

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Administración de Inversiones de BTG Pactual

Tue 22 Dec, 2020 - 2:01 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 22 Dec 2020: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de BTG Pactual Colombia S.A. (BTG Pactual) de Calidad de Administración de Inversiones en 'Excelente(col)'. La Perspectiva de la calificación es Estable.

Esta calificación aplica para las actividades de administración de portafolios de terceros (APT) y fondos de inversión colectiva (FIC) en Colombia cuyo subyacente sean activos de renta fija y variable, y activos alternativos de crédito. No contempla fondos de capital privado.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Fitch afirmó la calificación de 'Excelente(col)' al evidenciar un proceso de inversión robusto, especializado por tipo de activo y con soporte sobresaliente en materia de investigación económica y modelaje cuantitativo. También, la calificadora resalta la segregación funcional fuerte, experiencia y estabilidad significativas del personal del área de inversiones. Asimismo, BTG Pactual refleja procesos automáticos en el flujo de la operación e integración buena entre los sistemas; destaca la disposición de la administradora por identificar constantemente eficiencias operativas en sus procesos internos. La agencia observa una estructura robusta de control que cuenta con comités diversos de supervisión, sinergias

variadas con el Banco BTG Pactual, políticas disciplinarias documentadas, y procesos sancionatorios para mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas.

Como principales retos, Fitch identifica automatizar el control de la política de inversión de los FIC tradicionales con el fin de contar con un control más eficiente y oportuno de los límites de inversión, aparte de los controles ex ante y ex post ya establecidos. También, la agencia considera relevante el formalizar la metodología de cupos de emisores financieros, creada en el último año, y estructurar una para emisores del sector real en los que invierten los portafolios tradicionales. La comisionista tiene como desafío consolidar los portafolios óptimos implementados recientemente para que generen valor agregado como insumo en la toma de decisiones y realizar ejercicios de performance attribution (atribución de desempeño) como medida complementaria de seguimiento a la estrategia de inversión de los FIC de renta fija local.

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

--Proceso de Inversión: 'Excelente';

--Recursos de Inversión: 'Excelente';

--Administración de Riesgos: 'Excelente';

--Desempeño de la Inversión: 'Consistente';

--Compañía y Servicio al Cliente: 'Fuerte'.

Proceso de Inversión: El proceso de inversión se considera robusto y disciplinado; está especializado por tipo de activo. BTG Pactual tiene comités de inversiones compuestos por, al menos, un miembro independiente. Para los FIC tradicionales y de activos alternativos de crédito, independientes entre sí, los comités son mensuales. Los APT tienen comités trimestrales. Además, hay comités regionales para compartir la tesis de inversión de las distintas geografías y generar ideas localmente. Fitch resalta la robustez y profundidad del proceso de investigación de inversiones, así como las fuentes de información utilizadas; esto les permite tener un conocimiento profundo de los factores (drivers) de inversión de cada tipo de activo. Resalta que el área de gestión de activos tiene una base de datos en ambiente virtual, con la información económica evaluada en el proceso de inversión, lo que incrementa la seguridad y rapidez de los análisis. Asimismo, sobresale el proceso de asset allocation (asignación de activos) de APT, y los recursos de ejecución de órdenes de los mismos.

Destaca también el esquema de seguridad de los fondos de activos de crédito, y el proceso de investigación y debida diligencia de las contrapartes de estos.

Recursos de Inversión: Fitch observa que existe segregación fuerte tanto funcional como física. Hay separación clara de las funciones de definición y ejecución de la estrategia de inversión, y de investigaciones y apoyo cuantitativo. Las áreas de riesgos tienen una diferenciación estructural clara por tipo de riesgo. El personal del área de inversiones se caracteriza por experiencia y estabilidad resaltables en la compañía. En 2020, el director del área de FIC de activos alternativos renunció a la compañía, sin embargo, la agencia no prevé dificultades en los FIC de activos de contenido crediticio por ello, al considerar la estabilidad y experiencia del gerente de estos fondos. Fitch destaca los esfuerzos constantes de BTG Pactual por generar mayor eficiencia y dinamismo en el flujo de inversiones. La compañía es usuaria del Sistema de Acceso Electrónico (SAE) lo que le permite procesar información en tiempo real y automatizar procesos con componentes manuales; esto la diferencia de otros administradores. El plan de continuidad del negocio está documentado y probado. Fitch identifica como oportunidad de mejora automatizar el proceso de arquezos de títulos internacionales, incrementar la frecuencia del control independiente a la valoración correcta de portafolios, en este caso realizado por parte de auditoría interna, y de los arquezos a los títulos de los fondos alternativos de crédito la cual es trimestral.

Administración de Riesgos: La estructura de control de BTG Pactual está encabezada por la Junta Directiva, que incorpora dos miembros independientes y se soporta tanto del comité de riesgos mensual como del de auditoría trimestral. Existen manuales como: Manual y Procedimientos Disciplinarios y Manual de Cumplimiento. Además, posee un comité disciplinario que sesiona trimestralmente o cuando las circunstancias lo ameriten. El área de riesgos evidencia influencia y control fuertes; el director de riesgos financieros tiene voto, poder de veto y autonomía en el comité de riesgos de la comisionista. Sin embargo, esta área no cuenta con representación ejecutiva (CRO; chief risk officer) totalmente independiente con reporte directo a presidencia o junta) lo que compara desfavorablemente frente a las mejores prácticas de Fitch y del mercado. Las áreas de riesgos, cumplimiento y auditoría sostienen reuniones periódicas y remiten informes a sus jefes de línea del Banco BTG Pactual en Brasil.

En términos de metodologías de riesgos, Fitch identifica como elemento diferenciador la calificación de la liquidez de los títulos y señala como oportunidad de mejora incrementar la frecuencia del cálculo de indicadores de liquidez de los FIC con pacto de permanencia que hoy son mensuales. La comisionista ha definido políticas para el control de las inversiones personales que deben ser reportadas anualmente. En cuanto a la asignación justa de operaciones, Fitch identifica como oportunidad de mejora implementar mecanismos

formales que garanticen la asignación justa de órdenes entre FIC; este proceso es formal en el caso de los APT. Por otro lado, como diferenciador y mejor práctica, la agencia destaca que BTG Pactual tenga estructuras de remuneración variable en el área de gestión de activos que promueven la alineación de intereses con los clientes.

Desempeño de la Inversión: El desempeño de las estrategias se considera consistente y en línea con los objetivos definidos. Los fondos escogidos y que tienen más de tres años de historia (representativos de los tipos de activos gestionados) fueron el FIC BTG Pactual Deuda Privada, BTG Pactual Acciones Colombia, BTG Pactual Crédito, y BTG Pactual Renta Fija Internacional. La medición se enfocó en la comparación frente a su benchmark (referencia), tasa libre de riesgo o pares comparables.

Compañía y Servicio al Cliente: BTG Pactual es una firma comisionista de bolsa que se consolidó en 2013 tras la integración de Bolsa y Renta Sociedad Comisionista de Bolsa, fundada en 1953, y BTG Pactual, banco de inversión brasilero fundado en 1983. La compañía inició su trayectoria como administrador de activos de inversión en 2007 con el lanzamiento de sus FIC de renta fija y de renta variable. Ofrece diversos FIC para distintos perfiles de riesgo, los cuales incorporan tanto activos tradicionales como alternativos y gestiona una pluralidad de APT. BTG Pactual solicitó en 2020 autorización a la SFC para obtener una licencia bancaria. De acuerdo con la comisionista, no se esperan cambios que puedan afectar el proceso de inversión o su plataforma operacional. A septiembre de 2020, a través de FIC y APT, la entidad administraba COP4 billones y fue la quinta entre las sociedades comisionistas de bolsa en activos gestionados a través de FIC. La comisionista, domiciliada en la ciudad de Medellín, cuenta con presencia también en Bogotá y Barranquilla. Tiene una página web con funciones transaccionales que se están modernizando y una aplicación digital en fase pruebas, canales que permitirán a los clientes de FIC autogestionar en mayor medida sus inversiones.

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 cinco pilares claves de calificación.

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

La calificación de BTG Pactual es la más alta en la escala nacional de calidad de administración de inversiones, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación. Sin embargo, los factores que pueden dar mayor estabilidad a la calificación son:

- automatizar el control de la política de inversión de los FIC tradicionales;
- formalizar la metodología de cupos de emisores financieros, creada en el último año;
- estructurar una metodología para emisores del sector real en los que invierten los portafolios tradicionales;
- consolidar los portafolios óptimos implementados recientemente para que generen valor agregado como insumo en la toma de decisiones;
- realizar ejercicios de atribución de desempeño como medida complementaria de seguimiento a la estrategia de inversión de los FIC de renta fija local.

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.

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: BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa

NÚMERO DE ACTA: 6198

FECHA DEL COMITÉ: 21/diciembre/ 2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez (Presidente); Juan Haro; Mónica González

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

“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 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 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
BTG Pactual Colombia S.A.	ENac CAI	Excelente(col) Rating Outlook Stable	Afirmada Excelente(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Felipe Baquero Riveros

Associate Director

Analista Líder

+57 1 484 6770

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Sandra Patricia Paez

Director

Analista Secundario

+57 1 484 6776

Davie Rodriguez, CFA

Senior Director

Presidente del Comité de Clasificación

+1 212 908 0386

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

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

BTG Pactual Colombia 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.

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
