

Reporte de calificación

.....

FONDO RENTA FIJA VALOR

Contactos:

Jean Pierre Betancourth Chaparro

n.betancourth@spglobal.com

Juan Fernando Rincón Rodríguez

juan.fernando.rincon@spglobal.com

FONDO RENTA FIJA VALOR

Administrado por Valores Banistmo S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV subió la calificación de riesgo de crédito a F AA_{pan} desde F AA_{pan} y confirmó las calificaciones de 3_{pan} de riesgo de mercado y de BRC 1+_{pan} de riesgo administrativo y operacional del Fondo Renta Fija Valor (en adelante RFV), administrado por Valores Banistmo S.A.

II. PERFIL DEL FONDO

RFV es un vehículo de inversión colectiva dirigido a todo tipo de inversionistas que busquen asumir exposición en renta fija con riesgo diversificado, ingresos periódicos por pago de cupones y posibilidades de retiros en las ventanas de liquidez del fondo. El fondo inició operaciones el 14 de noviembre de 2018 y lo administra Valores Banistmo S. A., una filial de Banistmo S.A. (calificación de riesgo crediticio en escala global BB+/Negativa/B de S&P Global Ratings), banco subsidiario en Panamá de Bancolombia S. A. (calificación de riesgo crediticio en escala nacional de AAA, BRC 1+ por BRC Ratings – S&P Global y en escala global de BB+/Negativa/B por S&P Global Ratings).

RFV es un instrumento de inversión en dólares estadounidenses (US\$), con un perfil de riesgo moderado y un horizonte de inversión recomendado de mediano a largo plazo. El fondo dispone de cuatro ventanas de salida al año (15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre, los clientes que decidan retirar recursos del fondo deben avisar con 15 días calendario de antelación antes de la ventana de retiro) y cuenta con un saldo mínimo de permanencia de US\$ 1,000. De acuerdo con su perfil de riesgo de crédito moderado, en términos de calificaciones crediticias, el enfoque de RFV es mantener inversiones con calificaciones objetivo de BB en escala global.

Por otra parte, el prospecto de RFV establece que estará denominado en dólares, pero mantendrá la posibilidad de asumir una exposición cambiaria a través de inversiones en títulos denominados en moneda local de los países en los que invierte (no hay un límite formal sobre lo anterior en sus políticas de inversión). Al respecto, el fondo no ha tomado posiciones de este tipo desde que entró en operación y, de acuerdo con el administrador, no buscará exposición cambiaria en el corto o mediano plazo.

III. EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al 31 de marzo de 2024, el fondo Renta Fija Valor administraba US\$31.4 millones, lo que es 32.6% menos respecto al mismo corte del año anterior. La caída en los activos se atribuye principalmente a mayores redenciones frente al dinamismo en los aportes de nuevos adherentes; esto a su vez estuvo acompañado de una rentabilidad a 90 días E.A. mayoritariamente positiva.

El aumento en la volatilidad en los precios de los activos de renta fija se ha dado por las expectativas cambiantes en las políticas monetarias y las condiciones económicas globales, lo que ha derivado en

volatilidad en los retornos de RFV y la búsqueda de alternativas de inversión con menor exposición a riesgos de mercado por parte de sus principales adherentes durante los últimos 12 meses.

Ante la disminución de los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés para *assets under management*), el administrador planea implementar nuevas estrategias estructurales y comerciales que puedan incrementarlas a cifras vistas en el pasado. Estaremos atentos al progreso en el avance de estas iniciativas y cómo estos cambios pueden impactar los AUM del fondo, su estructura en términos de activos líquidos y, por ende, su calificación.

IV. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

RFV mantiene una capacidad fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios. En este sentido, durante los últimos dos años, el fondo ha evidenciado una estrategia consistente hacia activos con mayor calidad crediticia, lo que fundamenta el alza de calificación a F AA^{pan}.

- Entre octubre de 2023 y marzo de 2024 (en adelante, semestre de análisis), la participación promedio en el portafolio de instrumentos de renta fija con calificación de deuda de largo plazo BB+ en escala global o superior fue de 89.3% (ver Gráfico 3 de la ficha técnica), superior al 79.2% promedio un año antes. Las inversiones restantes, por cerca de 10% del portafolio, estuvieron en títulos con calificación de BB.
- Durante el semestre de análisis, RFV mantuvo la diversificación por emisores, de tal forma que la participación promedio del principal emisor se mantuvo en torno a 7.7% y en su totalidad eran cuentas vista. El resto de los principales emisores del portafolio fueron soberanos o establecimientos de crédito con calificaciones globales entre BB+ y BBB, con participaciones individuales por debajo del 10% de su valor, lo que es consistente con niveles de diversificación para la calificación F AA^{pan} de riesgo de crédito.
- Durante el semestre de análisis, RFV registró un cambio en su exposición por geografías. En promedio, el 26.2% del portafolio estuvo invertido en emisores ubicados en Panamá frente al 28.4% del mismo periodo del año anterior, México aumentó su participación, mientras que los títulos de Colombia redujeron su aporte. Por otra parte, el portafolio mantuvo exposiciones individuales inferiores a 5% en el resto de las jurisdicciones en las que invierte, principalmente Estados Unidos, aspecto que consideramos que se ajusta a los niveles adecuados de diversificación geográfica (ver Gráfico 6 de la Ficha Técnica).

V. RIESGO DE MERCADO

Renta Fija Valor mantiene una sensibilidad considerable a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés y, en menor medida, con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

- Durante el semestre de análisis, el fondo ha registrado una duración promedio de 1,550 días, según se detalla en la Tabla 3 de la Ficha Técnica. Este dato representa un incremento en comparación con los 1,392 días observados en el mismo periodo del año anterior y alcanza niveles máximos similares a los

de 2020, cuando la política monetaria expansionista impulsó los rendimientos de los activos de renta fija. El aumento en la duración del portafolio hace parte de la estrategia del fondo para capitalizar la disminución progresiva de las tasas de intervención por parte de los bancos centrales de la región. A pesar de este aumento en la duración y la correspondiente sensibilidad al riesgo de tasa de interés, consideramos que los niveles actuales son coherentes con la calificación de riesgo de mercado de 3.

- Frente a revisiones anteriores, la estrategia de inversión del fondo se orienta hacia una mayor diversificación en sectores, geografías y tipos de emisores. Actualmente, los títulos soberanos han ganado participación, los cuales tienden a ofrecer un comportamiento más estable y mayor liquidez en el mercado secundario.
- Durante el semestre de análisis, la concentración de valor en los adherentes de RFV aumentó frente a lo observado en revisiones pasadas (ver Tabla 2 de la Ficha Técnica), lo cual está relacionado con la reducción del valor del fondo año a año. Consideramos que el formato de retiros en cuatro ventanas de liquidez definidas al año (además del preaviso) mitiga, en parte, la exposición del fondo a factores de riesgo de liquidez dado que le permite al administrador predecir sus flujos y gestionar eventuales retiros anticipadamente.
- Además de lo anterior, RFV mantiene una participación alrededor del 20% en soberanos, los cuales consideramos cuentan con una liquidez adecuada para apoyar potenciales redenciones. Cabe mencionar sobre esto último que el porcentaje de títulos con un vencimiento entre 0 y 90 días, equivalente al tamaño de las ventanas de retiro, fue del 10.1% durante el semestre de análisis, equivalente a 36x (veces) el mayor retiro del semestre, de 0.4%.

VI. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Valores Banistmo S. A. posee capacidades operativas y de gestión de riesgos acordes con los altos estándares que supone la calificación BRC 1+. Las estructuras para la administración de recursos de terceros son coherentes con las características de los productos ofrecidos y realizan controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- La línea de negocios de Asset Management se encuentra unificada en el Grupo Bancolombia a través de la Vicepresidencia de Asset Management (en adelante, VP de Asset Management). De ella depende funcionalmente la totalidad de las estructuras que administra recursos de terceros de Fiduciaria Bancolombia, Valores Bancolombia y Valores Banistmo.
- Valores Banistmo y el Grupo Bancolombia cuentan con personal de experiencia extensa en la administración de portafolios de terceros y de activos no tradicionales. El Grupo Bancolombia posee amplio reconocimiento en el mercado y ofrece un portafolio de productos competitivo, conformado por fondos de inversión colectiva de diferentes perfiles de riesgo, fondos de capital privado y productos de administración de portafolios individuales de inversión, entre otros.
- En nuestra opinión, el enfoque unificado del Grupo Bancolombia en su unidad de negocio de administración de activos seguirá favoreciendo los resultados estratégicos de Valores Banistmo por medio de la transmisión de mejores prácticas, así como a través de sinergias corporativas en la unificación de procesos y áreas de soporte al negocio.

- La Junta Directiva de Valores Banistmo lidera su estructura de control interno, con el apoyo de los comités de Administración de Riesgos, Ética y Cumplimiento, y Auditoría. Los procedimientos y metodologías para la gestión de riesgos de la entidad cumplen con altos estándares para la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se encuentra expuesta y están alineados con los del Grupo Bancolombia, quien apoya su implementación a través de las Vicepresidencias de Riesgos y Auditoría y la Gerencia de Estrategia de Riesgo Operativo.
- El Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) de Valores Banistmo cuenta con políticas, procedimientos y metodologías adecuados para la gestión integral del riesgo producto de variaciones del mercado. El riesgo de mercado de los portafolios se gestiona a partir de modelos internos de medición del Valor en Riesgo (VaR) y del Valor en Riesgo Relativo (RVaR), basados en simulaciones históricas. Asimismo, el administrador aplica pruebas de estrés periódicas que siguen una metodología aprobada a nivel del grupo.
- El Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO) de Valores Banistmo emplea una metodología de tres líneas de defensa que se ajusta a la regulación panameña y está conforme con las directrices implementadas por el Grupo Bancolombia a través de la Gerencia de Estrategia de Riesgo Operativo. Para la ejecución de esta metodología, la organización cuenta con la herramienta EGRC, en la cual queda registrada la documentación relacionada con cada riesgo operacional, riesgo informático y riesgo legal identificado, junto con sus respectivos controles.
- Valores Banistmo posee herramientas y aplicativos que permiten la administración adecuada de sus productos colectivos, las operaciones propias y las realizadas a clientes. Estos respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros. Lo anterior se refleja en el cumplimiento de las operaciones, una capacidad de respuesta apropiada y un plan robusto de continuidad del negocio. Adicionalmente, el administrador se beneficia de los canales de distribución y plataformas tecnológicas del Grupo Bancolombia que permiten llegar a un amplio mercado potencial, mitigar riesgos y proveer altos estándares de atención a sus clientes.
- Los ingresos de Valores Banistmo incrementaron 17% lo que se tradujo en una mejora de su utilidad neta a cierre de 2023, y, por ende, un retorno sobre patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés para *return on equity*) de 9.9% y un retorno sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés para *return on assets*) de 8.1%, que comparan favorablemente con la rentabilidad del 2022. Hacia adelante estimamos una estabilidad en su posición de mercado, en su capacidad para implementar herramientas de gestión, administración de riesgos y esperamos que continúe soportándose de la integración estratégica dentro del Grupo Bancolombia.

VII. CONTINGENCIAS

A marzo de 2024, Valores Banistmo no tenía procesos legales en contra relacionados con sus fondos de inversión colectiva. De igual forma, el fondo Renta Fija Valor no tenía procesos en contra.

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 Ratings – S&P Global S.A. SCV.

BRC Ratings – S&P Global 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 Ratings S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por 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 octubre 2023 y marzo de 2024, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

VIII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2568
Fecha del comité	14 de junio de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Valores Banistmo S. A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz
	María Soledad Mosquera Ramírez

Historia de la calificación

Calificación inicial jun./23: F AA_{pan} / 3_{pan}, BRC 1+_{pan}

IX. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO ABIERTO RENTA FIJA VALOR

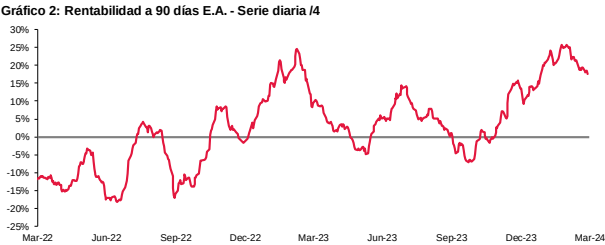
Contactos:
 Jean Pierre Betancourth Chaparro
 Juan Fernando Rincón Rodríguez

n.betancourth@spglobal.com
juan.fernando.rincon@spglobal.com

Calificación: F AA+ pan / 3pan, BRC 1+pan
 Administrada por: Valores Banistmo S.A.
 Clase (plazo de aportes): 90 días
 Fecha Última Calificación: 14 de junio de 2024
 Seguimiento a: 29 de marzo de 2024

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: F AA+pan
 La calificación F AA+pan indica que el fondo posee una capacidad muy fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
Riesgo de Mercado: 3pan
 La calificación 3pan indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es considerable. Los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1+pan
 La calificación BRC 1+pan es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que el Fondo posee un desarrollo operativo y administrativo sumamente fuerte.

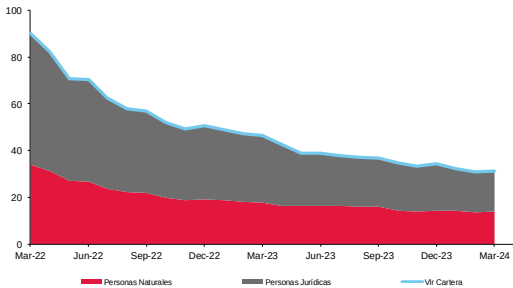


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en US\$ millones al:	29 de marzo de 2024	\$ 31.49
Máximo Retiro Semestral /1		0.40%
Crecimiento Anual del Fondo		-32.60%
Crecimiento Semestral del Fondo		-13.74%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		1.49%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1.30%
Coefficiente de Variación Anual del Fondo /3		113.19%
Coefficiente de Variación Semestral del Fondo /3		98.81%
Coefficiente de Variación Trimestral del Fondo /3		24.01%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 3: Composición Crediticia - Escala Global

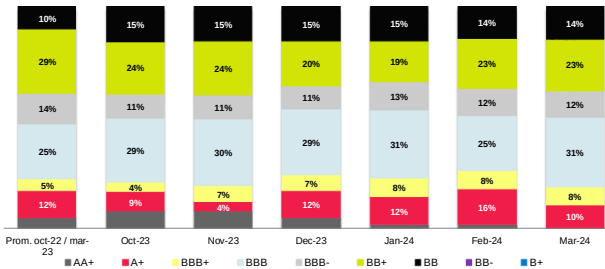


Tabla 1: Concentración en los Cinco Mayores Emisores							
Emisor	Prom. nov-22 / abr-23	oct-23	nov-23	dic-23	ene-24	feb-24	mar-24
Primero	12.2%	5.8%	4.4%	9.8%	7.6%	11.3%	8.0%
Segundo	9.5%	7.2%	7.1%	7.1%	8.2%	7.8%	7.5%
Tercero	7.1%	6.8%	6.9%	6.9%	8.0%	7.7%	7.3%
Cuarto	5.9%	6.7%	6.9%	5.8%	6.6%	6.3%	7.1%
Quinto	5.1%	6.0%	7.6%	7.6%	5.4%	5.1%	6.7%
Total	60.2%	32.4%	32.9%	37.2%	35.7%	38.3%	37.4%

* 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 en mención.
 3/ Coeficiente de Variación medido como el cociente entre el promedio semestral de la Rentabilidad a 90 días E.A. (denominador) y desviación estándar semestral de la rentabilidad a 90 días E.A. (numerador).
 4/ Rentabilidad a 90 días E.A.: neta de comisiones y sumando dividendos distribuidos. Durante los primeros 90 días de operaciones, se tomó la rentabilidad acumulada neta de comisiones en términos anualizados. (Serie Diaria)
 La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora; Cálculos realizados por BRC Ratings - S&P Global. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global 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 ABIERTO RENTA FIJA VALOR

Contactos:
 Jean Pierre Betancourth Chaparro
 Juan Fernando Rincón Rodríguez

jbetancourth@spglobal.com
juan.fernando.rincon@spglobal.com

Calificación: F AA+ pan / 3pan, BRC 1+pan
 Administrada por: Valores Banistmo S.A.
 Clase (plazo de aportes): 90 días
 Fecha Última Calificación: 14 de junio de 2024
 Seguimiento a: 29 de marzo de 2024

Gráfico 4: Composición por Especie

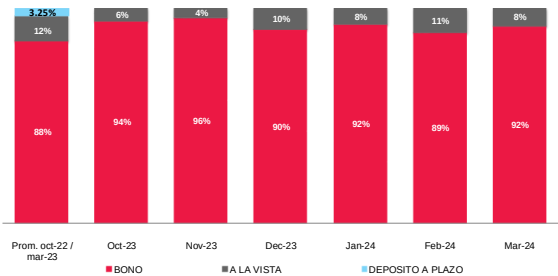


Gráfico 8: Composición por Moneda

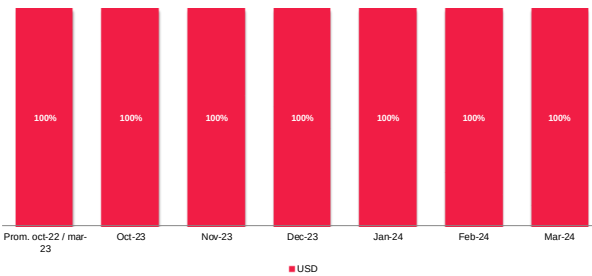


Gráfico 5: Composición por Sector

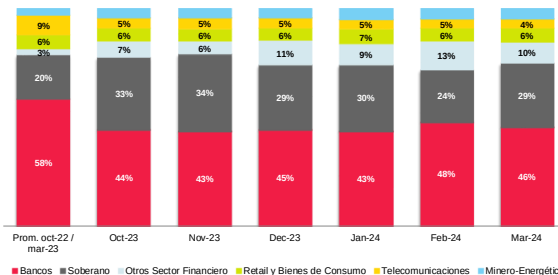


Gráfico 9: Composición por Factor de Riesgo

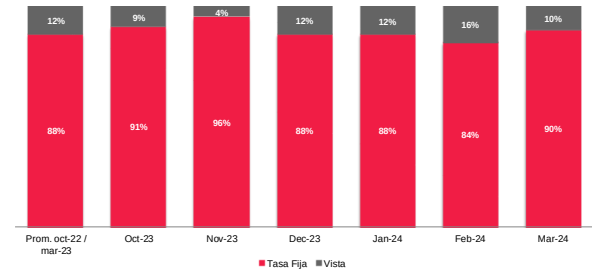


Gráfico 6: Composición por País

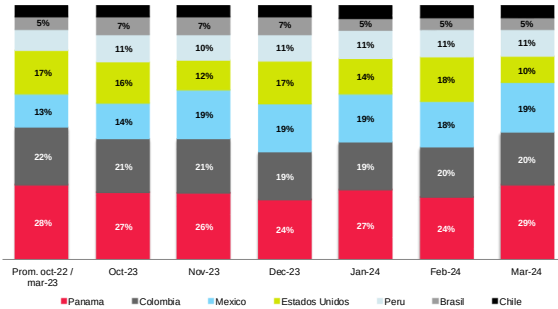


Tabla 2: Composición de los Recursos de los Adherentes		
Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Oct-23	21.1%	55.0%
Nov-23	21.2%	55.1%
Dec-23	21.2%	55.1%
Jan-24	23.9%	53.3%
Feb-24	24.0%	53.4%
Mar-24	23.6%	53.3%
Promedio semestre de estudio	22.5%	54.2%
Promedio año anterior I4	14.0%	46.6%

Tabla 3: Duración en días - Metodología Macaulay						
Duración /5	2019 / 2020	2020 / 2021	2021 / 2022	2022 / 2023	2023 / 2024	
Oct	1183	1526	1234	1420	1643	
Nov	1095	1518	1223	1387	1674	
Dec	1113	1398	1205	1334	1460	
Jan	1135	1376	1113	1433	1472	
Feb	1285	1281	1128	1434	1456	
Mar	1080	1278	1164	1344	1595	
Promedio semestre de estudio	1149	1396	1178	1392	1550	

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Plazo

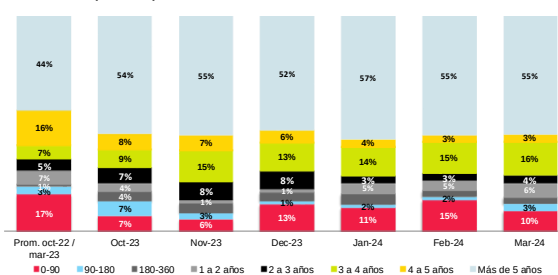
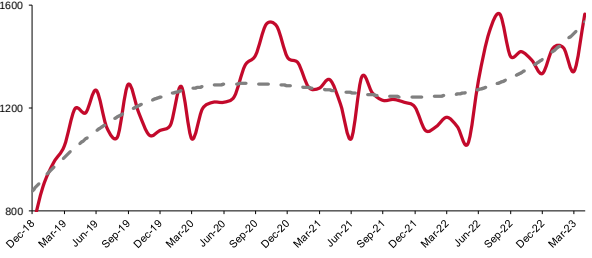


Gráfico 10: Evolución de la Duración en días



/A Promedio para los próximos meses o periodo de análisis del año anterior.
 B Duración de Macaulay del portafolio de inversión incluyendo disponible. Calculado por el Administrador del Fondo.
 La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora; cálculos realizados por BRC Ratings - S&P Global. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global 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.

X. 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 Ratings – S&P Global 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.
