



RATING ACTION COMMENTARY

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

Thu 03 Sep, 2020 - 4:26 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 03 Sep 2020: 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 (APT) ni el fondo inmobiliario. 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 CALIFICACIÓN

La calificación 'Fuerte(col)' refleja un proceso de inversión robusto, cuyas herramientas para la toma de decisiones han mostrado una mejora constante en los últimos años. El proceso de construcción de portafolios incorpora un análisis cuantitativo bajo modelos de optimización, con índices internos de referencia y modelos de desempeño de atribución y contribución (performance attribution and contribution). La calificación también refleja la capacidad y experiencia alta del personal que lidera las áreas de inversión, investigaciones, riesgos y controles. Se destaca el desarrollo continuo de herramientas tecnológicas con el

fin de mejorar la automatización del flujo de la operación. Fitch considera que la comisionista cuenta con una estructura fuerte e independiente de control. 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, 24 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 que el fondo Accival Vista alcance un retorno nominal a tres años anualizado similar al de los pares comparables. No obstante Fitch entiende que el objetivo del fondo es tener una volatilidad baja, en este sentido, el fondo vista evidenció una volatilidad levemente menor que la de sus pares.. A su vez, la agencia continúa identificando como desafío para Acciones y Valores lograr una participación mayor del mercado, alcanzar una segregación mayor de funciones en el proceso de inversión, así como la estabilización del equipo de riesgos e inversiones. Fitch considera como oportunidad de mejora el control de límites de la política de inversión en línea que hoy en día se hace de manera ex post, con excepción de los cupos por emisor para renta variable, a través de los sistemas utilizados por el área de inversiones.

Para cumplir con las normas impuestas a nivel nacional a raíz de la contingencia sanitaria ocasionada por el coronavirus, como plan de continuidad, la mayoría del personal de Acciones y Valores trabaja de manera remota a través de una virtual private network (VPN). La entidad ha manifestado normalidad en este ambiente nuevo de trabajo. Durante la crisis presentada en marzo de 2020 por el mercado de capitales como consecuencia de la propagación del coronavirus, los activos bajo administración (AUM por assets under management) en FIC de Acciones y Valores fueron afectados por redenciones y movimiento de precios que llegaron a COP195 mil millones. La disminución anterior representó una caída de 23% respecto a diciembre de 2019. Sin embargo, gracias al cambio en la concentración de las inversiones y la vinculación de nuevos clientes, actualmente se encuentran en máximos históricos con un AUM de COP355 mil millones.

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 mejora constante. En el último año, la comisionista incorporó herramientas nuevas para robustecer la toma de decisiones y la medición del desempeño. El proceso demuestra consistencia entre su estrategia y objetivos de inversión, los cuales están definidos claramente en reglamentos. La comisionista tiene modelos de optimización e índices de referencia internos para la construcción de los portafolios y que soportan los modelos de desempeño de atribución y contribución. El proceso de análisis es soportado por la perspectiva del área de investigaciones económicas y la del front office. Las decisiones de inversión están centralizadas en el comité de inversión mensual que está segregado por tipo de activo. Este incorpora el análisis del área de investigaciones económicas, las recomendaciones del área de inversiones y cuenta con la participación del área de riesgos. Fitch destaca la participación de un miembro independiente en los comités de inversiones así como la formalización del uso de reportes de desempeño de atribución en el comité.

Recursos de Inversión: La compañía cuenta con una segregación clara de funciones entre las áreas de front, middle y back office aunque Fitch no evidencia segregación de funciones en la formulación y ejecución de la estrategia. La gerencia de gestión de activos y de riesgos tiene personal capacitado, de experiencia buena y con capacidad suficiente para gestionar los fondos. No obstante, 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. La comisionista cambió el sistema central (core) de la entidad así como el sistema de administración de portafolios sin perder los beneficios ya adquiridos en los antiguos sistemas. Fitch destaca la integración entre los sistemas internos y el Sistema de Acceso Electrónico (SAE), lo que permite automatizar en mayor medida el flujo del proceso de inversión así como la verificación continua de límites internos, liquidez y riesgo de mercado. El plan de continuidad está documentado y ante la contingencia ocasionada por el coronavirus, se mejoraron temas de conectividad y cyberguridad de tal manera que aseguran el funcionamiento correcto del proceso de inversión. El proceso de valoración de portafolios cuenta con una revisión general diaria por parte del área de riesgos.

Administración de Riesgos: Acciones y Valores tiene una estructura fuerte de control encabezada por tres comités de supervisión para monitorear el SCI (Sistema de Control Interno) y se soporta en auditoría interna así como en la gerencia de riesgos. 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, además se realiza un monitoreo intradía de algunas métricas de riesgos financieros. La agencia considera como oportunidad de mejora el control de límites de la política de inversión en línea que hoy en día se hace de manera ex post, con excepción de los cupos por emisor para renta variable a través de los sistemas utilizados por el área de inversiones. Se evidenció oportunidades de mejora en implementar mecanismos formales para la asignación justa de operaciones. 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, lo cual es una mejor práctica.

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 fondos Accival Vista y Nación, evaluados con el information ratio y el retorno nominal de tres años anualizado. Estos fondos a julio de 2020 representaban cerca de 85% del total administrado por la compañía. 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 está limitada a una calificación individual de fondo nuevo. Fitch evidenció que, para el período 2017 a 2020, el retorno nominal de tres años anualizado del FIC Accival Vista es levemente inferior al de sus fondos pares. No obstante Fitch entiende que el objetivo del fondo es tener una volatilidad baja, en este sentido, el fondo vista evidenció una volatilidad levemente menor que la de sus pares.

Compañía y Servicio al Cliente: La comisionista cuenta con una experiencia de más de 60 años en el mercado financiero colombiano de los cuales 24 han sido en la gestión de portafolios, iniciando con la creación del fondo Accival Vista. Los accionistas principales son personas naturales que históricamente se han involucrado en su administración. A julio de 2020 la compañía cuenta con un AUM máximo histórico en FIC de COP355 mil millones, es decir incrementó 51,6% frente a diciembre de 2019. No obstante, esto no significó un incremento relevante de la participación en el mercado. La entidad se posicionó como el primer administrador en ofrecer un fondo a través de una vinculación simplificada y en línea. En el primer trimestre de 2019, entró en funcionamiento la billetera móvil "T paga" con gran acogida en el mercado. Acciones y Valores tiene una alianza con Western Union haciendo uso de la red de oficinas propias de la comisionista 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 CALIFICACIÓN

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

La calificación podría afectarse por 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.

La calificación podría derivar en una baja si hubiera niveles de rotación de personal altos, en especial si induce a un incremento del riesgo de hombre clave o una concentración mayor en las funciones. También, cambios representativos adversos en cualquiera de los cinco pilares claves de calificación.

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

La calificación podría ir al alza por cambios representativos positivos 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.

La calificación de Acciones y Valores podría tener una acción positiva de calificación ante mayor presencia en el mercado y un desempeño mejor que el de sus pares. De igual forma, la consolidación del personal del área de riesgos e inversiones y aumento en la segregación de funciones así como fortalecer el seguimiento y control a políticas de inversión.

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.

Criterios aplicados en escala nacional

--Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Mayo 27, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

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

NÚMERO DE ACTA: 6059

FECHA DEL COMITÉ: 2/septiembre/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Pedro Gomes (Presidente), Mónica Gonzales, Sandra Patricia Páez, Luis López, Felipe Baquero.

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:1b0dccce-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.

RATING ACTIONS

ENTITY/DEBT	RATING			PRIOR	
Acciones y Valores S.A.	ENac CAI	Fuerte(col)	Rating Outlook Stable	Afirmada	Fuerte(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Leidy Navarro
Senior Analyst

Analista Líder
+57 1 484 6770
Fitch Ratings Colombia
Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Felipe Baquero Riveros

Associate Director
Analista Secundario
+57 1 484 6770

Pedro Gomes

Director
Presidente del Comité de Clasificación
+55 11 4504 2604

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 \(pub. 27 May 2020\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Acciones y Valores S.A. -

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
