

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

Reporte de calificación

.....

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

Contactos:

Jean Pierre Betancourth Chaparro

nicolas.betancourth@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

Administrado por Fiduciaria la Previsora S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó las calificaciones de F AAA y BRC 1+, y bajó la calificación de riesgo de mercado a 3 de 2 del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Efectivo a Plazos (en adelante, Efectivo a Plazos), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE:

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

- Entre julio y diciembre de 2023 (en adelante, semestre de análisis), Efectivo a Plazos invirtió en promedio 99% 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 una composición por calificaciones similar durante los próximos 12 meses, considerando su perfil de inversión y comportamiento histórico.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor alcanzó 16.5%, en su totalidad en depósitos a la vista. El segundo mayor emisor, tuvo una participación promedio de 12.9%, donde 8% correspondió a cuentas bancarias y el resto a inversiones a plazo. Los demás emisores del portafolio no superaron individualmente 10% de su valor y en su mayoría fueron altas participaciones en depósitos bancarios a la vista. En línea con lo anterior, la calidad crediticia ponderada del portafolio y los niveles de diversificación por emisores son consistentes con los parámetros de la calificación F AAA de riesgo de crédito.

III. RIESGO DE MERCADO:

Efectivo a Plazos mantiene una baja exposición a factores de riesgo de mercado producto de variaciones en las tasas de interés. Sin embargo, consideramos que el fondo tiene una mayor sensibilidad ante acontecimientos adversos que pudiesen impactar su liquidez debido a la alta concentración de valor por adherentes, lo que fundamenta nuestra baja de calificación.

- Durante el semestre de análisis, Efectivo a Plazos mantuvo una duración promedio de 105 días, inferior al promedio de 150 y 298 días del segundo semestre de 2022 y 2021 (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica), acorde con su objetivo de baja exposición al riesgo de tasa de interés. Si bien la duración podría aumentar en los próximos 12 meses, esperamos que se mantenga por debajo de 300 días, en línea con sus niveles históricos.

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

- La estrategia defensiva en riesgo de tasas de interés se evidencia con una participación de 46% en activos a la vista frente al 37% de sus pares y, 27% en títulos de renta fija denominados en tasa fija frente a 16% de los pares.
- Durante el semestre de análisis, las inversiones con plazo de redención de menos de 30 días de Efectivo a Plazos representaron en promedio 63.2% del valor total del fondo, que sumado a su tenencia de 5.3% en TES (ver Gráfico 6 de la Ficha Técnica) le permitieron cumplir con el máximo retiro semestral por 0.32% del valor diario del fondo. Esperamos que el administrador mantenga niveles de liquidez similares en los próximos 12 a 18 meses, de acuerdo con su estrategia y su comportamiento histórico.
- Efectivo a plazos mantuvo niveles altos en depósitos bancarios a la vista (46%, en promedio); adicionalmente, tiene pacto de permanencia de cinco y 30 días con renovación automática y su administrador cuenta con una capacidad robusta de predecir los flujos de sus principales adherentes, que mayoritariamente son fideicomisos. Sin embargo, el incremento acelerado en la concentración del principal adherente hasta niveles promedio de 84.2% durante el último semestre (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica), en nuestra opinión, constituyen una debilidad en riesgo de liquidez frente a otros fondos.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

Fiduciaria La Previsora S.A. tiene una estructura operativa y de gestión conforme con los estándares que supone la calificación BRC 1+. Su estructura es coherente con la oferta de productos, además, realiza con efectividad los procesos de control efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- El administrador de Efectivo a la Vista, Fiduciaria La Previsora S. A., cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios de P AAA confirmadas por el Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global el 18 de abril de 2024.
- Fiduciaria La Previsora S. A tiene un equipo de funcionarios con amplia experiencia en la industria de administración de activos, particularmente en negocios de fiducia pública, lo que respalda sus actividades para gestionar este tipo de activos. Aunque la alta gerencia registra niveles de rotación por encima de lo observado en la industria, vemos favorablemente la consistencia y formalidad de la dirección estratégica con un horizonte de cinco años. Consideramos que la fiduciaria mantendrá su posición de negocio actual soportada en su función estratégica como administradora de recursos públicos para el Gobierno nacional.
- Fiduprevisora cuenta con diversos de comités de apoyo y seguimiento que complementa con una estructura de auditoría adecuada. Esta última 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, la presencia de estas instancias fortalece la estructura de gobierno corporativo del administrador.
- Los sistemas de administración del riesgo de crédito (SARCYC), mercado (SARM), liquidez (SARL), riesgo operacional (SARO) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) son

robustos y permiten la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos derivados de su operación.

- En nuestra opinión, el calificado cuenta con una estructura de gestión que cubre adecuadamente los riesgos a los que se expone, teniendo en cuenta que los negocios que administra, principalmente encargos fiduciarios con recursos públicos suponen una mayor carga operativa y exposición a riesgos legales frente a los de otros calificados enfocados en la administración de recursos privados.
- Fiduprevisora cuenta con herramientas y aplicativos semiautomáticos que soportan su operación actual y permiten la administración de sus productos colectivos. En nuestra opinión, la consolidación de proyectos tecnológicos que buscan una mayor integración y automatización de dichas herramientas le permitirían aumentar la confiabilidad de sus procesos, reducir la carga operativa y mejorar su capacidad de la entidad para administrar portafolios.

V. CONTINGENCIAS:

A diciembre de 2023, Fiduciaria la Previsora no tenía procesos legales en contra relacionados con la operación de sus fondos de inversión colectiva. De acuerdo con información de Fiduciaria La Previsora S.A., el valor de los procesos legales con probabilidad de fallo en contra clasificado como probables alcanzó 3.4% de su patrimonio a diciembre de 2023.

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 2023, 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	2536
Fecha del comité	30 de abril de 2024
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica may./23: F AAA/2, BRC 1+

Revisión periódica may./22: 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 EFECTIVO A PLAZOS

Contactos:

Jean Pierre Betancourth Chaparro
Diego Eichmann Botero

n.betancourth@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

Calificación:

F AAA / 3, BRC 1+

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
30 días
30 de abril de 2024
31 de diciembre de 2023

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.

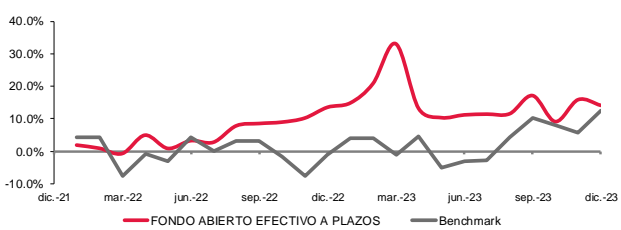
Riesgo de Mercado: 3
La calificación 3 indica que la sensibilidad del fondo ante la variación de las condiciones del mercado es considerable. Los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1+
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 a 30 días - Serie diaria



Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 30 días - Serie Mensual

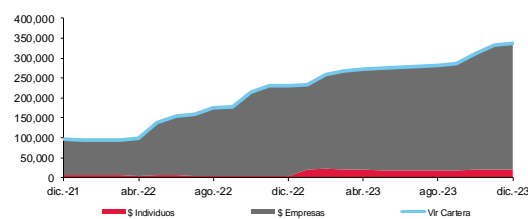


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2023	339,036
Máximo Retiro Semestral /1		0.32%
Crecimiento Anual del Fondo		46.04%
Crecimiento Semestral del Fondo		21.44%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0.77%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0.73%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

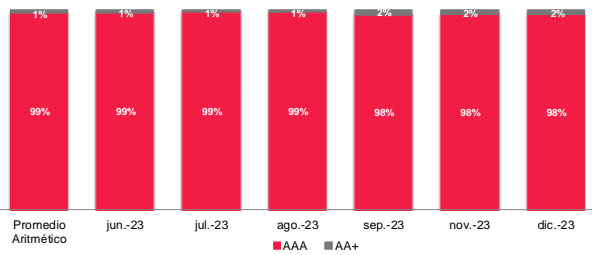


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Plazos	13.36%	13.52%	3.32%	3.12%	24.85%	23.10%
Benchmark	16.85%	16.34%	18.68%	15.11%	110.90%	92.47%

	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Plazos	14.59%	13.95%	4.69%	4.37%	32.13%	31.29%
Fondo 1	21.52%	17.00%	23.89%	19.79%	111.02%	116.42%
Fondo 2	25.83%	17.71%	39.17%	30.38%	151.67%	171.53%
Fondo 3	18.54%	15.46%	17.43%	13.56%	93.98%	87.71%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom jul.-22 / dic.-22	jul.-23	ago.-23	sep.-23	oct.-23	nov.-23	dic.-23	Total
Primero	13.9%	17.5%	12.0%	17.0%	17.0%	17.7%	17.7%	16.5%
Segundo	12.4%	15.3%	3.6%	6.5%	18.4%	16.6%	16.9%	12.9%
Tercero	11.9%	6.7%	11.6%	10.8%	6.6%	14.7%	4.4%	9.1%
Cuarto	10.3%	9.4%	16.2%	16.2%	3.2%	4.2%	4.4%	8.9%
Quinto	9.9%	7.7%	12.2%	7.4%	1.9%	4.6%	15.8%	8.3%
Total	58.4%	56.7%	55.6%	57.9%	47.1%	57.9%	59.3%	55.7%

* 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 de la cartera para el periodo mencionado.
3/ Promedio semestral de la Rentabilidad a 30 días E.A. y Desviación semestral de la rentabilidad a 30 días E.A.
4/ Promedio mensual de la rentabilidad neta a 30 días 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 EFECTIVO A PLAZOS

Calificación: F AAA / 3, BRC 1+

Contactos:

Jean Pierre Betancourth Chaparro
 Diego Eichmann Botero

n.betancourth@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
 30 días
 30 de abril de 2024
 31 de diciembre de 2023

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

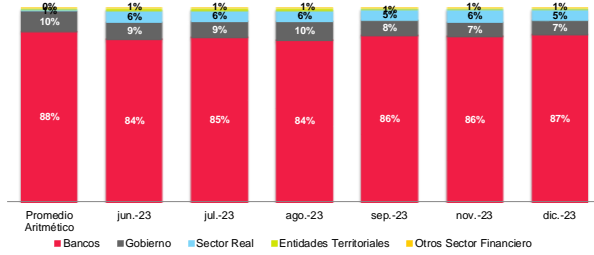
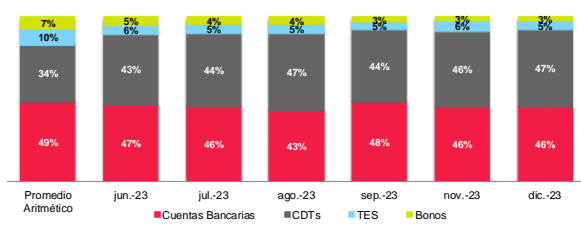


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

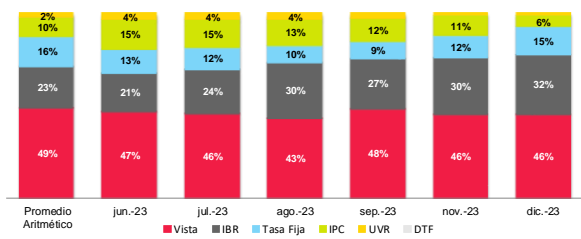


Gráfico 8: Composición por Plazos

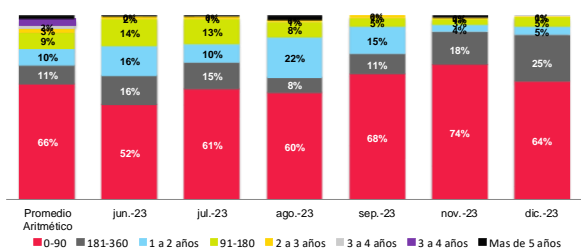


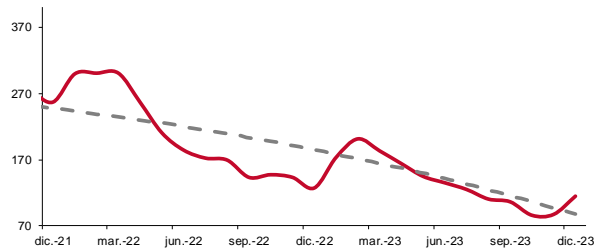
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
jul.-23	83.1%	98.1%
ago.-23	83.4%	98.1%
sep.-23	83.1%	98.2%
oct.-23	85.1%	98.4%
nov.-23	85.1%	98.4%
dic.-23	85.1%	98.3%
Promedio semestre de estudio	84.2%	98.2%
Promedio año anterior /5	79.3%	99.0%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2019	2020	2021	2022	2023
jul.	332	258	325	172	125
ago.	320	241	328	169	110
sep.	316	235	310	143	106
oct.	324	262	293	147	86
nov.	330	274	273	143	87
dic.	321	325	257	127	115
Promedio semestre de estudio	324	266	298	150	105

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/5 Promedio para los mismos meses o período de análisis del año anterior.
 /6 Duración modificada del portal de inversión (Incluye disponible desde enero 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.

XIII. 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.
