

Fitch Afirma la Calificación del Fondo Accival Renta Fija 180

Fitch Ratings afirmó la calificación nacional 'S3/AAAF(col)' de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y Calidad Crediticia del Fondo de Inversión Colectiva Accival Renta Fija 180 (Accival Renta Fija 180), administrado por Acciones y Valores S.A Comisionista de Bolsa.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Análisis del Administrador:

Acciones y Valores está calificada por Fitch en 'Fuerte(col)' debido a su proceso de inversión robusto, cuyas herramientas para la toma de decisiones están en mejora constante, y cuyo proceso de construcción de portafolios incorpora análisis cuantitativos. La calificación también refleja la capacidad y experiencia buena del personal que lidera las áreas clave. Se destaca el desarrollo continuo de herramientas tecnológicas con el fin de mejorar el flujo de la operación. Fitch considera que la comisionista cuenta con una estructura de control fuerte e independiente. El área de riesgos realiza un seguimiento continuo, bajo procesos claros y documentados que permiten la identificación y gestión de los factores de riesgo. La calificación también toma en cuenta la trayectoria alta de la comisionista.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

El fondo mostró una sensibilidad moderada al riesgo de mercado, medida a través del Factor de Riesgo de Mercado, estando en línea con la estrategia planteada por el administrador desde la creación del fondo. Así, en el período analizado, octubre de 2018 a agosto de 2019, la duración modificada promedio fue de 1,8, alcanzando su máximo de 2,3 en junio de 2019 y cerrando agosto en 2. Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados 'AAA(col)' el riesgo *spread* del portafolio no es significativo.

El fondo hace un uso sistemático de operaciones de cobertura a través de futuros sobre TES que resultan fundamentales para la disminución de la duración del portafolio y mantener el riesgo de mercado en línea con la calificación asignada. En diciembre de 2018 el fondo realizó una operación simultánea de largo plazo con un cliente de la comisionista. Siendo que el cliente no cuenta con calificación de riesgo crediticio, Fitch incorpora la duración del subyacente, lo cual afectó la duración del portafolio. Teniendo en cuenta la DM del portafolio tras la utilización de derivados, el bajo riesgo *spread* e incorporando el subyacente para las operaciones mencionadas, Fitch considera que la sensibilidad del fondo está en línea con la calificación de 'S3(col)'.

Para el período analizado, la liquidez a tres meses del fondo (disponible e instrumentos con vencimientos menores a 91 días) fue en promedio de 14,8%. La participación del inversionista mayor y de los 20 primeros en el fondo fue de 6,1% y 49,5% del valor total del fondo durante el período analizado. El fondo, al tener un pacto de permanencia de 180 días, tiene un riesgo de iliquidez acotado.

Calidad Crediticia:

En el período analizado, el Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (WARF por su denominación en inglés, *Weighted Average Rating Factor*) fue consistente con la calificación 'AAAF(col)'. La mayor parte de los activos cuentan con la calificación mayor en escala nacional cuyo plazo al vencimiento está concentrado en el mediano y largo plazo. En términos de concentración, los tres y cinco emisores mayores participaron en promedio con 43,8% y 56,8% respectivamente (incluye disponible y excluye títulos emitidos por la nación). Lo anterior es considerado por Fitch como una concentración moderada, que si bien bajo los escenarios de estrés sobre el WARF no se evidenciaron deterioro en la calificación afirmada, son superiores a la media de sus pares en el mercado.

Al cierre de los meses analizados, el fondo realizó operaciones simultáneas de corto plazo con contrapartes vigiladas y una operación simultánea de largo plazo con un cliente de la comisionista. Como se mencionó anteriormente, como el cliente no cuenta con calificación de riesgo crediticio, Fitch incorpora el subyacente en el portafolio, el cual tiene una alta calificación crediticia. Los derivados de cobertura son realizados a través de la Cámara de Riesgo de Contraparte lo que limita el riesgo de incumplimiento.

Perfil del Fondo:

Accival Renta Fija 180 es un fondo con pacto de permanencia de 180 días (prorrogables), que está diseñado para inversionistas que deseen incrementar el capital a mediano y largo plazo. El fondo invierte en títulos de renta fija

nacional emitidos principalmente por entidades del sector privado. El fondo inició operaciones en octubre de 2018, y sus activos bajo administración han aumentado a COP30,628 millones para agosto de 2019.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían afectarse por cambios relevantes adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados. La sensibilidad del fondo a movimientos de la tasa de interés está sujeta al uso de derivados de cobertura, el no hacer uso de estas herramientas podría llevar a una revisión en la calificación. Un cambio relevante relacionado con los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que la agencia baje las calificaciones. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de la calificadoradora para fondos de deuda, favor de consultar los criterios de calificación descritos en la metodología a la que se hace referencia más abajo.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fondo Administrado por Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa

- Afirmar la calificación del Fondo de Inversión Colectiva Abierta Accival 180 en 'S3/AAAF(col)'.

Contactos Fitch Ratings:

Verónica Vargas (Analista Líder)

Analista

+57 1 484 6770 ext. 1019

Fitch Ratings Colombia S.A. SCV

Calle 69a No. 9 - 85,

Bogotá, Colombia

Luis López (Analista Secundario)

Director Asociado

+57 1 484 6770 ext. 2003

Davie Rodriguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+1 212 908 0386

Relación con medios:

Mónica Saavedra, Bogotá. Tel. + 57 1 484 6770 ext. 1931. E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

Metodología aplicada en escala nacional:

- Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 6, 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.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR Ó ADMINISTRADOR: ACCIONES Y VALORES S.A./FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ACCIVAL 180

NÚMERO DE ACTA: 5655

FECHA DEL COMITÉ: 17 DE SEPTIEMBRE DE 2019

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: REVISIÓN PERIÓDICA

MIEMBROS DE COMITÉ: DAVIE RODRIGUEZ (PRESIDENTE), SANDRA PATRICIA PÁEZ CASTILLO, MÓNICA GONZÁLEZ

LAS HOJAS DE VIDA DE LOS MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO PODRÁN CONSULTARSE EN LA PÁGINA WEB:

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%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.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDAD AL RIESGO DE MERCADO PARA FONDOS:

S1(col). Sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S1' tienen una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. En una base relativa se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad alta y muestren una volatilidad relativa baja en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición muy baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S2(col). Sensibilidad baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S2' tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una exposición baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S3(col). Sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S3' tienen una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban alguna variabilidad en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición mayor a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S4(col). Sensibilidad moderada a alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S4' tienen una sensibilidad moderada o "moderada a alta" al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad significativa en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición significativa a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S5(col). Sensibilidad alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S5' tienen una sensibilidad alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad sustancial en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

S6(col). Sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S6' tienen una sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad extrema en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

ESCALA DE CALIFICACIÓN DE CALIDAD CREDITICIA PARA FONDOS:

AAAf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAAf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAAf'.

AAf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAf' indica muy alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAf'.

Af(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Af' indica alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Af'.

BBBf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBBf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBBf'.

BBf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBf' indica calidad crediticia del subyacente especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBf'.

Bf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Bf' indica calidad crediticia del subyacente muy especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Bf'.

CCCf(col). Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'CCCf' indica calidad crediticia del subyacente sustancialmente especulativa, de tal forma que la exposición material a activos cuyo incumplimiento es inminente o inevitable.

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.

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](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)) Y, POR LO TANTO, NO ESTÁ AUTORIZADA A EMITIR CALIFICACIONES EN REPRESENTACIÓN DE LA NRSRO.

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.

Derechos de autor © 2019 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".