

Reporte de Calificación

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

Contactos:

Angela Patricia Castañeda Sanabria

angela.castaneda@spglobal.com

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

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 Efectivo a Plazos (en adelante, Efectivo Plazos), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A. (en adelante, Fiduprevisora o la fiduciaria).

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 octubre de 2020 y marzo de 2021 (en adelante, semestre de análisis), Efectivo a Plazos invirtió en promedio 96,9% 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. El monto restante correspondió a títulos con calificación AA+ (3,1%). Esperamos que el fondo mantenga alta calidad crediticia dado su perfil de inversión conservador en riesgo de crédito y su comportamiento histórico.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor alcanzó 14,9% incluyendo inversiones a plazo y depósitos a la vista, lo que consideramos acorde el nivel de calificación actual. Otros emisores del portafolio no superaron individualmente 14,3% de su valor y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con altas calificaciones.
- El riesgo de contraparte se puede exacerbar cuando se realizan operaciones de liquidez activas. Durante el semestre de análisis, el fondo no llevó a cabo operaciones de este tipo.

III. RIESGO DE MERCADO

La exposición de Efectivo a Plazos 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 moderada.

- Durante el semestre de análisis, Efectivo a Plazos mantuvo estabilidad en su indicador de duración que se ubicó en promedio en 306 días, por debajo del promedio de sus pares de 550 días y cerca de siete días más frente al mismo periodo del año anterior. Esto lo explica, en gran parte, la alta participación de títulos con vencimiento menor a un año (67%) frente a otros fondos con pacto de permanencia (34% en promedio), que, de acuerdo con el administrador, mantendrán como posición conservadora ante la volatilidad presente en los mercados.

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

- De acuerdo con lo anterior, Efectivo a Plazos mantuvo menores retornos promedio frente a sus pares y una menor volatilidad en sus rendimientos (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica), a pesar de la afectación derivada de la coyuntura de desvalorización del mercado de renta fija durante el primer semestre de 2021. 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 de Efectivo a Plazo durante 2021.
- Entre octubre 2020 y marzo de 2021, la participación promedio del principal y de los 20 mayores inversionistas de Efectivo a Plazos alcanzó en promedio 46,02% y 94,96% del valor del fondo, respectivamente. Si bien el fondo mantiene una concentración alta en sus aportes (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica), consideramos que el riesgo de liquidez resultante lo mitigan parcialmente su pacto de permanencia, el saldo elevado de recursos a la vista y el conocimiento anticipado de los ingresos y redenciones de los negocios fiduciarios que componen los aportes al fondo. Dado el tamaño modesto del fondo, continuaremos con el seguimiento a la continuidad en el comportamiento estable de su pasivo ante eventos de volatilidad del mercado.

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 supone 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

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

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, Fiduprevisora 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+

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
 FONDO ABIERTO EFECTIVO A PLAZOS

Calificación: F AAA / 2, BRC 1+

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

Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.
 Clase (plazo de aportes): 30 días
 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.

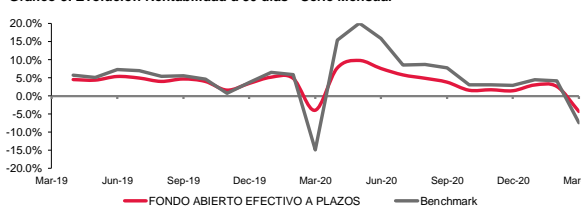
Riesgo de Mercado: 2
 La calificación '2' indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es moderada. Sin embargo, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

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 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 marzo de 2021	102,060
Máximo Retiro Semestral /1		1.68%
Crecimiento Anual del Fondo		7.76%
Crecimiento Semestral del Fondo		3.34%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0.32%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0.33%

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

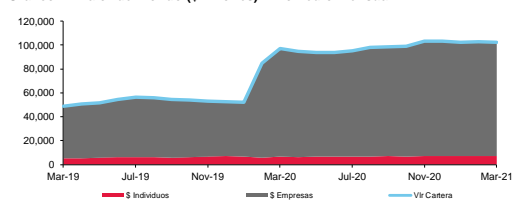


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Plazos	0.32%	0.93%	3.62%	2.63%	1143.89%	283.97%
Benchmark	0.26%	1.65%	6.02%	4.52%	2337.65%	273.62%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Plazos	-1.13%	0.23%	5.74%	4.17%	-507.67%	1841.97%
Fondo 1	-2.20%	0.04%	7.82%	6.02%	-354.72%	14071.58%
Fondo 2	-2.83%	0.01%	12.25%	9.13%	-432.73%	104291.91%
Fondo 3	-0.93%	1.04%	8.83%	6.55%	-945.76%	631.54%

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

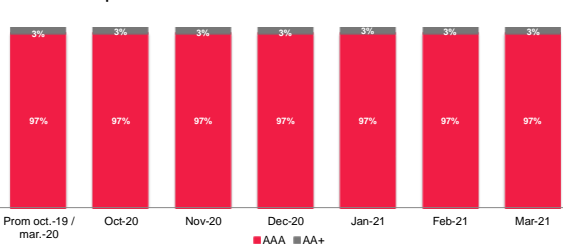


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom oct.-19 / mar.-20	oct.-20	nov.-20	dic.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21	Total
Primero	14.3%	14.4%	13.8%	14.1%	15.0%	15.9%	15.9%	14.9%
Segundo	14.2%	14.8%	14.2%	14.4%	14.4%	14.4%	13.8%	14.3%
Tercero	13.1%	10.3%	15.8%	16.4%	10.8%	12.6%	12.6%	13.1%
Cuarto	10.4%	14.9%	14.4%	12.5%	12.6%	9.8%	14.2%	13.0%
Quinto	10.0%	8.8%	7.9%	7.2%	12.7%	12.7%	9.1%	9.7%
Total	61.9%	63.2%	66.0%	64.5%	65.5%	65.5%	65.7%	65.1%

* 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 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.

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FONDO ABIERTO EFECTIVO A PLAZOS

Calificación: F AAA / 2, BRC 1+

Contactos:

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

Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.
Clase (plazo de aportes): 30 días
Fecha Última Calificación: 26 de mayo de 2021
Seguimiento a: 31 de marzo de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

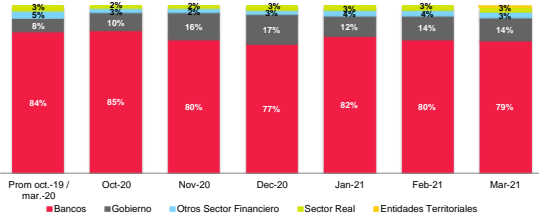
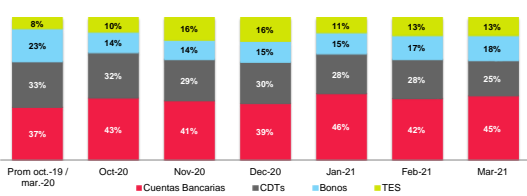


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

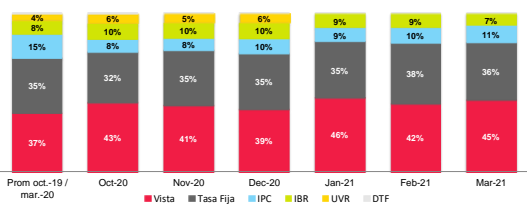
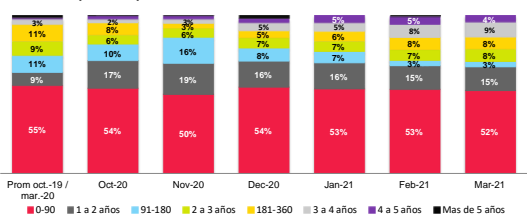


Gráfico 8: Composición por Plazos



^{1/5} Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.

^{1/6} Duración modificada del portafolio 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 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.

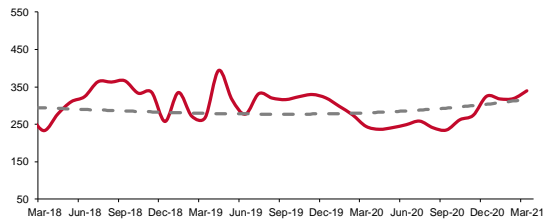
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración Mayores 20
Oct-20	47.3%	95.0%
Nov-20	45.2%	94.9%
Dec-20	46.0%	94.8%
Jan-21	46.0%	94.8%
Feb-21	45.9%	94.8%
Mar-21	46.0%	95.0%
Promedio semestre de estudio	46.1%	94.9%
Promedio año anterior 15	44.8%	91.0%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración 1/6	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Oct	311	305	333	324	262
Nov	289	290	336	330	274
Dec	300	274	258	321	325
Jan	214	279	335	298	318
Feb	187	265	271	275	319
Mar	182	233	268	244	340
Promedio semestre de estudio	247	274	300	299	306

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



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.