BRC
Standard & Poor's
S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA OCCIBONOS

Contactos:

Diego Eichmann Botero
diego.botero@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate
juan.perez1@spglobal.com

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA OCCIBONOS
Administrado por Fiduciaria de Occidente S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito y mercado de 'F AAA/2', y la de riesgo administrativo y operacional de 'BRC 1+' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Occibonos (en adelante, Occibonos), administrado por Fiduciaria de Occidente S. A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Occibonos mantiene baja exposición al riesgo de crédito y contraparte debido a la excelente calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio.

- Entre octubre de 2018 y marzo de 2019 (en adelante, el semestre de análisis), Occibonos mantuvo 94,1% de su portafolio invertido en títulos de renta fija que emiten entidades con calificación 'AAA' en escala local, o calificaciones equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4, Ficha Técnica).

- Durante el semestre de análisis, la concentración promedio del mayor emisor (calificado en 'AAA' / 'BRC 1+'), fue de 15,7% del portafolio. Dicho valor, correspondió en su mayoría a inversiones a plazo en CDT y bonos (alrededor de 11,6%*). Participaciones por emisor en títulos diferentes a depósitos vista que superen 12% del portafolio o una exacerbación de la concentración por emisor actual, de forma consistente por periodos mayores a un año, no corresponderían a la calificación 'F AAA'

- El riesgo de contraparte se puede acentuar cuando se realizan operaciones de liquidez activas. Entre diciembre de 2018 y mayo de 2019, Occibonos no realizó operaciones de este tipo.

III. RIESGO DE MERCADO

Occibonos mantiene exposición moderada a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

Riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez

- Entre diciembre de 2018 y mayo de 2019, Occibonos mantuvo una duración promedio de 437 días, alcanzando un máximo de 491 días en febrero de 2019. Estos niveles se comparan positivamente frente a sus pares que tuvieron una duración promedio de 483 días durante el periodo. Esto lo explica

la alta participación de títulos con vencimiento menor a un año que representaron cerca de 50% (ver Gráfico 8 de la Ficha Técnica).

- Durante el semestre de análisis, la relación riesgo-retorno de Occibonos mantuvo un margen favorable con respecto al promedio de sus pares (17,8% vs 21%). En este sentido, si bien la rentabilidad del fondo fue levemente inferior a la de otros fondos comparables, sus retornos también fueron menos volátiles (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica).

- Occibonos mantiene una elevada concentración de su valor entre sus mayores adherentes (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica). Consideramos que el riesgo de liquidez derivado de lo anterior lo mitiga la alta estabilidad de los aportes de sus mayores clientes, así como el pacto de permanencia del fondo que permite predecir los flujos del fondo y gestionar anticipadamente eventuales retiros. Por otra parte, Occibonos mantuvo 13,1% de su portafolio a la vista, cercano al promedio de otros FIC con estrategia de inversión similar, lo que fue suficiente para cubrir ampliamente el máximo retiro del periodo por 2,5% de su valor.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria de Occidente S. A. cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los altos estándares que supone la calificación ‘BRC 1+’. Dicha estructura es coherente con las características de los productos ofrecidos y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- El administrador de los fondos, Fiduciaria de Occidente, cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de ‘AAA’ y de calidad en la administración de portafolios ‘P AAA’ confirmadas en comité técnico el 29 de agosto de 2019.

- La primera y segunda línea del administrador la componen funcionarios con amplia experiencia en la administración de portafolios de terceros y de activos no tradicionales en la industria local.

- La estrategia del administrador se ha enfocado en la profundización de las sinergias comerciales y operativas con su principal accionista, Banco de Occidente, y con los demás integrantes del Grupo Aval. Consideramos que la mayor alineación de la estrategia de la entidad con su grupo económico seguirá favoreciendo sus resultados.

- Fiduciaria de Occidente posee comités interdisciplinarios que apoyan la toma de decisiones de inversión colegiadas en los portafolios administrados. De igual manera, la fiduciaria cuenta con un sistema de control interno y auditoría robustos, que reciben el apoyo de la contraloría corporativa del Grupo Aval. Consideramos que la presencia de estas instancias y la transferencia de buenas prácticas por parte del Grupo Aval favorece la integridad y transparencia en la gestión de la entidad.

- Los sistemas de administración de Riesgo de Crédito (SARC), Riesgo de Mercado (SARM), Riesgo Operacional (SARO), Riesgo de liquidez (SARL) y Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) están adecuadamente documentados. Asimismo, la fiduciaria cuenta con procedimientos y metodologías que cumplen con los altos estándares para la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se encuentran expuestas.

- Fiduciaria de Occidente cuenta con herramientas y aplicaciones que permiten la correcta administración de los productos colectivos, las operaciones propias y las realizadas a clientes. Estas herramientas respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros.

- Debido al reciente enfoque estratégico hacia productos no tradicionales, consideramos como un reto la implementación de herramientas para la administración de fondos de capital privado, con un mayor grado de automatización e integración con los diferentes procesos de la compañía. En este sentido, el administrador está trabajando para robustecer su capacidad operativa y tecnológica por medio de herramientas que optimicen los procesos de gestión en términos de seguridad de la información, eficiencia operativa y mitigación del riesgo operacional.

V. CONTINGENCIAS

A mayo de 2019, Fiduciaria de Occidente no tenía procesos legales en contra relacionados con sus fondos de inversión colectiva. Sin embargo, la sociedad enfrenta procesos derivados de su operación fiduciaria que no representan un riesgo patrimonial para la entidad ni para sus fondos administrados.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del administrador y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.

BRC Investor Services S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor/la entidad.

En caso de tener alguna inquietud con relación a los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes del portafolio de inversiones de la entidad para el periodo entre diciembre del 2018 a mayo de 2019, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

VI. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA OCCIBONOS

Calificación: **'F AAA' / '2', 'BRC 1+'**

Contactos:
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzáte juan.perez1@spglobal.com

Administrada por: *Fiduciaria de Occidente S. A.*
Clase (plazo de aportes): *90 días*
Fecha Última Calificación: *2 de septiembre de 2019*
Seguimiento a: *31 de mayo de 2019*

DEFINICION DE LA CALIFICACION*

Riesgo de Crédito: **'F AAA'**

La calificación 'F AAA' es la más alta otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV, lo que indica que el Fondo posee una capacidad sumamente fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios.

Riesgo de Mercado: **'2'**

La calificación '2' indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es moderada. Sin embargo, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

Riesgo Administrativo y Operacional: **'BRC 1+'**

La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que el Fondo posee un desarrollo operativo y administrativo sumamente fuerte.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de mayo de 2019	$ 45.319
Máximo Retiro Semestral /1		2,53%
Crecimiento Anual del Fondo		-27,04%
Crecimiento Semestral del Fondo		-5,48%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0,90%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,60%

Gráfico 1: Valor del Fondo ($Millones) - Promedio Mensual

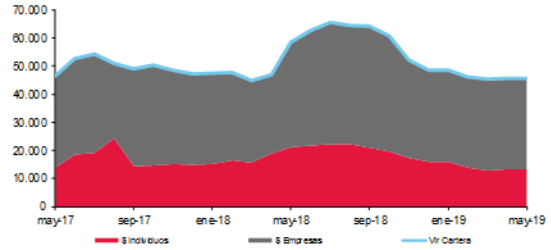


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

Metodología Interna	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Occibonos	4,50%	3,88%	0,30%	0,69%	6,78%	17,80%
Benchmark	5,12%	4,41%	0,57%	0,93%	11,16%	21,15%
Metodología Superintendencia Financiera de Colombia						
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Occibonos	4,88%	4,30%	1,39%	3,16%	28,46%	73,48%
Fondo 1	4,57%	4,06%	0,48%	0,86%	10,43%	21,30%
Fondo 2	5,39%	4,65%	0,76%	1,51%	14,14%	32,42%
Fondo 3	6,82%	5,55%	3,64%	6,46%	53,35%	116,41%
Fondo 4	5,50%	5,01%	0,47%	1,17%	8,60%	23,39%
Fondo 5	4,86%	4,35%	1,37%	1,35%	28,26%	31,01%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 90 días - Serie diaria

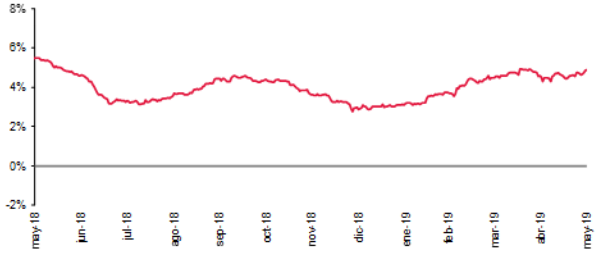
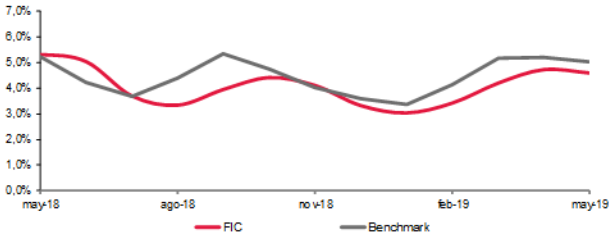


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 90 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

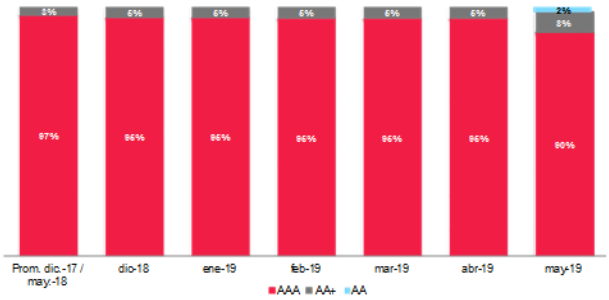


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom dic.17 - may.17	dic.-18	ene.-19	feb.-19	mar.-19	abr.-19	may.-19	Total
Primero	15,9%	14,0%	15,9%	12,2%	19,5%	19,3%	13,3%	15,7%
Segundo	15,0%	12,6%	15,0%	14,4%	15,4%	15,3%	9,1%	13,6%
Tercero	14,8%	10,3%	8,5%	8,9%	8,8%	8,8%	17,6%	10,5%
Cuarto	12,1%	10,3%	10,5%	11,2%	11,0%	10,9%	0,0%	9,0%
Quinto	7,7%	10,3%	9,4%	10,0%	9,9%	9,8%	2,1%	8,6%
Total	65,6%	57,5%	59,2%	56,7%	64,7%	64,1%	42,0%	57,4%

Página 1 de 2

* Aplica indistintamente para fondos y carteras colectivas.
1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t = n, en relación con el valor de la cartera en el día t = n-1.
2/ Volatilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor del fondo para el periodo mencionado.
3/ Promedio semestral de la Rentabilidad a 90 días E.A y Desviación semestral de la rentabilidad a 90 días E.A.
4/ Grupo comparable establecido como un grupo de Fondos de Inversión Colectivos (FICs) de características similares en el mercado.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Standard & Poor's. Una calificación otorgada por BRC Standard & Poor's a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA OCCIBONOS

Calificación: **'F AAA' / '2', 'BRC 1+'**

Contactos:
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzáte juan.perez1@spglobal.com

Administrada por: *Fiduciaria de Occidente S. A.*
Clase (plazo de aportes): *90 días*
Fecha Última Calificación: *2 de septiembre de 2019*
Seguimiento a: *31 de mayo de 2019*

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

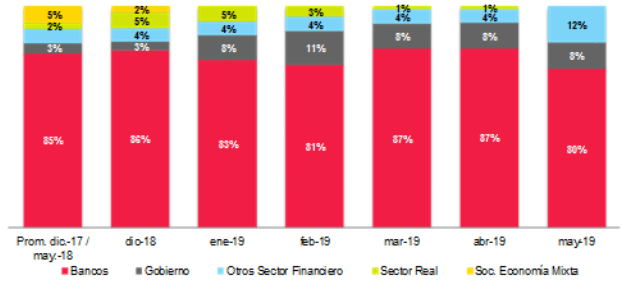


Gráfico 6: Composición por Especie

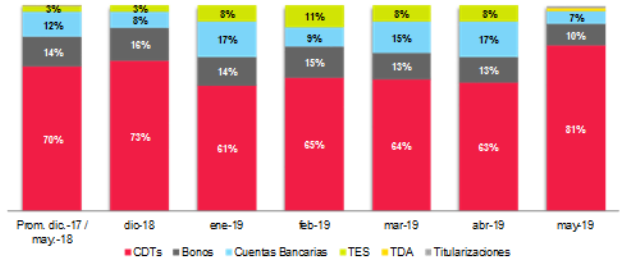


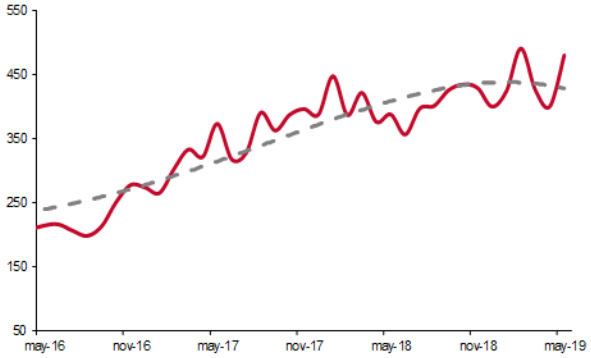
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
dic-18	7,43%	62,08%
ene-19	7,58%	34,00%
feb-19	8,10%	65,38%
mar-19	8,06%	65,94%
abr-19	7,97%	66,02%
may-19	8,18%	67,52%
Promedio semestre de estudio	**7,89%**	**60,16%**
Promedio año anterior /5	**7,54%**	**64,77%**

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
dic	193	207	274	388	400
ene	307	226	265	448	424
feb	200	179	302	387	491
mar	291	158	333	422	426
abr	275	203	322	376	400
may	280	214	373	388	480
Promedio semestre de estudio	**258**	**198**	**312**	**401**	**437**

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

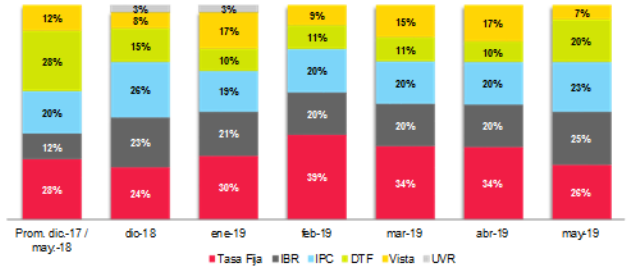
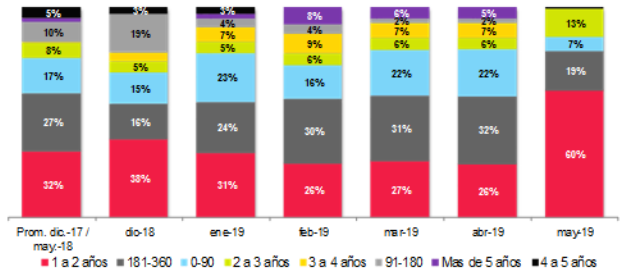


Gráfico 8: Composición por Plazos



Página 2 de 2

/5 Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.
/6 Duración modificada del portafolio de inversión; Calculado por el Administrador del Fondo.

La información contenida en este Informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos realizados por BRC Investor Services. Una calificación otorgada por BRC Investor Services a un Fondo de Inversión Colectiva, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

VII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1603
Fecha del comité	2 de septiembre de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria de Occidente S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Rodrigo Tejada Andrés Marthá

Historia de la calificación:

Revisión Periódica sep./18: 'F AAA/2', 'BRC 1+'
Revisión Periódica dic./17: 'F AAA/2', 'BRC 1+'
Calificación Inicial feb./10: 'F AAA/2', 'BRC 1+'

VIII. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.