

Reporte de Calificación

FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ

Contactos:

Ángela Patricia Castañeda Sanabria

angela.castaneda@spglobal.com

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ

Administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV 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 Abierto de Alta Liquidez (en adelante, Alta Liquidez), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A. (en adelante, Fiduprevisora o la fiduciaria).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Alta Liquidez mantiene una baja exposición al riesgo de crédito y de contraparte debido a la excelente calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio y una adecuada diversificación por emisores.

- Entre octubre de 2020 y marzo de 2021 (en adelante, semestre de análisis), Alta Liquidez invirtió en promedio 99,5% de sus recursos en instrumentos de renta fija local que emiten entidades con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o su equivalente de corto plazo. Dado su perfil de inversión conservador y la consistencia de su comportamiento histórico, no esperamos desviaciones significativas en el apetito por riesgo de crédito del fondo.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor (calificado AAA, BRC 1+) alcanzó 15,4% incluyendo inversiones a plazo y depósitos a la vista. El resto de los emisores no superaron individualmente 13% del valor del portafolio y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con altas calificaciones crediticias. La anterior diversificación por emisores es consistente con los parámetros de diversificación observados en fondos con la máxima calificación de riesgo de crédito.
- En cuanto al riesgo de contraparte, este se puede exacerbar cuando se realizan operaciones de liquidez activas. De acuerdo con su reglamento, Alta Liquidez no realiza operaciones de este tipo.

III. RIESGO DE MERCADO

La exposición de Alta Liquidez 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, es baja.

- Durante el semestre de análisis, Alta Liquidez mantuvo un apetito bajo por riesgos de tasa de interés, aspecto que se evidencia en sus niveles de duración de 174 días, ampliamente por debajo del promedio de sus pares de 221 días. Esto lo explica en gran parte la alta participación de títulos con vencimiento menor a seis meses que representaron más 65% del portafolio en promedio durante el periodo, de los cuales cerca de 40% fueron cuentas bancarias. En línea con lo anterior, los retornos del fondo y su volatilidad presentaron menor afectación en entornos de mayor volatilidad en comparación con sus pares, en la coyuntura actual de desvalorización del mercado

de renta fija, como en 2020 (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Alta liquidez proyecta mantener su apetito por riesgo de mercado bajo y una participación alta de depósitos a la vista en su portafolio. El entorno de tasas de interés retador, la implementación progresiva de los requerimientos de fondeo estable para establecimientos de crédito, la volatilidad de los mercados de capitales, y los retos de sostenibilidad fiscal del gobierno, podrían continuar presionando los rendimientos del fondo durante 2021.

- Entre octubre 2020 y marzo de 2021, el principal y los 20 mayores adherentes de Alta Liquidez representaron 31,9% y 83,5% del valor del fondo, respectivamente, por encima de sus registros para el mismo periodo un año atrás (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica). En nuestra opinión, el riesgo de liquidez resultante lo mitigan los flujos estables y predecibles de los negocios fiduciarios que representan entre 70% y 80% del fondo, así como la alta participación de recursos a la vista en cuentas bancarias respecto otros fondos comparables que califica BRC.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduprevisora 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, Fiduprevisora posee calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA confirmadas en comité técnico el 25 de mayo de 2021.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia experiencia en la industria de administración de activos. Consideramos que una mayor estabilidad del equipo gerencial facilitaría la continuidad en la definición e implementación de su estrategia de largo plazo.
- Consideramos que la fiduciaria mantendrá su posición de negocio actual soportada en su función estratégica como administrador de recursos públicos para el Gobierno nacional.
- La entidad cuenta con comités interdisciplinarios que fundamentan la toma de decisiones colegiadas en los portafolios administrados. Asimismo, la fiduciaria posee herramientas de control interno y auditoría adecuadas para su gestión. En nuestra opinión, la presencia de estas instancias fortalece la estructura de gobierno corporativo del administrador.
- La carga operativa y complejidad de los negocios fiduciarios que administra Fiduprevisora suponen un reto para la gestión de los riesgos financieros y no financieros de la entidad. En nuestra opinión, los sistemas de administración del riesgo se encuentran adecuadamente documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se expone la fiduciaria en desarrollo de su operación.
- Los sistemas de gestión del riesgo de crédito (SARC), mercado (SARM), liquidez (SARL) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) están adecuadamente documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los cuales está expuesta

la sociedad. Asimismo, Fiduprevisora cuenta con procedimientos y metodologías adecuados para la administración de los riesgos financieros y no financieros a los que se encuentran expuesta.

- Fiduprevisora tiene herramientas y aplicativos semiautomáticos que permiten la administración adecuada de sus productos colectivos. En nuestra opinión, la consolidación de proyectos tecnológicos que buscan una mayor integración y automatización de dichas herramientas le permitiría aumentar la confiabilidad de sus procesos, reducir la carga operativa y mejorar su capacidad de la entidad para administrar portafolios.

V. CONTINGENCIAS

A marzo de 2021, Fiduciaria Previsora no tenía procesos legales en contra relacionados con los fondos de inversión colectiva. Sin embargo, la sociedad enfrenta procesos derivados de su operación fiduciaria que no representan un riesgo patrimonial para la entidad.

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 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 de 2020 a marzo de 2021, 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	1923
Fecha del comité	26 de mayo de 2021
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Andrés Marthá Martínez Luis Carlos López

Historia de la calificación:

Revisión periódica jun./20: F AAA/2+, BRC 1+
 Revisión periódica jun./19: F AAA/2+, BRC 1+
 Calificación inicial jun./18: F AAA/2+, BRC 1+

XII. FICHA TÉCNICA

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
 FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ**

Contactos:
 Ángela Castañeda Sanabria angela.castaneda@spglobal.com
 Juan Sebastián Pérez Alzate juan.perez1@spglobal.com

Calificación: **F AAA / 2+, BRC 1+**
 Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.
 Clase (plazo de aportes): Abierta
 Fecha última Calificación: 26 de mayo de 2021
 Seguimiento a: 31 de marzo de 2021

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+**
 La calificación 2+ indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es baja. No obstante, 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 diaria - Serie diaria

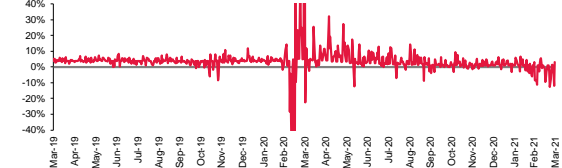
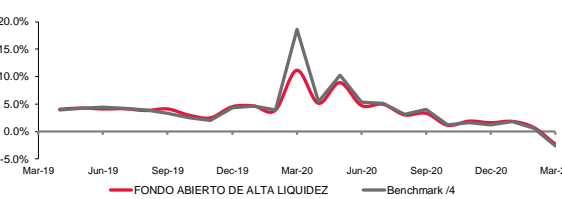


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

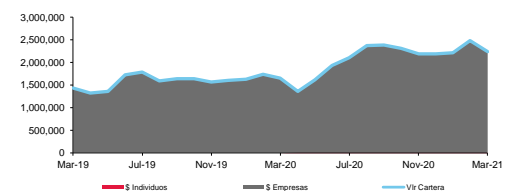


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de marzo de 2021	\$ 2,178,778
Máximo Retiro Semestral /1		18.35%
Crecimiento Anual del Fondo		63.03%
Crecimiento Semestral del Fondo		-0.40%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		3.66%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		4.31%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



Tabla 1: Desempeño Financiero /3						
Alta Liquidez	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
	0.04%	0.79%	4.06%	3.27%	9785.78%	416.93%
Benchmark /4	-0.07%	0.64%	4.77%	3.81%	-6514.22%	592.55%
Alta Liquidez	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Fondo 1	-0.00%	0.76%	0.22%	0.17%	-396.08%	23.10%
Fondo 2	-0.05%	0.83%	0.33%	0.26%	-66.79%	41.20%
Fondo 3	-0.20%	0.51%	0.24%	0.18%	-119.58%	35.70%
Fondo 4	-0.22%	0.61%	0.23%	0.19%	-107.23%	31.35%
Benchmark	0.09%	0.57%	0.23%	0.18%	253.37%	32.41%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom oct-19 - mar-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	Total
Primero	14.7%	14.7%	15.0%	15.6%	15.9%	15.6%	15.9%	15.4%
Segundo	14.7%	11.7%	13.1%	14.6%	11.9%	12.6%	14.1%	13.0%
Tercero	11.7%	15.0%	14.9%	13.3%	13.4%	13.3%	7.0%	12.8%
Cuarto	13.7%	11.5%	6.0%	8.0%	14.6%	10.3%	14.2%	10.8%
Quinto	3.3%	3.2%	7.7%	8.8%	10.0%	12.2%	10.1%	8.6%
Total	58.1%	56.1%	56.7%	60.2%	65.7%	64.0%	61.3%	60.7%

*El término fondo se entenderá también como Fondo de Inversión Colectiva.
 1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t-n, en relación con el valor del Fondo 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 de la Rentabilidad neta diaria E.A. y Desviación de la rentabilidad neta diaria E.A. Periodo semestre/ últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.
 4/ Promedio mensual de la rentabilidad diaria E. A. Grupo comparable establecido por el administrador o grupo de Fondos de Inversión Colectiva 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 Investor Services S. A. SCV. 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.

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ**

Calificación: F AAA / 2+, BRC 1+

Contactos:
Ángela Castañeda Sanabria
Juan Sebastian Perez Alzate

angela.castaneda@spglobal.com
juan.perez1@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
Abierta
26 de mayo de 2021
31 de marzo de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

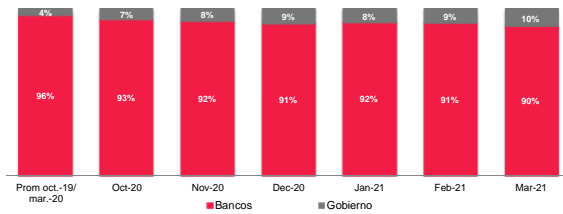
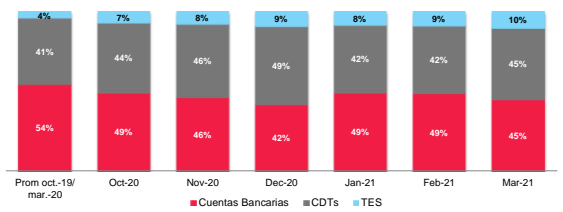


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

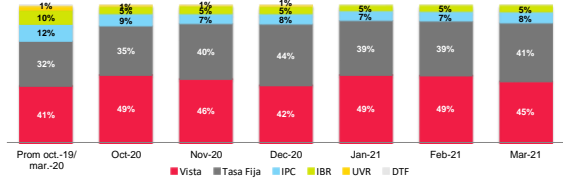


Gráfico 8: Composición por Plazos

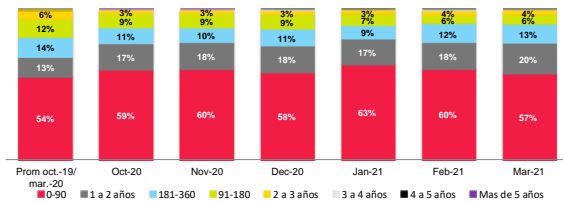


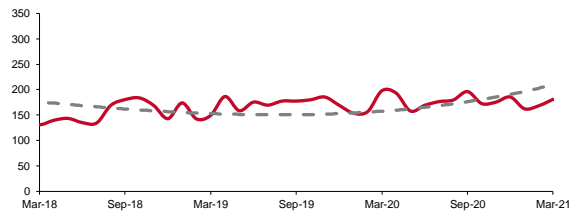
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Oct-20	34.5%	82.6%
Nov-20	27.8%	82.0%
Dec-20	19.7%	82.2%
Jan-21	34.0%	82.0%
Feb-21	37.4%	84.9%
Mar-21	38.1%	87.2%
Promedio semestre de estudio	31.9%	83.5%
Promedio año anterior /5	16.2%	77.1%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Oct	323	155	183	180	172
Nov	288	174	168	185	175
Dec	271	168	142	169	185
Jan	246	154	173	153	162
Feb	91	139	142	156	168
Mar	140	130	149	197	181
Promedio semestre de estudio	226	153	160	173	174

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



¹⁵ Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.

¹⁶ Duración modificada del portafolio de inversión (incluye disponible desde febrero de 2017). 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.