

Fitch Afirma la Calificación Nacional de AdCap Colombia de Calidad de Administración de Inversiones en 'Fuerte (col)'; Perspectiva Negativa

Fitch Ratings - Bogotá - (Septiembre 13, 2017): Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de AdCap Colombia Comisionista de Bolsa S.A. (AdCap Colombia) de Calidad de Administración de Inversiones en 'Fuerte(col)'. La Perspectiva de la calificación es Negativa.

Esta calificación aplica para las actividades de administración de portafolios de terceros (APTs) y fondos de inversión colectiva en Colombia cuyo subyacente sean activos de renta fija local y renta variable local e internacional. No aplica para los fondos de inversión alternativos que se encuentran en proceso de liquidación.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

En mayo de 2016 Fitch asignó Perspectiva Negativa a la calificación de AdCap Colombia debido a que tras la liquidación de los Fondos de Inversión Colectiva Invertir en Alternativos Clase 1 y Clase 2 se afectaban los resultados financieros de la compañía y el monto administrado.

En lo corrido de 2017, AdCap Colombia alcanzó un pérdida por COP685 millones continuando con los resultados reportados a cierre de 2016 cuando perdió COP967 millones. La Perspectiva Negativa se mantiene a la espera de la evolución de los resultados financieros y las acciones de la compañía para fortalecer su oferta de productos y mejorar la estructura de gastos. Fitch estará atento a la evolución de los estados financieros, así como a las acciones que culmine la compañía de cara a su estrategia y oferta de productos.

Los activos administrados en fondos de inversión han presentado una reducción pasando de COP306.327 millones administrados en marzo de 2016 a COP244.275 millones en agosto de 2017 como consecuencia de la liquidación de los fondos. Cabe resaltar que durante lo corrido de 2017 los fondos que se encuentran activos han presentado un crecimiento de 25,1%.

Los factores que soportan la calificación son la experiencia amplia de los miembros de primera línea de la compañía, el proceso fuerte de inversión fundamentado en herramientas internas y adecuadas fuentes de información, así como la participación constante en el proceso de control e inversión de los miembros del Grupo AdCap. Asimismo, se tiene en cuenta la segregación de funciones y toma de decisiones de inversión en comités diferenciados por tipo de activo. La calificación también considera que la compañía está certificada en ISO 9001:2008, los procesos apropiados de control, y la búsqueda constante de herramientas tecnológicas para fortalecer los procesos internos. Además, se soporta en el compromiso de su accionista principal, que se ha reflejado en aportes patrimoniales y participación en la administración activa de la compañía.

Sobresalen las mejoras recientes incorporadas al proceso de control de límites legales y contractuales permitiendo su control de manera automática, sin embargo, la comisionista mantiene un nivel de reporte de riesgos financieros inferior al de otros administradores locales. Asimismo, el proceso de inversión no tiene un proceso de atribución de desempeño que permita el seguimiento y análisis del desempeño de los fondos administrados. La compañía aún mantiene altos niveles de rotación en la segunda línea de las áreas de riesgo e inversiones, además, durante 2017 continuaron los cambios en su estructura organizacional. De esta manera AdCap Colombia mantiene el reto de conformar y consolidar su equipo de trabajo sin traumatismos que afecten a sus clientes, los procesos internos y que se ajuste a la estrategia nueva de negocio.

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

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

Compañía y servicio al cliente:

La compañía se fundó en 1982 y se consolidó en 2015 como AdCap Colombia, siendo una firma no bancarizada, que ofrece servicios de corretaje tradicional y de administración de recursos de terceros. Tiene cerca de 20 años de experiencia en la administración de fondos de inversión. AdCap Colombia actualmente cuenta con cinco fondos de inversión colectiva y se encuentra reestructurando su oferta de administración de portafolios de terceros. La compañía tiene como accionista principal al Grupo AdCap, quien tiene presencia en cuatro países de Latinoamérica y Estados Unidos, y mantiene una gestión activa sobre la administración de la compañía.

A junio de 2017 AdCap Colombia presentó una reducción en los ingresos de 23,1% alcanzando COP12.362 millones. La reducción corresponde a una generación menor de ingresos por comisiones y honorarios que se redujo 28,4% alcanzando COP3.483 millones, afectado por la liquidación de los fondos alternativos. Los resultados también se deterioraron por la generación menor de ingresos por parte de los negocios de intermediación y posición propia que tuvieron una participación de cerca de 46% y son cíclicos.

A agosto de 2017, los recursos administrados bajo fondos alcanzaban COP244.275 millones, presentando una disminución de 6,2% frente al mismo período de 2016. De estos COP31.762 millones corresponden a los fondos en liquidación. La consolidación de los resultados financieros es un aspecto primordial para Fitch, así como la consolidación de la estrategia de los fondos de inversión y que resulte en un incremento de los activos bajo administración, mientras que la participación de los ingresos cíclicos se reduzca.

Proceso de Inversión:

AdCap Colombia mantiene una gestión activa en todos los fondos administrados siguiendo una estrategia *top-down* en la cual se evidencia un proceso de inversión fuerte. En opinión de Fitch el proceso se favorece por la participación de miembros del Grupo AdCap, y el uso de herramientas desarrolladas por sus accionistas principalmente en la administración de activos de renta variable. La compañía además cuenta con un buen acceso y generación de información de mercado, que en el caso de la administración de los fondos de renta fija, resulta en un componente cardinal para su gestión. Las decisiones de inversión se toman en comités segregados por tipo de activo, con la participación de miembros externos.

La compañía no cuenta con portafolios óptimos para la estructuración de sus portafolios ni el seguimiento de su desempeño, por lo que la generación e implementación de modelos que soporten la construcción de los portafolios y el análisis de atribución del desempeño es un reto fundamental para la gerencia.

Recursos de inversión:

La estructura organizacional de AdCap Colombia se considera adecuada, sin embargo, históricamente ha mantenido una rotación alta en el área de riesgos bajo los cargos de analistas, y cambios relevantes durante 2017 en el área de inversiones. Los niveles de rotación son superiores a los evidenciados en otros administradores y en el pasado afectó la generación de reportes y controles. Fitch considera como reto la consolidación y estabilización de estas áreas.

La calificadora opina que la segregación de funciones en el proceso de inversión es adecuada, y que está respaldada por profesionales con experiencia apropiada. La gestión de los fondos está a cargo de administradores divididos por tipo de activo, aunque no se evidencia una separación entre las funciones de ejecución y gestión. La infraestructura tecnológica que soporta el proceso de inversión cuenta con desarrollos internos y herramientas externas. No existe integración entre los aplicativos internos y las plataformas externas, sin embargo, persiste manualidad en el registro y complementación de las operaciones, así como en la administración de los portafolios. La compañía está actualizando su plataforma interna.

Administración de Riesgos:

La estructura de control está definida claramente con comités de riesgo, auditoría y gobierno corporativo periódicos que cuentan con miembros del Grupo, aunque la estructura de riesgos ha presentado múltiples cambios desde 2016. Las políticas y procedimientos de control están definidos y documentados, además, la compañía está certificada en ISO 9001:2008. Sobresale la actualización reciente de los procesos de control sobre límites legales y contractuales, que permite un control automático. Si bien AdCap Colombia mantiene un seguimiento constante a los límites y métricas sobre riesgos financieros, frente a otros administradores se evidencia una generación de reportes inferior, por lo que Fitch se mantendrá atento a la evolución de estos procesos.

Por otro lado, la agencia identifica como oportunidad de mejora la definición de una política y proceso formal para velar por la asignación justa de órdenes para evitar conflictos en el caso de operaciones que apliquen a más de un portafolio. Asimismo, de acuerdo con las mejores prácticas el establecer una estructura de incentivos de los gerentes de portafolio que promueva alineación de intereses con los inversionistas es una oportunidad de mejora. Las metodologías implementadas para la medición de los riesgos de contraparte, liquidez y mercado son adecuadas e incorporan modelos internos, definición de límites y pruebas de estrés.

Desempeño:

El desempeño de las estrategias se considera consistente y en línea con los objetivos. Para la medición del desempeño se tomó la totalidad de fondos de inversión administrados. La medición se enfocó en la comparación frente su *benchmark*, tasa libre de riesgo, y pares comparables, con excepción del fondo AdCap Global, que al no contar con historia suficiente, tuvo una calificación individual de Fondo Nuevo.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación podría afectarse por cambios materiales 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.

La Perspectiva Negativa de la calificación será resuelta cuando la agencia evidencie en un período mayor de tiempo consistencia en la situación financiera de la compañía y de los activos bajo administración. La calificación podría afectarse por la reestructuración del negocio de administración de portafolios de terceros, si este se alejase de la experiencia y conocimiento de la compañía y su equipo de trabajo. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de la calificadora de Administradores de Activos, por favor consultar los criterios a los que se hace referencia abajo.

Contactos Fitch Ratings:

Luis López (Analista Líder)
Director Asociado
+57 1 484 6770 ext. 2003
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69ª No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Sandra Páez (Analista Secundario)
Directora
+57 1 484 6770 ext. 1020

Davie Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Sénior
+ 1 (212) 908 0386

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 Ext. 1931,
Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas 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 y www.fitchratings.com.co.

Metodología aplicada:

- 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.

Anexo 1. Información Regulatoria

ADMINISTRADOR/FONDOS	AdCap Colombia
NÚMERO DE ACTA	4881
FECHA DEL COMITÉ	13 de septiembre de 2017
PROPÓSITO DE LA REUNIÓN	Revisión Periódica
MIEMBROS DE COMITÉ	Davie Rodríguez/Presidente
	Arturo Rueda
	Adriana Beltrán
	Bertha Cantu
	Sandra Patricia Páez Castillo
Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:	http://www.fitchratings.com.co/DocumentosWeb/26-05-2017%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.	

Anexo 2. 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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 © 2017 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".