

Fitch Afirma la Calificación de Administración de Inversiones de Acciones y Valores

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de Calidad de Administración de Inversiones en 'Fuerte(col)' de Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa (Acciones y Valores). La Perspectiva de la calificación es Estable.

Esta calificación aplica para la gestión de fondos de inversión colectiva - FIC en Colombia, cuyo subyacente sean activos de renta fija y variable, local e internacional y no contempla administración de portafolios de terceros (APTs). Además, la calificación se enfoca en la estrategia principal del administrador, que para el caso de Acciones y Valores es renta fija.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación 'Fuerte(col)' refleja un proceso de inversión robusto, cuyas herramientas para la toma de decisiones están en constante mejora. El proceso de construcción de portafolios incorpora un análisis cuantitativo bajo modelos de optimización, con índices internos de referencia y modelos de *performance attribution* y *contribution*. La calificación también refleja la capacidad y experiencia buena del personal que lidera las áreas de inversión, riesgos y controles. Se destaca el desarrollo continuo de herramientas tecnológicas con el fin de mejorar el flujo de la operación. Fitch considera que la comisionista cuenta con una estructura de control fuerte e independiente. El área de riesgos realiza un seguimiento continuo, bajo procesos claros y documentados que permiten la identificación y gestión de los factores de riesgo. La calificación también toma en cuenta la trayectoria alta de la comisionista, la cual cuenta con más de 60 años en el mercado bursátil colombiano, 23 de los cuales ha participado como administrador de portafolios.

En opinión de Fitch, los fondos mostraron un desempeño consistente frente a sus pares. Sin embargo, uno de los desafíos principales de la compañía es alcanzar una rentabilidad bruta ajustada por riesgo consistente con sus pares para el fondo balanceado. A su vez, la agencia identificó como desafío para Acciones y Valores lograr una participación mayor del mercado, alcanzar una segregación mayor de funciones en el proceso de inversión, y la estabilización del equipo de riesgos e inversiones.

La calificación 'Fuerte(col)' de Acciones y Valores se basa en la siguiente puntuación de cada categoría:

Proceso de Inversión: 'Excelente(col)';
Recursos de Inversión: 'Fuerte(col)';
Administración de Riesgos: 'Fuerte(col)';
Desempeño de la Inversión: 'Consistente(col)';
Compañía y Servicio al Cliente: 'Bueno(col)'.

Proceso de Inversión:

Acciones y Valores cuenta con un proceso de inversión disciplinado que se ha caracterizado por estar en constante mejora. Los objetivos de inversión de los fondos son claros y están definidos en sus reglamentos. El proceso de análisis es soportado por la perspectiva del área de investigaciones económicas y la del *front office*. La comisionista tiene modelos de optimización e índices de referencia internos para la construcción de los portafolios y que soportan los modelos de *performance contribution* y *attribution*. Las decisiones de inversión están centralizadas en comités de inversión mensual que están segregados por estrategia. Estos incorporan el análisis del área de investigaciones económicas, las recomendaciones del área de inversiones y cuentan con la participación del área de riesgos. Fitch destaca la reciente vinculación de un miembro independiente en los comités de inversiones.

Recursos de Inversión:

La compañía cuenta con una segregación clara de funciones entre las áreas de *front*, *middle* y *back office*. La gerencia de gestión de activos tiene personal capacitado y de experiencia adecuada. La capacidad para gestionar los fondos es buena, teniendo en cuenta el número de administradores de portafolio, el número de fondos y el monto administrado. Se considera que el área de inversiones posee una estructura liviana frente a otros administradores en el mercado y con rotación moderada en los equipos de riesgos e inversiones. No se evidenció

una segregación de funciones en la generación e implementación de la estrategia.

Durante los últimos años, Acciones y Valores ha desarrollado sus recursos de inversión, evidenciando mayores eficiencias a través del aprovechamiento de herramientas como Bloomberg y la conexión con la bolsa. La comisionista está cambiando el sistema central para la valoración y contabilidad de fondos de inversión, con el fin de contar con un aplicativo más dinámico para el manejo de sus portafolios, por lo cual Fitch estará atento a su implementación. La comisionista posee un plan de continuidad de negocio documentado; sin embargo, las pruebas realizadas en 2018 no contemplaron los procesos de gestión de fondos desde el *front office*. Se evidenció oportunidades de mejora en la verificación a la valoración de los portafolios.

Administración de Riesgos:

Acciones y Valores tiene una estructura fuerte de control, encabezada por tres comités para gestionar los riesgos y uno de auditoría y cuenta, además, con personal capacitado y de experiencia amplia. Las políticas, estructura y procedimientos de control de la comisionista se encuentran debidamente documentadas. La medición de los riesgos de contraparte, liquidez y mercado es fuerte y se realiza a través de metodologías internas, con definición de límites, alertas tempranas y pruebas de estrés. El control sobre los límites es realizado de manera *expost*, se comunica de manera diaria a través de informes y tiene un monitoreo intradía. La calificadora destaca la alineación de intereses con los clientes de los fondos mediante estructuras de remuneración variable en el área de gestión de activos desde 2017.

Desempeño de la Inversión:

El desempeño de las estrategias se considera consistente y en línea con los objetivos. Para la medición del desempeño se tomaron los fondos Accival Vista, Nación y el fondo Balanceado. A junio de 2019, estos fondos administraban cerca de COP166 mil millones. La metodología aplicada por Fitch requiere de un mínimo de tres años de información del desempeño, de esta manera la calificación de los fondos estructurados y el fondo Accival 180, está limitada a una calificación individual de fondo nuevo.

La medición se enfocó en la comparación contra su *benchmark*, tasa libre de riesgo y pares comparables. El fondo Accival Vista evaluado presentó indicadores de volatilidad en línea con la de sus pares. El fondo de Renta Variable presentó un *information ratio* positivo con el índice COLCAP y el fondo Balanceado mostró un desempeño inferior a su grupo de pares.

Compañía y Servicio al Cliente:

La comisionista cuenta con una experiencia de más de 60 años en el mercado financiero colombiano. Los accionistas principales son personas naturales que históricamente se han involucrado en su administración. La compañía cuenta con 23 años de experiencia en la gestión de portafolios de renta fija con la creación del fondo Accival Vista. En la actualidad cuenta, además, con el fondo Nación de renta variable que opera desde 2013 y el fondo Balanceado desde 2015. A junio de 2019, la comisionista alcanzó COP219 mil millones en activos administrados en fondos de inversión, un crecimiento de 12% frente al mismo período del año anterior. No obstante, esto no significó una participación relevante en el mercado.

En los últimos años su estrategia de crecimiento se ha ejecutado a través de la creación de alternativas de inversión diferentes a las existentes en el mercado. En 2018, la comisionista abrió tres fondos estructurados con capital protegido y tiene proyectado la creación de uno adicional con estas características, ofreciendo nuevas oportunidades de inversión a sus clientes (siendo el único agente en el mercado con este tipo de estrategias). A su vez, en el primer trimestre de 2019, entró en funcionamiento la billetera móvil "Tpaga". De esta manera, Acciones y Valores se posicionó como el primer administrador en ofrecer un fondo a través de una vinculación simplificada y en línea. En consecuencia, la agencia evidenció un aumento en el número de inversionistas, y estará atenta al posible impacto en los activos bajo administración. La comisionista tiene una alianza con Western Union, con la cual puede hacer uso de su red de oficinas, lo que le permite captar los recursos de clientes corporativos al fondo Accival Vista. Como elemento diferenciador, Acciones y Valores produce reportes diarios, los cuales se encuentran en la página web de la compañía, con la composición y análisis de rentabilidades de los fondos administrados.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación también podría afectarse por cambios relevantes adversos en cualquiera de los siguientes cinco

pilares clave de calificación: proceso de inversión, recursos de inversión, administración de riesgo, desempeño de inversión y desempeño de la compañía, incluyendo el servicio al cliente. Cualquier cambio en el puntaje asignado a uno o más pilares puede modificar la calificación.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa

- Afirmar la calificación nacional de Calidad de Administración de Inversiones en 'Fuerte(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

Verónica Vargas (Analista Líder)

Analista

+57 1 484 6770 ext. 1029

Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

Calle 69ª No. 9 - 85,

Bogotá, Colombia

Luis López (Analista Secundario)

Director Asociado

+57 1 484 6770 ext. 2003

Davie Rodríguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+ 1 (212) 908 0386

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

La calificación mencionada fue requerida y se asignó o se le dio seguimiento por solicitud de la entidad calificada o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible www.fitchratings.com/site/colombia.

Las calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones no son de crédito y no son comparables con las calificaciones tradicionales de crédito asignadas a la deuda emitida por algunos administradores de inversiones. Más bien, son una evaluación prospectiva, relacionada a las capacidades de inversión de un administrador de inversiones y de la fortaleza de su plataforma operativa.

Metodología aplicada en escala nacional:

- Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Marzo 6, 2017).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa

NÚMERO DE ACTA: 5642

FECHA DEL COMITÉ: 6 de septiembre de 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez (Presidente) Sandra Patricia Páez Castillo y Mónica González

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

ESCALA DE CALIDAD DE ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES

Excelente(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales extremadamente robustas.

Fuerte(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales consolidadas.

Bueno(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales buenas.

Adecuado(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales adecuadas.

Débil(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales débiles.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

La calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios

generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Esta calificación es emitida por una calificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Califica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta calificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.