Suficiente	2	6.00%		
Presencia de mercado y franquicia	Excelente	3	6.00%		
Estabilidad Estructural	Excelente	3	6.00%		
Proceso de Inversión					
Objetivos de inversión	Suficiente	2	15.00%		
Comités especializados y la toma de decisiones	Excelente	3	15.00%		
Administración de Riesgos					
Herramientas de Cumplimiento	Suficiente	2	15.00%		
Monitoreo de Riesgo, Medición y Prueba de Estrés	Excelente	3	15.00%		
Desempeño de la Inversión					
Revisión de Indicadores	Limitado	1	5.00%		
Análisis de activos bajo gestión	Excelente	3	5.00%		

Fuente: HR Ratings



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

ANEXO. Escala de Evaluación

HR MQ 1	El gestor de inversiones ha demostrado que cuenta con un proceso de inversión excelente. Además, cuenta con sistemas de riesgo y recursos de gestión que aseguran una calidad de gestión sobresaliente. Asimismo, su perfil como institución y el desempeño de inversión mostrado apoya su clasificación dentro del mejor rango de evaluación disponible.
HR MQ2	El gestor de inversiones ha demostrado que cuenta con un buen proceso de inversión. Sus sistemas de riesgo y recursos de gestión lo dejan bien posicionado en comparación con los estándares del mercado. Asimismo, la evaluación de su perfil como institución y desempeño de inversión demuestra su capacidad de mantener buenos resultados en distintos ámbitos principales como la estabilidad de los ingresos, el servicio al cliente y los indicadores de desempeño y riesgo.
HR MQ3	El gestor de inversiones ha demostrado que cuenta con un proceso de inversión que se encuentra en línea con los estándares de mercado. Sus sistemas de riesgo y recursos de gestión cumplen con los requisitos para garantizar su continuidad operativa. Asimismo, la evaluación de su perfil como institución y desempeño de inversión demuestra su capacidad de mantener resultados aceptables en distintos ámbitos principales como la estabilidad de los ingresos, el servicio al cliente y los indicadores de desempeño y riesgo.
HR MQ4	El gestor de inversiones ha demostrado que cuenta con un proceso de inversión con una calidad suficientemente buena para llevar a cabo sus operaciones. Sin embargo, existen áreas de oportunidad importantes en cuanto a su apego a los estándares de mercado. Sus sistemas de riesgo y recursos de gestión cumplen con los requisitos para garantizar su continuidad operativa. Asimismo, la evaluación de su perfil como institución y desempeño de inversión demuestra su capacidad de mantener resultados aceptables en distintos ámbitos principales como la estabilidad de los ingresos, el servicio al cliente y los indicadores de desempeño y riesgo.
HR MQ5	El gestor de inversiones ha demostrado que cuenta con un proceso de inversión con una calidad deficiente en distintos aspectos. Existen múltiples áreas de oportunidad importantes en cuanto a su apego a los estándares de mercado. Sus sistemas de riesgo y recursos de gestión cumplen con los requisitos para garantizar su continuidad operativa, pero muestran puntos ciegos de los cuáles podrían resultar impactos no previstos. Asimismo, la evaluación de su perfil como institución y desempeño de inversión genera incertidumbre sobre su capacidad de mantener resultados aceptables en distintos ámbitos principales como la estabilidad de los ingresos, el servicio al cliente y los indicadores de desempeño y riesgo.

Fuente:HR Ratings



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

** HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Las calificaciones, opiniones y/o evaluaciones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones, opiniones y/o evaluaciones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS