

Reporte de calificación

.....

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA OCCIBONOS

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA 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. Al mismo tiempo, asignó el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) negativo a la calificación de riesgo de mercado.

Asignamos el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) a una calificación de riesgo cuando se presenta o se espera que ocurra un evento o una desviación frente a la tendencia esperada, requiriéndose información adicional para tomar una acción en cuanto a la calificación. El estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) negativo indica que las consecuencias futuras de determinados eventos son inciertas y que, como resultado de su evolución, podríamos bajar o confirmar la calificación.

La asignación del estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) negativo a la calificación de riesgo de mercado de Occibonos corresponde con el proceso iniciado por Fiduciaria de Occidente para modificar el nombre y el reglamento del fondo; aspectos que ya aprobó la Superintendencia Financiera de Colombia. De acuerdo con el administrador, la estrategia de Occibonos se orientará a buscar mayor rentabilidad por medio de una mayor duración y participación de deuda pública. Asimismo, el cambio contempla la eliminación del pacto de permanencia que se encontraba en 90 días, lo cual aumenta la exigencia en la gestión de riesgo de liquidez. Daremos seguimiento a las medidas que tome el administrador para recomponer la estructura de activos líquidos en el fondo, según las nuevas características del pasivo.

Si bien, a la fecha de revisión, las modificaciones aún no se reflejan en la composición del portafolio, el administrador se encuentra tomando las medidas para su materialización en los próximos meses. En nuestra opinión, la eliminación del pacto de permanencia, aunado al mayor apetito de riesgo de tasa de interés, podrían derivar en una mayor exposición a riesgos de mercado de Occibonos. En este sentido, la materialización del estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) negativo estará sujeta a la implementación progresiva de la nueva estrategia y los cambios que implique en la estructura del fondo.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Occibonos mantiene una exposición baja a riesgo de crédito producto de la alta calidad crediticia de los emisores que conforman su portafolio.

- Entre enero y junio de 2020 (en adelante, semestre de análisis), Occibonos mantuvo 95,7% de su portafolio invertido en títulos que emiten emisores locales con la máxima calificación de deuda de largo plazo, o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). El monto restante del portafolio (4,3%) se compuso por emisores 'AA+' o con calificaciones comparables de corto plazo, lo que es acorde con la máxima calificación de riesgo de crédito, 'F AAA'.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA OCCIBONOS

- Durante el semestre de análisis, la concentración promedio del principal emisor del portafolio fue de 14,6% entre inversiones a plazo y depósitos a la vista, con un máximo atípico de 18% en abril de 2020. El resto de emisores del portafolio fueron, en su mayoría establecimientos de crédito con altas calificaciones que mantuvieron participaciones individuales por debajo de 14%, lo que es consistente con niveles adecuados de diversificación.
- El riesgo de contraparte se puede exacerbar cuando se realizan operaciones de liquidez activas. Durante el semestre de análisis, Occibonos no registró operaciones de este tipo.

III. RIESGO DE MERCADO

Occibonos mantiene una 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.

- Entre enero y junio de 2020, Occibonos tuvo una duración promedio cercana a los 465 días, por debajo de los registros de sus pares cuya duración promedio fue de alrededor de 493 días. Esto lo explica la alta participación de títulos con vencimiento menor a un año que representaron cerca de 40% del portafolio. De acuerdo con el administrador, bajo el nuevo enfoque estratégico que busca favorecer su rentabilidad y diferenciarlo del resto de la oferta de fondos de la fiduciaria, la duración del fondo aumentaría gradualmente sin superar los 950 días.
- Al igual que la mayoría de los fondos de la industria, los rendimientos de Occibonos y su volatilidad fueron afectados por eventos coyunturales extraordinarios durante noviembre de 2019 y por los efectos del virus COVID-19 a partir de marzo de 2020, lo que explica, en gran parte, el incremento en su relación riesgo-retorno respecto a revisiones pasadas. De forma particular, la rentabilidad promedio de Occibonos fue menor a la del promedio de sus pares y su volatilidad de sus retornos alcanzó niveles similares durante el semestre de análisis (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica).
- Entre enero y junio de 2020, Occibonos mantuvo un promedio de 16,3% de su portafolio invertido con plazo menor a 30 días. Dichos recursos fueron suficientes para cubrir sus necesidades de liquidez considerando que el máximo retiro del periodo fue de 5,7% de su valor. Por otro lado, el fondo mantiene una concentración moderada de su valor entre sus mayores adherentes: la participación promedio del principal y de los 20 mayores inversionistas alcanzó 9,6% y 59,2% de su valor administrado, respectivamente, durante el semestre de análisis. Daremos seguimiento al ajuste adecuado de los niveles de liquidez del fondo considerando la eliminación de su pacto de permanencia y las características de su pasivo, así como el aumento proyectado en la duración promedio del activo.
- De acuerdo con el administrador del fondo, la implementación progresiva de su nueva estrategia contempla un aumento en la posición de depósitos bancarios y títulos de deuda pública, elementos que consideramos positivos para la gestión de riesgo de liquidez, de cara al retiro del pacto de permanencia. No obstante, en la resolución del *CreditWatch* asignado, también evaluaremos la incidencia que podría tener el incremento de la participación de títulos deuda pública de mediano y largo plazo en la volatilidad del portafolio, así como el impacto en la rentabilidad de los mayores saldos en cuentas bancarias.

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 del fondo, 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 27 de agosto de 2020.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia trayectoria en la administración de portafolios de terceros y de activos no tradicionales en la industria local.
- La profundización de sinergias comerciales y operativas con su principal accionista, Banco de Occidente, y con las demás empresas del Grupo AVAL forma parte integral de la estrategia de crecimiento de Fiduciaria de Occidente. Consideramos que la mayor alineación con grupo económico seguirá favoreciendo la transferencia de buenas prácticas y sus resultados operativos.
- El administrador cuenta con diversas instancias que soportan la toma de decisiones estratégicas en sus portafolios administrados. Asimismo, el sistema de control interno y auditoría de la entidad recibe la supervisión periódica de la contraloría corporativa del Grupo Aval. En nuestra opinión, la participación activa de estructuras de su matriz favorece la transferencia de buenas prácticas a la gestión de la entidad.
- 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 expone. 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.
- Fiduciaria de Occidente cuenta con herramientas tecnológicas que permiten la administración correcta de los productos colectivos y las operaciones realizadas por cuenta de los productos que administra. Estas herramientas respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros.
- Debido a su enfoque estratégico en 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 junio de 2020, 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, a la fecha, 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 enero y junio de 2020, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1788
Fecha del comité	27 de agosto de 2020
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Fiduciaria de Occidente S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Rodrigo Tejada Morales
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación:

Revisión Periódica sep./19: 'F AAA/2'. 'BRC 1+'

Revisión Periódica sep./18: 'F AAA/2'. 'BRC 1+'

Calificación Inicial feb./10: 'F AAA/2'. 'BRC 1+'

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA OCCIBONOS

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

Contactos:

Diego Eichmann Botero
Juan Sebastián Pérez Alzáte

diego.botero@spglobal.com
juan.perez1@spglobal.com

Administrada por:
Clase (plazo de aportes):
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Fiduciaria de Occidente S. A.
90 días
27 de agosto de 2020
30 de junio de 2020

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

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' CWN

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.

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 90 días - Serie diaria

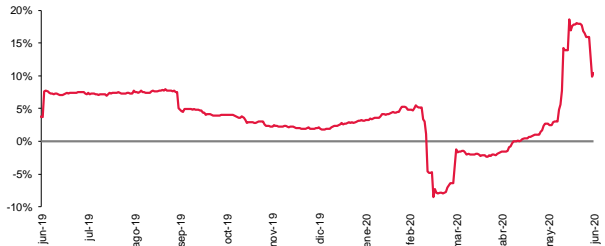
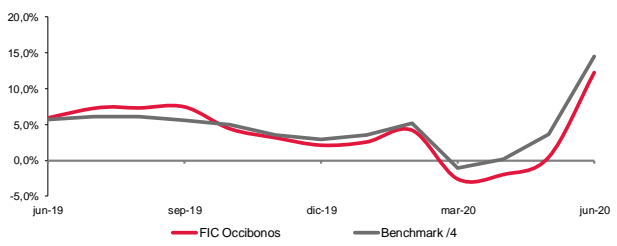


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 90 días - Serie Mensual

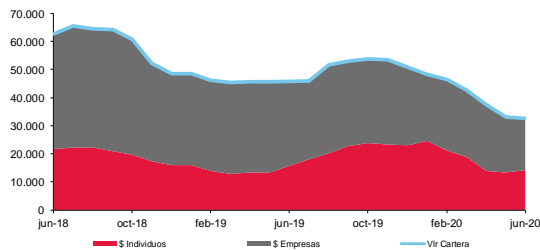


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	30 de junio de 2020	\$ 32.705
Máximo Retiro Semestral /1		5,42%
Crecimiento Anual del Fondo		-25,05%
Crecimiento Semestral del Fondo		-33,17%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0,99%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,98%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

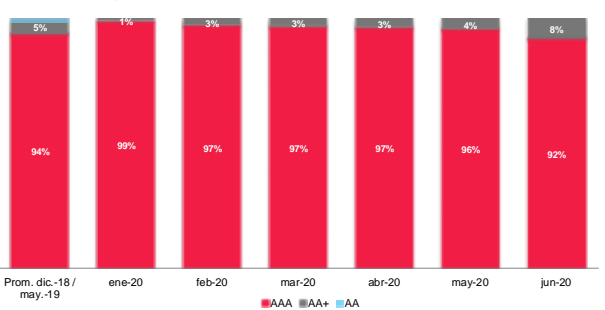


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Occibonos	3,54%	2,44%	7,09%	5,96%	200,27%	244,27%
Benchmark	6,04%	4,25%	6,85%	5,89%	113,32%	138,46%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Occibonos	10,39%	4,17%	31,68%	27,10%	304,85%	649,37%
Fondo 1	7,83%	4,93%	12,69%	11,25%	161,96%	227,99%
Fondo 2	15,32%	4,52%	30,33%	26,24%	197,99%	580,35%
Fondo 3	19,54%	8,08%	51,93%	45,31%	265,81%	560,94%
Fondo 4	10,90%	4,95%	25,00%	21,51%	229,42%	434,20%
Fondo 5	13,65%	7,24%	29,78%	27,08%	218,21%	374,12%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom dic.-18 / may.-19	ene.-20	feb.-20	mar.-20	abr.-20	may.-20	jun.-20	Total
Primero	15,7%	13,2%	11,2%	15,4%	18,0%	16,6%	13,1%	14,6%
Segundo	13,6%	13,2%	12,1%	15,8%	11,8%	12,8%	15,6%	13,6%
Tercero	10,5%	14,1%	13,1%	14,1%	10,3%	12,2%	11,8%	12,6%
Cuarto	9,0%	13,1%	12,2%	8,9%	9,5%	11,4%	11,1%	11,0%
Quinto	8,6%	4,3%	12,0%	15,6%	5,7%	4,8%	7,2%	8,3%
Total	57,4%	57,9%	60,6%	69,8%	55,4%	57,8%	58,7%	60,0%

* 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 estándar 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.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA OCCIBONOS

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA OCCIBONOS

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

Contactos:
Diego Eichmann Botero
Juan Sebastián Pérez Alzáte

diego.botero@spglobal.com
juan.perez1@spglobal.com

Administrada por:
Clase (plazo de aportes):
Fecha Última Calificación:
Seguimiento a:

Fiduciaria de Occidente S. A.
90 días
27 de agosto de 2020
30 de junio de 2020

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

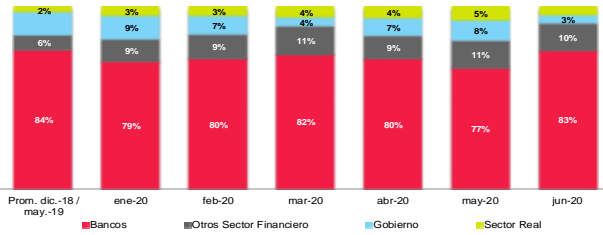
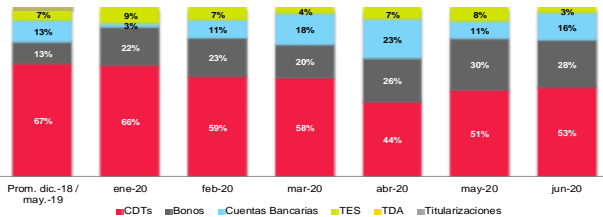


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

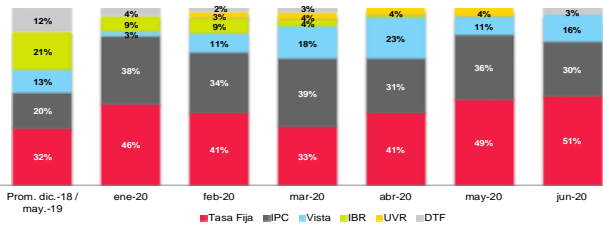


Gráfico 8: Composición por Plazos

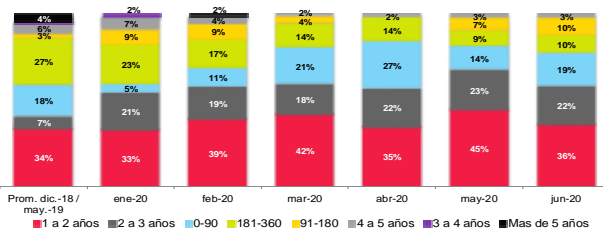


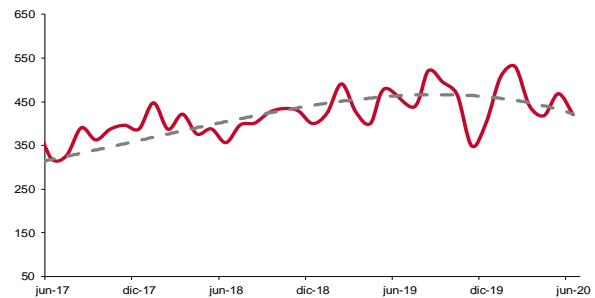
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración Mayores 20
ene-20	7,86%	54,24%
feb-20	8,21%	54,28%
mar-20	9,75%	56,64%
abr-20	10,07%	63,34%
may-20	11,19%	63,32%
jun-20	10,67%	63,63%
Promedio semestre de estudio	9,63%	59,24%
Promedio año anterior /5	7,87%	60,09%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016	2017	2018	2019	2020
ene	226	265	448	424	507
feb	179	302	387	491	531
mar	158	333	422	426	441
abr	203	322	376	400	418
may	214	373	388	480	469
jun	216	318	357	475	421
Promedio semestre de estudio	199	319	396	450	464

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/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.

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.