

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación 'Excelente' de Fiduciaria Corficolombiana con Perspectiva Negativa

Colombia Wed 04 Sep, 2024 - 1:38 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 04 Sep 2024: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de calidad de administración de inversiones en 'Excelente(col)' de Fiduciaria Corficolombiana S.A. (Fiduciaria Corficolombiana). La Perspectiva es Negativa.

En 2023, Fitch revisó la Perspectiva a Negativa por un evento de riesgo operacional con el activo de título de contenido económico que afectó la administración de riesgos y la estabilidad de la calificación. Como resultado del análisis de cinco pilares, Fitch afirmó la calificación tras considerar las acciones de la fiduciaria para solventar la situación a favor de los intereses de los inversionistas, la materialidad económica baja del evento, las mejoras en la automatización del flujo de la operación de renta fija local que impactaron positivamente el pilar de 'Recursos de Inversión', y aquellas relacionadas con las herramientas utilizadas para la toma de decisiones de inversión.

Asimismo, la fiduciaria se encontraba trabajando en un proyecto para continuar con la automatización del flujo de la operación de renta variable local y en calibrar el modelo para el análisis de *performance attribution* de sus fondos. Si en dos años (a partir de la revisión de 2023) la culminación de su proyecto de automatización y la consolidación y uso formal y extensivo a todos los portafolios del modelo de *performance attribution* no se complete, la perspectiva se haría efectiva y bajaría la calificación.

Un año después, la fiduciaria culminó el proyecto de automatización del flujo de la operación de renta variable local y de la gestión de la liquidez de los portafolios. Además, ajustó su modelo de optimización de portafolios y extendió el uso del modelo de contribución a más fondos de inversión colectiva (FIC) y portafolios delegados. Igualmente, replanteó el modelo de atribución que está siendo utilizado para los FIC y en caso de requerirlo por parte del cliente, también puede aplicarse a portafolios delegados. Fitch

espera la consolidación de estos cambios y su uso formal, incluyendo la presentación de sus resultados en instancias de decisión.

La calificación aplica únicamente para las actividades de gestión de FIC, pasivos pensionales y portafolios individuales de inversión y pondera en mayor medida la gestión de renta fija local. El proceso de calificación no aplica para los fondos de capital privado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La afirmación de calificación en 'Excelente' de Fiduciaria Corficolombiana refleja la claridad en la definición de los objetivos de inversión, así como la consistencia de las políticas y límites de inversión para alcanzarlos. La calificación también considera el proceso de toma de decisiones de inversión disciplinado y formal liderado por el Comité de Inversión, respaldado por personal calificado y sistemas adecuados. Destaca el nivel de automatización alcanzado en el flujo de la operación de renta fija y renta variable local. La administración de riesgos es fuerte e independiente, y sigue políticas documentadas. La calificación incorpora el soporte por parte de Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana) [BB+], evidenciado en la Unidad de Servicios Compartidos y el Modelo Comercial Integrado.

Además, la agencia considera como oportunidad de mejora la inclusión de miembros independientes en el Comité de Inversiones y que el cálculo de las métricas de desempeño sea realizado por un área independiente al área de inversiones.

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

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

Proceso de Inversión: La toma de decisiones de inversión se sustenta en el Comité de Inversiones mensual. La agencia considera que existe consistencia en los estudios y análisis

con el universo de inversión. Estos informes incluyen los análisis de tipo *sell-side* proporcionados por las áreas de investigaciones económicas de Corficolombiana y de análisis y estrategia de Casa de Bolsa. Dado el evento de riesgo, la fiduciaria decidió cerrar su fondo Multiplicar y dejar de gestionar directamente las operaciones con títulos de contenido económico. La fiduciaria se convirtió en signataria de los Principios de Inversión Responsable (PRI) y, en junio de 2024, su junta directiva aprobó la Política de Sostenibilidad.

Recursos de Inversión: La estructura organizacional del área de inversiones se considera fuerte y destaca la especialización de los operadores por tipo de activo y factor de riesgo, así como la independencia entre la función de estrategia y ejecución. El proceso de inversión y la gestión del riesgo están respaldados por profesionales con experiencia amplia en el mercado. En cuanto a la rotación, entre los cambios más relevantes se encuentra el retiro de la cabeza de riesgos financieros. La fiduciaria cuenta con soporte robusto por parte de su matriz en las funciones de riesgos, operaciones, tecnología y comerciales.

Administración de Riesgos: Fiduciaria Corficolombiana tiene una estructura con tres líneas de control y organizacionalmente transversal para Corficolombiana y sus filiales, a través de la vicepresidencia de gobierno, control y riesgos. Asimismo, la fiduciaria cuenta con políticas de gobierno corporativo establecidas y con miembros independientes en su Junta Directiva. La fiduciaria implementó controles previos a la ejecución de operaciones mediante un archivo que permite simular dichas operaciones; Fitch espera la consolidación del uso de esta herramienta. Además, posee lineamientos y políticas documentados para la administración de riesgos no financieros, y para mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas. Sin embargo, dada la contingencia al interior de la compañía relacionada con el producto de facturas, la calificación del pilar está limitada y se ha visto afectada desde la revisión anterior.

Compañía y Servicio al Cliente: Fiduciaria Corficolombiana [AAA(col)] es filial de Corficolombiana y tiene más de 30 años de experiencia, además es un gestor de activos de inversión de tamaño mediano por total de activos administrados. Destaca el nivel de información que la entidad provee a los clientes sobre el estado de sus inversiones y coyuntura del mercado. Fitch espera la culminación exitosa de los proyectos relacionados con brindarle más opciones transaccionales y de autogestión a los inversionistas.

Desempeño de la Inversión: El desempeño de las estrategias, así como las mayores caídas (*drawdown*), se consideran consistentes y en línea con los objetivos de inversión. Además mantiene, en general, rendimientos ajustados por riesgos para una ventana de tres años similares al del grupo de comparables. Para la medición del desempeño se consideraron los

portafolios principales administrados. La medición se enfocó en la comparación con un índice o tasa de referencia, tasa libre de riesgo y pares comparables.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

La calificación de Fiduciaria Corficolombiana tiene Perspectiva Negativa. Esta se haría efectiva en caso de la no consolidación y uso formal de las mejoras en las que el área de inversiones ha trabajado en los últimos dos años en materia de construcción de portafolios y medición del desempeño para todos los portafolios administrados a través de análisis de atribución de desempeño, incluyendo la presentación de sus resultados en instancias de decisión. Asimismo, la calificación es sensible ante sanciones o multas por parte de la Superintendencia Financiera, que evidencien fallas relevantes en el sistema de control interno o en los procesos internos.

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:

La perspectiva se estabilizaría con la consolidación de las mejoras realizadas a nivel de automatización del flujo de la operación y gestión de liquidez, así como con la calibración, consolidación y uso formal, incluyendo la presentación de resultados en instancias de decisión, de los análisis de *performance attribution* de todos los portafolios.

Asimismo, entre otros aspectos que beneficiarían la calificación son: reducir la métrica de rotación en roles clave; robustecer las metodologías utilizadas en la gestión de riesgos financieros para los portafolios delegados; fortalecer el seguimiento de las inversiones personales en términos de frecuencia y culminar satisfactoriamente los proyectos que tienen como fin brindar más opciones transaccionales y de vinculación digital.

PARTICIPACIÓN

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 de fondo(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Abril 16, 2024).

INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Fiduciaria Corficolombiana

NÚMERO DE ACTA: COL_2024_194

FECHA DEL COMITÉ: 3/septiembre/2024

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Haro (Presidente), Pedro Gomes, Mónica González

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>

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, según 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.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

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.

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 puede 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 ↕ |
|------------------------------------|--|--|
| Fiduciaria Corficolombiana S.A. | ENac CAI | Excelente(col) Ra Outlook Negative |
| | Excelente(col) Rating Outlook Negative | |
| | Afirmada | |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Sandra Patricia Paez

Director

Analista Líder

+57 601 241 3258

sandra.paez@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

Felipe Baquero Riveros

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3219

felipe.baquero@fitchratings.com

Juan Pablo Haro Bayardo, CFA, FRM

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7005

juanpablo.harobayardo@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Elizabeth Fogerty

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

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

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones \(pub. 16 Apr 2024\)](#)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Fiduciaria Corficolombiana S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de

acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2024 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[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 international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.