Comunicado de Cambio de Rating por cambio Metodológico

Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos

Hernán Valenzuela
Analista
hvalenzuela@icrchile.cl

Makarenna Gálvez
Subgerente de Clasificación
mgalvez@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fundamentos de Clasificación

Con fecha 30 de noviembre de 2018, ICR realizó modificaciones a su Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos en materia de evaluación del riesgo de crédito de los fondos de deuda.

Actualmente, ICR Clasificadora de riesgo cuenta con 55 clasificaciones vigentes y públicas correspondientes a fondos mutuos de deuda, donde 4 de éstas corresponden a primeras clasificaciones, cuya evaluación fue realizada con posterioridad al cambio metodológico y 6 de éstas corresponden a reseñas del mes, por lo que actualmente se encuentran en etapa de análisis. De las 45 clasificaciones restantes, con fecha 11 de diciembre de 2018, todas estas fueron revisadas atendiendo al nuevo criterio metodológico, resultando que 35 fondos evaluados mantuvieron la clasificación de riesgo asignada antes de la utilización del nuevo criterio.

Para Santander Santander Asset Management S.A la aplicación del nuevo criterio metodológico introdujo cambios de clasificación de riesgo de crédito a uno de sus fondos mutuos, que se detalla a continuación:

Ratings

Fondo Mutuo	Acción de Clasificación	Clasificación Anterior	Fecha de publicación Clasificación Anterior
Fondo Mutuo Santander Tesorería	Modificar desde categoría AAA fm/ M1 hasta categoría AA+ fm/ M1	AAA fm/ M1	Julio 2018

Determinación Riesgo de Crédito

La clasificación de riesgo de las cuotas de un fondo mutuo de deuda, incorpora la evaluación, por parte de ICR, del riesgo de crédito al cual ésta se ve expuesta, que se compone como una función de:

1. La idoneidad de la administradora general de fondos y sus controladores, determinado por la evaluación de ciertos factores, que reflejan la capacidad fiduciaria y financiera de la administradora de activos. Establecido en la Metodología de Clasificación de Fondos Mutuos.

2. La evaluación del riesgo de la cartera de inversiones, determinado al analizar el tamaño del fondo, evolución del patrimonio, número de partícipes, calidad y riesgo crediticio de los instrumentos que la componen, perfil de vencimiento y liquidez de los instrumentos, grado de concentración de los emisores, análisis del valor cuota y volatilidad y duración. El grado de concentración de emisores se evalúa mediante el índice de Herfindahl e Hirschman, considerando la participación de emisores de cada cartera. Para su cálculo, se realiza la sumatoria de las participaciones al cuadrado por emisor, obteniendo un valor final que corresponde a unidades de concentración con valor máximo de 10.000. Mientras un emisor concentre parte importante de la participación de cartera, mayor es el valor final de indicador. Estableciendo por ICR como límite 1.100 unidades de concentración para considerar una cartera altamente diversificada. Igualmente, se evalúa la concentración global de las categorías de rating que componen el fondo.

3. La evaluación del riesgo crediticio de los fondos, de acuerdo a los criterios establecidos en la Metodología Credit Risk Grade y las probabilidades de default estimadas.

Los tres componentes, son combinados para determinar el nivel de protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio, mediante la matriz de la metodología Credit Risk Grade desarrollada por ICR. Asimismo, el rating asignado también refleja la opinión de ICR respecto a la capacidad, experiencia y eficiencia de la administradora para gestionar recursos de terceros.

Para el caso de las cuotas del fondo mutuo Fondo Mutuo Santander Tesorería, la concentración en emisores es la variable que más afecta el rating, compensado en el 80% por la más alta clasificación para la administradora y muy baja probabilidad de default de los instrumentos en cartera. Por lo tanto, para el fondo, la evaluación de estas variables indica que la clasificación de riesgo de crédito de las cuotas se inclina hacia categoría AA+ fm. Por otra parte, la evaluación del riesgo de mercado, es decir, la evaluación del grado de sensibilidad de la cuota ante cambios en el mercado se inclina a la categoría M1.

Variables	C fm	B- fm	B fm	B+ fm	BB- fm	BB fm	BB+ fm	BBB- fm	BBB fm	BBB+ fm	A- fm	A fm	A+ fm	AA- fm	AA fm	AA+ fm	AAA fm
Riesgo de crédito (50%)																X	
Clasificación AGF (30%)																	X
Concentración de emisores (20%)														X			

Tabla 1: *Determinación riesgo de crédito Fondo Mutuo Tesorería Santander.*
(Fuente: Elaboración propia, Metodología ICR)

Definición de Categorías de Riesgo de Crédito

CATEGORÍA AAA fm
Cuotas con la más alta protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA AA fm
Cuotas con muy alta protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA A fm
Cuotas con alta protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA BBB fm
Cuotas con la suficiente protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA BB fm
Cuotas con baja protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA B fm
Cuotas con muy baja protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

CATEGORÍA C fm
Cuotas con la menor protección ante perdidas asociadas al riesgo crediticio.

Definición de Sub-Categorías

La subcategoría “+ “indica una mayor protección dentro de la categoría.

La subcategoría “- “indica una menor protección dentro de la categoría.

Definición de Categorías de Riesgo de Mercado

M1: Cuotas la más baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M2: Cuotas con moderada a baja sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M3: Cuotas moderada sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M4: Cuotas con moderada a alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M5: Cuotas con alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

M6: Cuotas con muy alta sensibilidad ante cambios en las condiciones de mercado.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.