

Fitch Afirma las Calificaciones de Fondos Administrados por Credicorp Capital Colombia

Fitch Ratings - Bogotá - (Julio 17, 2017): Fitch Ratings afirmó la Calificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fonval (Fonval) y del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Fonval Deuda Corporativa (Fonval Deuda Corporativa). De esta manera, las acciones de calificación realizadas para los fondos administrados por la sociedad comisionista de bolsa Credicorp Capital Colombia son las siguientes:

Nombre Fondo	Acción de Calificación	Calificación Anterior	Calificación Actual
Fonval	Afirmar	'S1/AAAf(col)'	'S1/AAAf(col)'
Fonval Deuda Corporativa	Afirmar	'S3/AAAf(col)'	'S3/AAAf(col)'

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Análisis del administrador

La comisionista, con calificación 'Excelente (Col)' de Calidad de Administración de Inversiones, ha establecido un proceso de inversión robusto, tiene una estructura fuerte de control y gobierno corporativo y fuertes metodologías para la administración de los riesgos financieros y no financieros a los que están expuestos los portafolios. Destaca el soporte amplio de su accionista principal, Credicorp Capital (*Holding* que agrupa a BCP Capital, la antigua Correval y a IM Trust), perteneciente al Grupo Credicorp. Además, tiene 30 años de experiencia en el mercado y es reconocido como uno de los líderes del sector de comisionistas de bolsa. Fitch considera que el personal gerencial de las áreas clave del proceso de inversión cuenta con estabilidad y experiencia apropiadas.

Como retos principales, Fitch identifica automatizar el proceso de registro y complementación de las operaciones en lo que respecta a los activos de renta fija, así como está establecido para los activos de renta variable. Por otro lado, aunque el *front office* evidencia uso y entendimiento mayor de la herramienta de consulta previa para evitar sobrepasos a la política de inversión de los FIC, falta que sea implementada a los APT mejorando la oportunidad del control diario realizado por el área de riesgos.

FONVAL

Calidad Crediticia:

En el período analizado, julio de 2016 a junio de 2017, el Riesgo de Crédito Promedio Ponderado, (*Weighted Average Rating Factor, WARF*), fue consistente con la calificación 'AAA(col)'.

En términos de concentración, los tres y los cinco mayores emisores participaron en promedio con el 43,0% y 60,8% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración relevante, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no evidenciaron deterioro en la calificación afirmada.

Al cierre de los meses analizados, el fondo no tenía operaciones de liquidez ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en cuentas con una alta calidad crediticia lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La calificación de sensibilidad al riesgo de mercado afirmada responde a que el fondo mostró una sensibilidad muy baja a movimientos en la tasa de interés y *spreads* crediticios, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado (MRF, por sus siglas en inglés). Así, en el período analizado, la duración modificada se ubicó en promedio en 0,48 (0,50 al cierre de junio). Pese a presentar una leve tendencia al alza en el año analizado, se sigue ubicando en niveles acordes con la calificación. Al estar el fondo mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como 'AAA(col)' el riesgo *spread* del portafolio no es significativo.

En el período analizado la liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 48,9%. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzó en promedio 1,6% y 31,1% del valor total del fondo, indicativo de una diversificación apropiada.

Perfil del Fondo:

Fonval es un fondo de inversión colectiva sin pacto de permanencia que busca preservar el capital logrando un crecimiento conservador a través de la inversión en el mercado de renta fija mayoritariamente en Colombia. La totalidad de los recursos deben estar invertidos manteniendo una duración inferior a un año. Al cierre de junio de 2017, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP 2,2 billones presentando un incremento de 71,6% frente al mismo periodo de 2016.

Fonval Deuda Corporativa**Calidad Crediticia:**

En el período analizado, julio de 2016 a junio de 2017, el fondo mantuvo una composición de inversiones que resultó en un Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado equivalente a la calificación 'AAA(col)'.

Al cierre de los meses analizados, el fondo no evidenció operaciones de mercado monetario ni derivados y los recursos líquidos fueron depositados en entidades bancarias con la más alta calidad de crédito lo que mitiga el riesgo de contraparte inherente en estas operaciones.

Fitch considera al portafolio de inversión concentrado. Los tres y los cinco mayores emisores participaron en promedio con el 58,4% y 81,5% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración relevante, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no evidenciaron deterioro en la calificación afirmada.

Fitch considera al portafolio de inversión concentrado. Los tres y los cinco mayores emisores participaron en promedio con el 58,4% y 81,5% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Aunque estas métricas evidencian una concentración relevante, los escenarios de estrés sobre el WARF aplicados por Fitch no evidenciaron deterioro en la calificación afirmada.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La calificación de sensibilidad al riesgo de mercado afirmada responde a que el fondo mostró una sensibilidad moderada a movimientos en la tasa de interés. En este sentido, en el periodo analizado la duración modificada se ubicó en promedio en 1,27 y cerró el mes de junio en 1,46, siendo este último el registro más alto del último año. Al estar el fondo mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como 'AAA(col)' el riesgo *spread* del portafolio no es significativo.

En el período analizado la liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio 26,4%. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo alcanzó en promedio 4,9% y 30,9% del valor total del fondo, indicativo de una diversificación apropiada.

Perfil del Fondo:

El fondo, que tiene un pacto de permanencia de 15 días, tiene como objetivo invertir los recursos en activos de renta fija mayoritariamente inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. La totalidad de los recursos deben estar invertidos manteniendo una duración inferior a 5 años. Al cierre de junio de 2017, la suma del portafolio de inversión y el disponible fue de COP 368 mil millones, presentando un incremento de 153,0% frente al mismo periodo de 2016.

PERFIL DEL ADMINISTRADOR

La comisionista, tiene como accionista principal a Credicorp Capital Holding Colombia (81%), propiedad 100% del Grupo Credicorp, grupo financiero representativo de Perú cuya cabeza principal es el Banco de Crédito del Perú (BCP, 'BBB+' como emisor de largo plazo por Fitch). Tiene 30 años en el mercado bursátil colombiano y es una de las compañías líderes en el sector. Se caracteriza por ofrecer una gama amplia de productos con diferentes perfiles de riesgo a su nicho de mercado, el cual está conformado por el sector corporativo, institucional y personas naturales de ingresos altos. Ofrece 25 alternativas de inversión, entre FIC y fondos de capital privado y gestiona 96 APT. Al corte de marzo de 2017, en el mercado de fondos de inversión colectiva administrados por comisionistas de bolsa, participó con 25% aproximadamente (COP 3,6 billones).

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las acciones de calificación podrían afectarse por cambios materiales en la calidad crediticia o en los perfiles de riesgo de mercado del fondo. Un cambio material con relación a los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que Fitch baje la calificación. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de Fitch de fondos de deuda, por favor, consultar los criterios a los que se hace referencia debajo, que además están publicados en el sitio web de la calificadora, www.fitchratings.com.co

Contactos Fitch Ratings:

Felipe Baquero (Analista Líder)
Director Asociado
+57 1 484 6770 ext. 1028
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69ª No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Sandra Páez (Analista Secundario)
Directora
+57 1 484 6776

Davie Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior
+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:

- Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 06, 2016).

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadoras de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; y por consiguiente la firma no se hace responsable de errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

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 © 2016 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 auditoría 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".