

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

Reporte de calificación

FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ

Contactos:

Daniel Fabian Rubiano Puerto
daniel.rubiano@spglobal.com
Diego Eichmann Botero
diego.botero@spglobal.com

FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ

Administrado por Fiduciaria la Previsora S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global SCV S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó las calificaciones de F AAA/2+ y BRC 1+ del Fondo de Inversión Colectiva de Alta Liquidez (en adelante, Alta Liquidez), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

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 julio y diciembre de 2021 (en adelante, el semestre de análisis), Alta Liquidez invirtió 100% de sus recursos en instrumentos de renta fija local que emiten entidades con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Esperamos que el fondo mantenga su alta calidad crediticia dado su comportamiento y apetito de riesgo histórico.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor alcanzó 14%, incluyendo depósitos a la vista (12,3%) y CDT con plazo menor a un año (1,7%). El segundo mayor emisor tuvo una participación promedio de 13,4%, donde 7,0% correspondió a cuentas bancarias y el resto a inversiones a plazo. Los demás emisores del portafolio no superaron individualmente 11% de su valor y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con altas calificaciones, lo que consideramos acorde con el perfil de riesgo de crédito F AAA.

III. RIESGO DE MERCADO:

Alta Liquidez mantiene una baja exposición a factores de riesgo de mercado producto de variaciones en las tasas de interés. Asimismo, cuenta con una exposición baja a riesgos de liquidez, fundamentado en altos niveles de depósitos bancarios a la vista y el conocimiento del administrador sobre el flujo de caja de sus adherentes, en su gran mayoría fideicomisos administrados por la fiduciaria.

Riesgo de tasa de interés:

- Durante el semestre de análisis, Alta Liquidez redujo su exposición a riesgo de tasa de interés por medio de una disminución paulatina en su duración frente a sus registros del mismo periodo de 2020 y 2019 (Ver Tabla 4 de la Ficha Técnica); esto, para contrarrestar el impacto que hubo en los retornos de fondos renta fija debido a la volatilidad de mercado. Lo anterior derivó en una menor afectación sobre la rentabilidad del fondo respecto a sus pares comparables y en una menor volatilidad de sus rendimientos (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica), lo que es consistente con su calificación 2+ de riesgo de mercado.

- Para los próximos 6 a 12 meses, daremos seguimiento a las presiones en la rentabilidad del fondo por cuenta de la incertidumbre sobre el rumbo de la inflación y las volatilidades que esto genera en el mercado de renta fija. Asimismo, los requerimientos para establecimientos de crédito asociados con el coeficiente de fondeo estable neto (CFEN) pueden reducir la remuneración de las captaciones a la vista proveniente de fondos de inversión colectiva, situación que podría presionar los retornos de los fondos más concentrados en depósitos vista.

Riesgo de liquidez:

- Durante el semestre de análisis, Alta Liquidez mantuvo en promedio 52,2% de su portafolio invertido en activos con plazo menor a 30 días, registro superior al 50,5% del mismo periodo del 2020 (Ver Gráfico 6 de la Ficha Técnica). Estos niveles de liquidez, aunados a la participación de 5,5% de referencias líquidas de deuda pública, le permitieron cumplir con el máximo retiro (19,0% del valor diario del fondo).
- La concentración en el mayor adherente presentó un deterioro significativo al aumentar a 46,2% promedio en el semestre de análisis desde 21,9% del año anterior. Si bien nuestro análisis incorpora la alta capacidad del administrador para predecir los requerimientos pasivos del FIC y ajustar su posición de liquidez según las necesidades, los niveles de concentración actuales se alejan de los estándares de la calificación 2+.
- Pese a lo anterior, mantenemos la calificación inalterada, pues consideramos que la disminución reciente en la duración compensa los riesgos asociados con la concentración del pasivo. Sin embargo, futuros incrementos en la duración, con niveles similares de concentración a los actuales en el pasivo, podrían llevar a una baja en la calificación de riesgo de mercado.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

Fiduciaria La Previsora 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 La Previsora S. A., cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA confirmadas en comité técnico el 23 de mayo de 2022.
- 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 y la retención de conocimiento especializado facilita 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.
- Fiduprevisora cuenta con diversos de comités de apoyo y seguimiento que son complementados con una adecuada estructura de auditoría. Esta último apoya la toma de decisiones colegiadas en los portafolios administrados. Asimismo, la estructura organizacional y los lineamientos de

gobierno corporativo de la entidad incentivan la alineación entre los diversos grupos de interés y mitigan la ocurrencia de conflictos de interés. En nuestra opinión, estas instancias fortalecen la estructura de gobierno corporativo del administrador.

- Los sistemas de administración de riesgo de crédito y contraparte (SARCYC), mercado (SARM), liquidez (SARL), riesgo operativo (SARO) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta la entidad. El área de Auditoría Corporativa y los órganos de control de la fiduciaria identifican los riesgos no financieros más relevantes y el desarrollo planes de acción adecuados para su mitigación.
- La carga operativa y complejidad de los negocios fiduciarios que administra Fidupervisora supone una mayor exigencia para la gestión de los riesgos financieros y no financieros de la entidad. En nuestra opinión, la entidad cuenta con mecanismos y herramientas que mitigan adecuadamente estos riesgos, los cuales se adecuan a las particularidades del negocio de la fiduciaria y, de forma puntual, a las exigencias de sus principales negocios de fiducia pública.
- Fidupervisora cuenta con 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 la capacidad de la entidad para administrar portafolios.

V. CONTINGENCIAS:

A diciembre de 2021, Fiduciaria la Previsora no tenía procesos legales en contra relacionados con la operación de sus fondos de inversión colectiva. La sociedad enfrenta procesos civiles que no representan riesgo para su estabilidad patrimonial, según lo indican los conceptos jurídicos de la firma.

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. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor/la entidad.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes del portafolio de inversiones de la entidad para el periodo entre julio y diciembre de 2021, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

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](#).

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2132
Fecha del comité	26 de mayo de 2022
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Fiduciaria la Previsora S. A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	María Carolina Barón Buitrago
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica jun./21: F AAA/2+, BRC 1+
 Revisión periódica jun./20: F AAA/2+, BRC 1+
 Calificación inicial Jun./18: F AAA/2+, BRC 1+

VII. FICHA TÉCNICA:

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO ABIERTO DE ALTA LIQUIDEZ

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto daniel.rubiano@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@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 2022
Seguimiento a: 31 de diciembre de 2021

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: **F AAA**
La calificación F AAA es la más alta otorgada por BRC, 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.

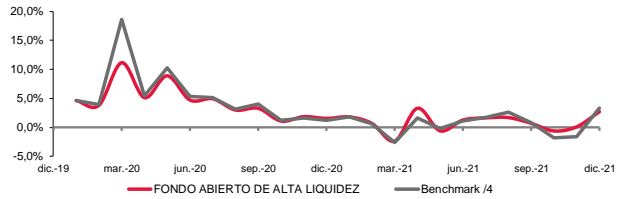
Riesgo de Mercado: **2+**
La calificación 2+ indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es baja. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

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 diciembre de 2021	\$ 2.222.934
Máximo Retiro Semestral /1		18,98%
Crecimiento Anual del Fondo		8,96%
Crecimiento Semestral del Fondo		5,81%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		6,28%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		6,93%

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

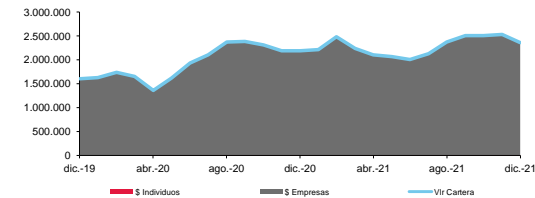


Tabla 1: Desempeño Financiero /3							
	Metodología Interna						
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación		
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	
Alta Liquidez	0,71%	1,01%	3,35%	2,83%	468,82%	279,49%	
Benchmark /4	-0,01%	0,86%	6,77%	5,47%	-104200,36%	636,18%	
Metodología Superintendencia Financiera de Colombia							
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación		
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	
Alta Liquidez	0,66%	0,98%	0,18%	0,15%	26,79%	15,20%	
Fondo 1	-0,88%	0,45%	0,45%	0,36%	-51,49%	80,84%	
Fondo 2	-0,58%	0,22%	0,32%	0,25%	-55,73%	111,63%	
Fondo 3	-0,41%	0,80%	0,38%	0,32%	-92,72%	39,83%	
Fondo 4	0,76%	1,34%	0,33%	0,26%	42,93%	19,32%	

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores								
Emisor	Prom jul-20 - dic-20	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	Total
Primero	14,8%	14,2%	14,1%	11,7%	13,9%	13,6%	16,3%	14,0%
Segundo	13,8%	17,6%	15,1%	9,5%	15,1%	5,9%	17,2%	13,4%
Tercero	13,4%	11,4%	10,4%	10,3%	11,4%	14,0%	7,9%	10,9%
Cuarto	9,8%	6,8%	7,2%	13,0%	8,5%	15,3%	7,1%	9,7%
Quinto	9,6%	10,3%	12,0%	5,2%	3,2%	14,2%	3,6%	8,1%
Total	61,4%	60,4%	58,7%	49,8%	52,1%	63,0%	52,2%	56,0%

*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 semestral 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 Ratings - S&P Global S.A SCV. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S.A SCV 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:
Daniel Fabian Rubiano Puerto
Diego Eichmann Botero

daniel.rubiano@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
Abierta
26 de mayo de 2022
31 de diciembre de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

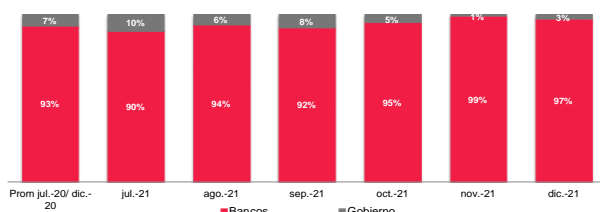
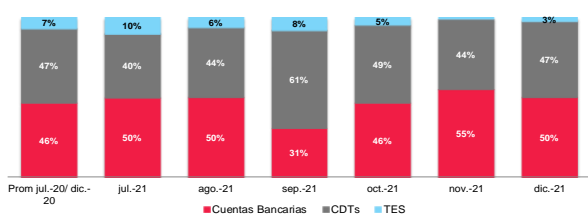


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

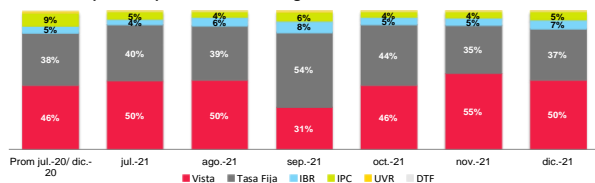


Gráfico 8: Composición por Plazos

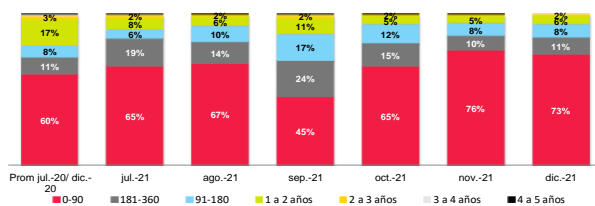


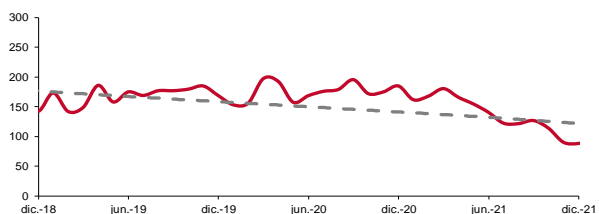
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Jul.-21	38,0%	87,4%
Ago.-21	38,7%	88,2%
Sep.-21	37,1%	87,9%
Oct.-21	53,3%	88,6%
Nov.-21	55,6%	89,1%
Dic.-21	54,3%	87,3%
Promedio semestre de estudio	46,2%	88,1%
Promedio año anterior /5	21,9%	81,6%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2017	2018	2019	2020	2021
Jul.	176	134	169	176	122
Ago.	167	169	177	179	121
Sep.	174	180	177	196	127
Oct.	155	183	180	172	114
Nov.	174	168	185	175	90
Dic.	168	142	169	185	88
Promedio semestre de estudio	169	163	176	180	110

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



^{1/5} Promedio para los mismos meses o período de análisis del año anterior.
^{1/6} 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 Ratings - S&P Global S.A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV 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 Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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.