

Fitch Afirma la Calificación de BBVA Asset Management

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de Calidad de Administración de Inversiones 'Excelente(col)' de BBVA Asset Management S.A. (BBVA Fiduciaria). La Perspectiva es Estable.

La calificación aplica para las actividades de administración de Fondos de Inversión Colectiva (FIC), pasivos pensionales y portafolios individuales de inversión que inviertan en renta fija y variable local y activos tradicionales internacionales

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

La calificación 'Excelente(col)' refleja un proceso de inversión sobresaliente que incorpora una gestión activa bajo un análisis *top down* y *bottom up*. Los objetivos de inversión están claramente definidos. El proceso de toma de decisiones está respaldado por comités globales, regionales y locales, y se apoya en modelos cuantitativos y portafolios de referencia (*benchmarks*) internos de uso en varias geografías del grupo. La fiduciaria mantiene un respaldo amplio del Grupo BBVA, lo que permite generar sinergias en materia de gestión comercial, administración de riesgos e inversiones, tecnología y auditoría. Además, cuenta con una estructura rigurosa de control interno y lineamientos fuertes de gobierno corporativo. El equipo de trabajo de las áreas de riesgos e inversiones se considera estable y con experiencia apropiada. La estructura organizacional tiene una segregación de funciones clara.

Fitch identifica como retos principales implementar controles automáticos sobre la política de inversión y mejorar el autocontrol *ex ante* por parte de los gestores para que fortalezca la oportunidad del monitoreo. Además, lograr una mayor automatización en el flujo de operación, especialmente en procesos que generan riesgo operativo como la complementación y el cumplimiento de las operaciones.

La calificación 'Excelente(col)' de BBVA Fiduciaria se basa en la siguiente puntuación de cada pilar:

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

Proceso de Inversión:

BBVA fiduciaria tiene un proceso robusto de inversión cuyas decisiones se fundamentan en una estructura de comités globales, regionales y locales (semanales), apoyados en estudios de BBVA Research y en las recomendaciones del *Global Investment Strategy*. Se ha establecido, además, un modelo corporativo de *house view* por medio del cual se analizan los factores que afectan los portafolios y se define el posicionamiento táctico o estratégico requerido. La filosofía de inversión incorpora análisis macroeconómico y de política monetaria, y análisis fundamental de compañías. La administradora no cuenta con modelos internos de precios objetivo de acciones locales, lo cual es una oportunidad de mejora, sin embargo cuenta con un *scorecard* interno que, basado en variables relevantes cuantitativas y cualitativas, permite consensuar sobre las convicciones de inversiones en renta variable local.

Destaca el uso formal de portafolios de referencia para la medición del desempeño de los fondos administrados y fideicomisos (a petición del cliente), creados y rebalanceados con el apoyo del grupo, adicional a la comparación con los fondos pares, lo que permite computar medidas adicionales de riesgo como el *tracking error*. En el comité de inversión mensual se realiza el seguimiento al análisis de desempeño (*performance attribution*), frente a los portafolios de referencia, identificando las variables que generaron mayor rendimiento.

Recursos de Inversión:

Fitch considera que el personal gerencial de las áreas de inversiones y riesgos es experimentado y con estabilidad destacable. La estructura organizacional cuenta con una segregación apropiada de funciones, no obstante, Fitch no evidencia segregación entre las funciones de formulación y ejecución de la estrategia (diferenciación entre gestores de portafolio y operadores), lo cual se considera una mejor práctica y oportunidad de mejora.

La fiduciaria recibe soporte tecnológico del Banco BBVA Colombia y es usuaria de desarrollos de uso a nivel global. Asimismo, ha establecido políticas fuertes de seguridad de la información, un centro alternativo de operación debidamente probado y procedimientos para el respaldo de los datos. La integración interna entre aplicativos es buena, sin embargo, no hay interfaces con las plataformas transaccionales, lo que permitiría automatización mayor en algunos procesos. La fiduciaria está en proceso de cambio de su plataforma central de la operación, dentro de su proyecto de modernización, lo cual implica una automatización mayor y una posible conexión con las plataformas transaccionales.

El proceso de registro de operaciones es semiautomático, en tanto que la complementación es manual. No se evidenciaron sistemas de alerta oportunos de sobrepasos a las políticas de inversión. El sistema interno tiene parametrizado los cupos por emisor, sin embargo, este es asignado de manera global y no por portafolio, lo que limita la efectividad del control; los cupos de contraparte y las atribuciones del gestor están parametrizadas en la plataforma MEC. La fiduciaria ha implementado procedimientos para la validación de la valoración de los instrumentos de inversión, que se realiza de manera independiente al área de operaciones.

Administración de Riesgos:

BBVA Fiduciaria tiene una estructura robusta de control interno con políticas documentadas en manuales aplicables a todo el grupo. Cuenta con comités de supervisión que respaldan la labor de la Junta Directiva como lo son el Comité de Auditoría y el Comité de Riesgo Local y Global. El modelo de gestión de riesgo funciona de manera global para el grupo, con línea de reporte a la dirección de riesgo de *Asset Management* Global. Además, participa en comités del grupo como el Comité de Disciplina para el cumplimiento de las normas de conducta, el Comité de Integridad en los Negocios y el Comité de Gobierno Corporativo cuyas decisiones son vinculantes para la fiduciaria.

Sobresale la fuerte política para el control de inversiones personales, conflictos de interés y manejo de información privilegiada, y los mecanismos formales de preasignación de operaciones. La fiduciaria cuenta con controles adecuados sobre el cumplimiento de los límites legales, sin embargo, no hay control *ex ante* o *ex post* oportuno, el área de riesgos verifica cada día dicho cumplimiento. Resalta la incorporación de remuneración por desempeño bajo el Modelo Corporativo de Incentivación para todos los funcionarios.

Desempeño de la Inversión:

El desempeño de las estrategias principales se considera consistente y en línea con los objetivos. Para la medición del desempeño se tomaron el FIC País, FIC FAM y FIC Plazo 30 al ser estos los fondos más representativos para la compañía. La metodología aplicada por Fitch requiere de un mínimo de 3 años de información del desempeño, de esta manera la calificación del fondo Balanceado Global, que representa la estrategia balanceada internacional, está limitada a 4 para este pilar. La medición se enfocó en la comparación frente a su portafolio de referencia, tasa libre de riesgo y pares comparables. Cabe destacar los buenos resultados de los fondos de inversión colectiva, al ubicarse de manera general, entre los fondos con mejores resultados frente a sus pares comparables. La medida de magnitud de retrocesos (*draw down*) para el FIC País y FIC Plazo 30 fue menor que la media y que la mayoría de sus pares comparables excepto para FAM que fue superior.

Compañía y Servicio al Cliente:

La administradora se fundó en 1976 como Fiduciaria Ganadera S.A. Inició operaciones como administrador de activos de inversión en 1986, tras la apertura del fondo BBVA FAM. Posteriormente, durante 2001, se consolidó como BBVA Fiduciaria S.A. Actualmente ofrece distintos productos de inversión entre los que están cinco fondos de inversión colectiva para diferentes perfiles de riesgo, además de la administración de portafolios individuales de inversión y pasivos pensionales. A través de los portafolios de inversión, a marzo de 2018, la fiduciaria gestionaba COP6.7 billones.

La fiduciaria, calificada 'AAA'(col) como contraparte, es filial de Banco BBVA Colombia. La compañía tiene una trayectoria destacada y su tamaño es mediano en el sector. A marzo de 2018, se ubicó en el puesto 10 entre 25 fiduciarias, en términos de recursos totales bajo gestión. Para la comercialización de los productos y servicio al cliente la fiduciaria hace uso de la red de oficinas del banco y cuenta con una página con alcance transaccional para los inversionistas de fondos de inversión colectiva y de consulta para demás portafolios de terceros.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación podría afectarse por cambios significativos 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.

Contactos Fitch Ratings:

Verónica Vargas (Analista Líder)
Analista
+51 1 484 6770 ext. 1029
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69ª No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Felipe Baquero (Analista Secundario)
Director Asociado
+51 1 484 6770 ext. 1028

Davie Rodríguez (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 señalada fue solicitada por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com.

Metodología aplicada en escala nacional:
- Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Marzo 6, 2017).

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.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: BBVA Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria
NÚMERO DE ACTA: 5149
FECHA DEL COMITÉ: 14 de junio de 2018
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 2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

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](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)) Y, POR LO TANTO, NO ESTÁ AUTORIZADA A EMITIR CALIFICACIONES EN REPRESENTACIÓN DE LA NRSRO.

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 © 2018 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 afirmo 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".

