



## Fitch Afirma la Calificación de Itaú Asset Management Colombia

Fitch Ratings - Bogota - 29-Nov-2019 Fitch Ratings afirmó la Calificación Nacional de Calidad de Administración de Inversiones 'Excelente(col)' de Itaú Asset Management Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (IAM Colombia). La Perspectiva de la calificación es Estable.

La calificación aplica para las actividades de administración de fondos de inversión colectiva, pasivos pensionales y fideicomisos individuales de inversión de gestión activa. A partir de esta revisión la calificación agrega en su análisis las políticas y procesos que soportan la gestión de activos de renta variable, tras el lanzamiento del fondo Itaú Acciones Colombia en abril de 2019. La mayor participación sobre el total de activos gestionados se concentra en renta fija local (98% del total de activos), por lo que los procesos de renta fija local siguen teniendo la mayor preponderancia sobre el proceso de evaluación.

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

La calificación de 'Excelente(col)' refleja un proceso de inversión robusto, bajo objetivos claros y consistentes. Se destaca el proceso de análisis, que está soportado por un área robusta de Investigación (Research) de la casa matriz en Brasil y que es dedicada para la gestión de activos de terceros. También sobresale la incorporación del equipo de renta variable regional para apoyar el proceso de inversión del fondo nuevo. La calificación además se fundamenta en la independencia estructural y funcional de los equipos de inversión y control, así como en la capacidad y experiencia de sus equipos. Al ser filial del Banco Itaú Corpbanca, la fiduciaria se beneficia del soporte patrimonial y sinergias con áreas administrativas, operativas, de tecnología, administración de riesgos y comerciales.

En opinión de Fitch el flujo de trabajo es principalmente manual, además varios de los procesos se realizan principalmente en Excel. De esta manera son fundamentales los procesos de actualización de las plataformas actuales, así como los proyectos de integración de sistemas nuevos que permitan mejorar la automatización del flujo de inversión y riesgos. La agencia considera que otros agentes en el mercado local cuentan con un proceso más riguroso para la gestión del riesgo de mercado, por lo que espera que los proyectos actuales culminen en un proceso de administración de riesgos con reportes y análisis de riesgos muy oportunos, altamente sofisticados y detallados. La desviación del más alto estándar local para la gestión del riesgo de mercado podría generar una revisión de la calificación.

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

Proceso de Inversión: 'Excelente(col)';

Recursos de Inversión: 'Fuerte(col)';

Administración de Riesgos: 'Excelente(col)';

Desempeño de la Inversión: 'Consistente(col)';

Compañía y Servicio al Cliente: 'Excelente(col)';

**Proceso de Inversión:** El proceso de inversión se considera robusto y disciplinado, bajo objetivos de inversión claramente definidos y consistentes con las fuentes de riesgo y retorno. La toma de decisiones sigue una perspectiva Top-Down, que se beneficia del respaldo de las áreas de análisis de su casa matriz en Chile y Brasil a través del economista de investigación ubicado en Colombia. Para la agencia es positiva la integración del equipo regional de renta variable, que cuenta con experiencia en la región y mantiene un análisis fundamental bajo una filosofía de inversión formal. La construcción de los portafolios incorpora el análisis macroeconómico del área de investigaciones, para llegar a una propuesta de inversión propuesta desde el front office y centralizada en el comité de inversiones mensual.

Durante 2019 IAM Colombia incorporó índices sobre activos locales creados y administrados por FTSE, lo que permite establecer índices de referencia a la medida e independientes, lo que en opinión de Fitch beneficia el proceso de inversión. Para la agencia además es positiva la incorporación de estos índices como base para el proyecto que incorpora herramientas cuantitativas para la construcción de portafolios. Fitch espera que dicho proceso culmine en el corto plazo y sea incorporado formalmente como una herramienta adicional para la toma de decisiones. Durante el último año, la compañía además agregó un proceso formal para el análisis del desempeño de la totalidad de vehículos gestionados mediante ejercicios de contribución al desempeño (performance contribution).

**Recursos de Inversión:** La fiduciaria cuenta con una segregación de funciones clara entre el front, middle y back office y áreas de control, las cuales son robustecidas por la estructura organizacional matricial por lo que se soportan en las diferentes áreas del grupo. La fiduciaria tiene personal calificado y con experiencia amplia en el primer nivel de gerencia, y en los equipos de inversiones y riesgos. Tras los ajustes realizados en la estructura y personal del área de inversiones durante los últimos dos años, la permanencia del equipo es inferior a la de otros gestores con la más alta calificación. Fitch espera que la estructura actual y el personal se mantengan en el mediano plazo. No se considera que exista riesgo de hombre clave, debido a que la fiduciaria cuenta con una estructura robusta y respaldos definidos.

En el flujo de trabajo la agencia evidenció un nivel de manualidad superior a sus pares, por lo que resulta fundamental la culminación efectiva de los procesos de automatización en el front office, la actualización de las plataformas core, y la integración de sistemas nuevos que reemplacen y logren robustecer procesos que se realizan principalmente en Excel. La agencia considera que la fiduciaria cuenta con recursos fuertes para el desarrollo y mantenimiento de sistemas tecnológicos debido a los acuerdos de servicios establecidos con el banco, por lo que se espera la efectiva culminación de los proyectos. Por otro lado, la compañía evidencia protocolos y recursos robustos de respaldo y para la continuidad del negocio.

**Administración de Riesgos:** El área de riesgos de la fiduciaria está inmersa en la estructura del grupo, que tiene áreas dedicadas para filiales y desagregadas por tipo de riesgo (mercado y liquidez, crédito y operativo). Además, tienen comités y manuales de procedimiento diferenciados y con reporte a diferentes vicepresidencias del banco. Otros administradores cuentan con un proceso más rigurosos para la gestión del riesgo de mercado, fundamentados en modelos internos de medición que permiten un análisis más profundo de los factores que afectan el portafolio mediante reportes periódicos y detallados que además incorporan pruebas de estrés. Fitch espera que los proyectos del área de riesgos resulten en herramientas y procesos que se equiparen con la media del mercado en el corto plazo.

IAM Colombia cuenta con un control adecuado en el proceso de inversión aunque la mayoría de los controles, como el seguimiento a la política de inversión, se realizan de manera ex post, siendo esta una oportunidad de mejora para la compañía. Fitch destaca como elemento diferenciador que la administradora cuente con estructuras de remuneración variable en el área de gestión de activos que promuevan la alineación de intereses con los clientes.

**Desempeño:** El desempeño de las estrategias se considera consistente y alineado con los objetivos, así como con el desempeño de los comparables. Para la medición del desempeño se tomaron la totalidad de fondos de

inversión y dos mandatos individuales. Para esto, la medición se enfocó en la comparación frente su índice de referencia (benchmark), tasa libre de riesgo, y/o pares comparables. Los resultados de los pares comparables demostraron no tener diferencias considerables en su desempeño, o retrocesos diferenciados. Debido a su corta trayectoria, el fondo Itáu Acciones Colombia recibe una calificación de fondos nuevo.

Compañía y Servicio al Cliente: IAM Colombia tiene más de 25 años de experiencia como gestor de activos con el lanzamiento del fondo Itáu Money Market (antes Credifondo) en 1992. Como administrador de activos de inversión participa con cinco fondos de inversión y 13 portafolios individuales que a agosto de 2019 representaban COP2,6 billones, lo que equivale a una participación de mercado media en la industria local. La compañía históricamente se ha enfocado en la gestión de activos de renta fija. Sin embargo, en abril de 2019 lanzó una nueva estrategia a través de un fondo de renta variable local, enfocado exclusivamente en activos Colombianos.

El accionista principal de la fiduciaria es el Banco Itáu Corpbanca Colombia [BBB-/F3 Perspectiva Estable], el cual cuenta con 94% de la composición accionaria. La entidad tiene una oferta de alternativas de inversión entre las que se encuentran los fondos de inversión colectiva enfocados en renta fija para distintos perfiles de riesgo y la administración de portafolios individuales. Itáu Corpbanca Colombia atiende a sus clientes a través de oficinas en 30 ciudades en el país y la fiduciaria cuenta con facilidades en la página web para los clientes de los fondos.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

La calificación podría afectarse por cambios relevantes adversos en cualquiera de los siguientes cinco pilares clave de calificación: proceso de inversión, recursos de inversión, administración de riesgo, desempeño de inversión, y compañía, incluyendo el servicio al cliente. La fiduciaria es especialmente sensible a modificaciones en la calificación de administración de riesgo que, al no estar en línea con las mejores prácticas, podría rezagarse frente a sus pares; particularmente en la implementación de modelos internos para la gestión de riesgo de mercado. Cualquier cambio en el puntaje asignado a uno o más pilares puede modificar la calificación.

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 (Marzo 6, 2017).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Itaú Asset Management Colombia S.A.

NÚMERO DE ACTA: 5745

FECHA DEL COMITÉ: 28 de noviembre de 2019.

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez (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/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.

### **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
Itau Asset Management Colombia	National IMQR Excellent(col) ● Affirmed	Excellent(col)

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia).

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Primary Rating Analyst

Luis Lopez  
Associate Director  
+57 1 484 6770  
Fitch Ratings Colombia  
Calle 69 A No. 9-85  
Bogota

### Secondary Rating Analyst

Felipe Baquero Riveros  
Associate Director  
+57 1 484 6770

### Committee Chairperson

Davie Rodriguez, CFA  
Senior Director  
+1 212 908 0386

## MEDIA CONTACTS

Monica Jimena Saavedra  
Bogota  
+57 1 326 9999  
[monica.saavedra@fitchratings.com](mailto:monica.saavedra@fitchratings.com)

## **Metodología(s) Aplicada(s)**

Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (pub. 06 Mar 2017)

## **Divulgación Adicional**

Estado de Solicitud  
Política de Endoso Regulatorio

## **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](http://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](http://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 POLITICAS 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.

## **COPYRIGHT**

Derechos de autor © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por

terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona “tal cual” sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación 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.

## **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.

## **Fitch Updates Terms of Use & Privacy Policy**

We have updated our Terms of Use and Privacy Policies which cover all of Fitch Group's websites. [Learn more.](#)