



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de Administración de Inversiones de Credicorp

Mon 18 May, 2020 - 16:54 ET

Fitch Ratings - Bogota - 18 May 2020: Fitch Ratings afirmó la Calificación Nacional de Calidad de Administración de Inversiones 'Excelente(col)' de Credicorp Capital Colombia S.A. (Credicorp). La Perspectiva de la calificación es Estable.

Esta calificación aplica para las actividades de administración de portafolios de terceros y fondos en Colombia cuyo subyacente sean activos de renta fija y variable, local e internacional, o de crédito. No contempla fondos de capital privado ni inmobiliarios.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Los factores principales para afirmar la calificación son que la administradora tiene un proceso de inversión robusto especializado por tipo de activo y con soporte amplio de áreas de investigación y cuantitativas, y personal clave del área de gestión de activos con estabilidad y experiencia destacables. Asimismo, Credicorp cuenta con una estructura robusta de control y gobierno, auditorías corporativas bajo estándares internacionales y metodologías fuertes para la administración de los riesgos financieros y no financieros. La entidad tiene soporte amplio de su accionista principal, Credicorp Capital, a través de sinergias en gobierno corporativo y control interno, gestión de riesgos e inversiones, y respaldo patrimonial. La comisionista tiene más de 30 años de experiencia en el mercado y es reconocida como uno de los líderes del sector de comisionistas de bolsa.

Fitch identifica como reto principal finalizar de manera exitosa la integración de Ultraserfincó S.A. en las operaciones de Credicorp. Al respecto, al observar que la estructura de la compañía está en proceso de cambio, la agencia identifica como desafío relevante propender por una segregación de funciones clara en el área de gestión de activos, en especial en lo concerniente a la ejecución de

operaciones en el mercado, formulación y vigilancia de la estrategia y control sobre el proceso de inversión (middle office de inversiones). Otros retos son automatizar el proceso de registro, complementación y cumplimiento de las operaciones sobre activos de renta fija, implementar un arqueo independiente sobre los títulos internacionales y, de acuerdo con las mejores prácticas del mercado, incrementar la periodicidad con la que la Gerencia de Calidad Operativa realiza, como control dual, las conciliaciones de títulos tradicionales.

Para cumplir con las normas impuestas a nivel nacional a raíz de la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus, como plan de continuidad, el personal de Credicorp está trabajando de manera remota conectados a sus computadores a través de una virtual private network (VPN por sus siglas en inglés). La entidad ha manifestado normalidad en este nuevo ambiente de trabajo. Fitch considera que el plan de continuidad de Credicorp es detallado y robusto.

La calificación 'Excelente(col)' de Credicorp se basa en la siguiente puntuación de cada categoría:

Proceso de Inversión: 'Excelente';

Recursos de Inversión: 'Excelente';

Administración de Riesgos: 'Excelente';

Desempeño de la Inversión: 'Consistente';

Compañía y Servicio al Cliente: 'Excelente'.

Proceso de Inversión: Fitch considera que el proceso de inversión es robusto. Los objetivos de inversión están definidos claramente para los fondos de inversión colectiva (FIC) y para la administración de portafolios de terceros (APT) y se observa consistencia en su cumplimiento. No obstante, en lo corrido de 2020, el FIC Derechos Económicos 2020 ha tenido dificultades para invertir en este tipo de activos y cumplir con los objetivos del reglamento, situación que se agravó por la coyuntura del coronavirus. La agencia analizó esta situación y determinó no afectar la calificación de este pilar dada la participación de los activos de descuento de crédito dentro del total de estrategias evaluadas, la cual es menor que 7%. Las decisiones de inversión se toman en comités exclusivos por tipo de activo, con miembros independientes para el caso de activos de contenido económico y externos para los activos tradicionales. Estas se aplican de manera transversal a todos los productos del área de gestión de activos. El proceso está respaldado por las áreas regionales de estrategia, que se encarga de realizar análisis de tipo top-down y de proponer la asignación de estratégica de activos para los APT y algunos FIC, y de buy side research, encargada principalmente del análisis bottom-up de renta fija y renta variable. Destaca que la comisionista tiene definidos como referencias portafolios internos, índices y fondos pares que permiten realizar ejercicios de atribución de desempeño (performance attribution) para la mayoría de los portafolios.

Recursos de Inversión: La compañía cuenta con una separación clara de funciones entre las áreas front, middle y back office, y de control. La estructura del área de gestión de activos está en proceso de cambio y, en opinión de Fitch, por ahora, falta diferenciación entre las funciones de ejecución,

formulación y vigilancia de la estrategia, y de control sobre el proceso de inversión (middle office de inversiones). Propender por la especialización de funciones en la nueva estructura es un desafío relevante. La experiencia y estabilidad de los miembros de las áreas de riesgos y de inversiones es destacable. El alcance de la infraestructura tecnológica que soporta el proceso de inversión difiere según el tipo de activo; hay mayor automatización en el flujo de las operaciones de renta variable mientras que persiste manualidad en el registro y complementación de las operaciones de los activos de renta fija. Credicorp cuenta con un plan de continuidad del negocio detallado que está siendo testeado en esta coyuntura de manera satisfactoria. Por último, la agencia evaluará la implementación de la herramienta de administración del fondo de activos contenido económico, cuya gestión es actualmente a través de aplicativos no especializados.

Administración de Riesgos: La estructura de control está definida claramente. Hay comités de riesgo, auditoría, cumplimiento y ética y gobierno corporativo periódicos, y controles específicos de abuso del mercado que velan por la correcta actuación de los funcionarios. Las políticas y procedimientos están documentados. Las metodologías implementadas para la medición de los riesgos de crédito, liquidez y mercado son fuertes, incorporan modelos internos, alertas tempranas, definición de límites y pruebas de estrés. Para cumplir con las políticas de inversión de los portafolios, hay un control ex post diario del área de riesgos y otro ex ante ejercido por los traders de FIC y mandatos. Fitch resalta que Credicorp está en proceso de automatizar el control de las políticas de inversión de los FIC y mandatos. El grupo cuenta con una política corporativa de conducta para inversiones y finanzas que regula, entre otros factores, las inversiones personales de los funcionarios. En el último año, la administradora creó mecanismos que mejoraron la justa asignación de órdenes de activos de renta fija. La calificadora destaca que la comisionista cuenta con una estructura de incentivos de los gerentes de portafolio que promueve la alineación de intereses con los inversionistas.

Desempeño de la Inversión: El desempeño de las estrategias principales se considera consistente y acorde con los objetivos. Para la medición del desempeño se tomaron los portafolios FIC Fonval, Fonval Global Renta Fija, Fonval Acciones Dinámico, Fonval Global Acciones y el FIC Derechos Económicos 2020, al ser los portafolios de gestión activa representativos de cada estrategia que cubre la calificación y que tienen historial suficiente. La medición se enfocó en la comparación frente su referencia (benchmark), tasa libre de riesgo, o pares comparables. En general, los retornos nominales de tres años, el sharpe ratio y/o el information ratio mostraron desempeños alineados con sus fondos pares y, en algunos períodos, las estrategias de renta variable local e internacional evidenciaron resultados superiores a sus referencias.

Compañía y Servicio al Cliente: La comisionista, con calificación 'AAA(col)' de contraparte, tiene como accionista al Grupo Credicorp, grupo financiero representativo de Perú, cuya cabeza principal es el Banco de Crédito del Perú (BCP, 'BBB+' Perspectiva Negativa como emisor de largo plazo por Fitch). Tiene más de 30 años en el mercado bursátil colombiano y es una de las compañías líderes en el sector. Se caracteriza por ofrecer una gama amplia de productos con diferentes perfiles de riesgo. A febrero de 2019, la compañía era líder en la gestión de recursos a través de FIC en el sector de comisionistas de bolsa, con 21% de participación aproximadamente. Credicorp ya perfeccionó la compra de la comisionista Ultraserfinco, por lo que Fitch seguirá atenta a la consolidación operacional de la misma. Para el servicio y atención al cliente, cuenta con cuatro oficinas a nivel nacional y un área de atención personalizada. Asimismo, a través de la página web el cliente puede

solicitar realizar algunas transacciones como traslados de recursos, pagos y recaudos. Fitch considera que el nivel de reporte hacia los clientes es sobresaliente al considerar que la gama amplia de reportes que produce el área de investigaciones económicas es de fácil acceso para ellos.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

--cambios representativos adversos en cualquiera de los siguientes cinco pilares claves 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 a la baja en el puntaje asignado a uno o más pilares puede modificar las calificaciones.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--Credicorp está calificada en la más alta calificación nacional de Calidad de Administración de Inversiones, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación. Sin embargo, los factores que pueden dar mayor estabilidad a la calificación son el propender por una óptima segregación de funciones en el área de gestión de activos y automatizar en mayor medida el proceso de inversión de activos de renta fija.

ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Instituciones Financieras tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de la operadora del fondo(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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.

Criterio aplicado en escala nacional

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

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Credicorp Capital Colombia S.A.

NÚMERO DE ACTA: 5878

FECHA DEL COMITÉ: 15/mayo/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez; Mónica González; Luis López

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

https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf

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

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de riesgo crediticio 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.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

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.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING	PRIOR
-------------	--------	-------

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR
Credicorp Capital Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa	ENac CAI	Excelente(col)	Afirmada	Excelente(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Felipe Baquero Riveros

Associate Director

Primary Rating Analyst

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Sandra Patricia Paez

Director

Secondary Rating Analyst

+57 1 484 6776

Davie Rodriguez, CFA

Senior Director

Committee Chairperson

+1 212 908 0386

MEDIA CONTACTS

Monica Jimena Saavedra

Bogota

+57 1 484 6770

monica.saavedra@fitchratings.com

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

APPLICABLE CRITERIA

[Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones \(pub. 06 Mar 2017\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Credicorp Capital Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa -

DISCLAIMER

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.

[READ LESS](#)

COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 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.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

Fund and Asset Managers Latin America Colombia

