

Reporte de calificación

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

Contactos:

Daniel Fabian Rubiano Puerto

daniel.rubiano@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@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/2 y BRC 1+ 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 2021 (en adelante, el semestre de análisis), Efectivo plazos invirtió en promedio 97% 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 (calificado AAA) alcanzó 16% incluyendo depósitos a la vista (9%), CDT con plazo menor a un año (2,5%) e inversiones a plazo mayores a un año (4,5%). El segundo mayor emisor fue el Gobierno (15%), mientras que el tercero tuvo una participación promedio de 14,8%, donde 12,5% correspondió a cuentas bancarias y el resto a inversiones a plazo. Los demás emisores del portafolio fueron en su totalidad cuentas bancarias o no superaron individualmente 6,5% de su valor.
- La calidad crediticia ponderada del portafolio y los niveles de diversificación por emisores son consistentes la calificación F AAA.

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. Asimismo, mantiene una exposición baja a riesgos de liquidez, fundamentado en sus niveles acordados de recursos a la vista para gestionar sus necesidades de liquidez 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, Efectivo a Plazos mantuvo una duración promedio de 298 días, similar al promedio de 295 días del segundo semestre de 2020 y 2019 (ver Tabla 4 de la Ficha

Técnica). Dichos niveles muestran una baja exposición al riesgo de tasa de interés. Esperamos que la estrategia del administrador derive en una reducción de los niveles la duración del portafolio en la medida que mantenga una alta participación en activos con plazo menor a un año, con el fin de responder a posibles retiros y hasta que se evidencie mayor estabilidad de la política monetaria y finalice el ciclo electoral.

- Si bien Efectivo a Plazos mantuvo un apetito por riesgo de mercado acorde con su perfil conservador, lo cual se evidencia en una afectación menor en sus retornos y niveles de volatilidad inferiores a su *benchmark* (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica), daremos seguimiento a las presiones en su rentabilidad por cuenta de la incertidumbre sobre 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 impactar los retornos de los fondos más concentrados en depósitos vista.

Riesgo de liquidez:

- Las inversiones de menos de 30 días de Efectivo a Plazos representaron el 42% del total del fondo en el segundo semestre de 2021, mientras mantuvo un 16% de su valor en TES (ver gráfico 6 de la Ficha Técnica), lo que evidencia la disposición del administrador por mantener un alto nivel de activos de liquidez inmediata. Estos niveles de liquidez le permitieron cumplir con amplia suficiencia el máximo retiro observado (1% del valor diario del fondo) así como las necesidades de sus adherentes durante el escenario de retiros por la coyuntura económica. Esperamos que los niveles de liquidez sigan siendo ampliamente suficientes en los próximos 12 a 18 meses de acuerdo al comportamiento histórico y la estrategia del administrador.
- Aunque Efectivo a Plazos mantiene niveles adecuados de recursos vista, tiene pacto de permanencia y su administrador cuenta con una fuerte capacidad de predecir flujos compuestos mayoritariamente por fideicomisos, la alta concentración por adherentes (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica) supone una mayor exigencia en la gestión de liquidez.
- De acuerdo con el reglamento del FIC, la participación del principal adherente no debe superar el 50%, en caso de que se exceda el administrador tiene dos meses para ajustar dicha concentración. En este sentido, dado el tamaño modesto del fondo, daremos seguimiento al mantenimiento adecuado en la concentración de los mayores adherentes ante eventos de volatilidad del 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.

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

- 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 Fiduprevisora 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.
- Fiduprevisora 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.

FONDO ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA EFECTIVO A PLAZOS

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 EFECTIVO A PLAZOS

Calificación: F AAA / 2, BRC 1+

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto
Andrés Martha Martínez

daniel.rubiano@spglobal.com
andres.martha@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
30 días
26 de mayo de 2022
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 moderada. Sin embargo, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

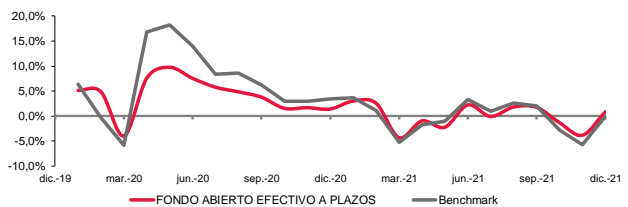
Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1+

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 diciembre de 2021	95.048
Máximo Retiro Semestral /1		1,03%
Crecimiento Anual del Fondo		-7,21%
Crecimiento Semestral del Fondo		-1,68%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0,26%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,18%

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

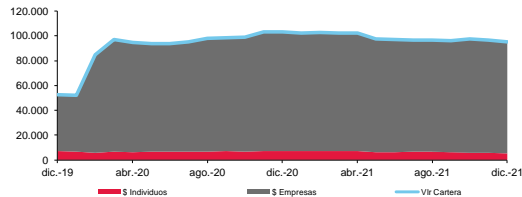


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Plazos	-1,24%	0,05%	2,13%	2,22%	-172,39%	4383,57%
Benchmark	-2,80%	-0,45%	4,01%	4,24%	-143,13%	-938,34%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Plazos	-0,93%	0,31%	3,38%	3,50%	-363,03%	1134,64%
Fondo 1	-1,23%	0,50%	5,66%	4,92%	-460,56%	983,53%
Fondo 2	-4,82%	-1,54%	8,50%	9,23%	-176,53%	-800,94%
Fondo 3	-2,35%	0,38%	5,37%	6,21%	-228,43%	1621,15%

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

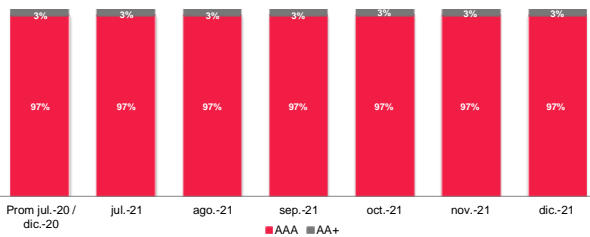


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom jul.-20 / dic.-20	Jul.-21	Ago.-21	Sep.-21	Oct.-21	Nov.-21	Dic.-21	Total
Primero	14,8%	18,7%	18,8%	15,4%	14,9%	10,4%	17,9%	16,0%
Segundo	14,1%	15,6%	15,7%	15,4%	15,5%	14,7%	12,5%	14,9%
Tercero	12,5%	16,8%	16,9%	16,7%	16,3%	11,1%	11,2%	14,8%
Cuarto	11,8%	15,2%	15,3%	15,1%	15,2%	9,4%	16,1%	14,4%
Quinto	9,7%	4,7%	6,9%	6,7%	6,7%	6,8%	6,9%	6,5%
Total	62,7%	71,0%	73,7%	69,3%	68,6%	52,4%	64,4%	66,6%

* Aplica indistintamente para fondos y carteras colectivas.

1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t en, 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.

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:
Daniel Fabian Rubiano Puerto
Andrés Martha Martínez

daniel.rubiano@spglobal.com
andres.martha@spglobal.com

Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.
Clase (plazo de aportes): 30 días
Fecha Última Calificación: 26 de mayo de 2022
Seguimiento a: 31 de diciembre de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

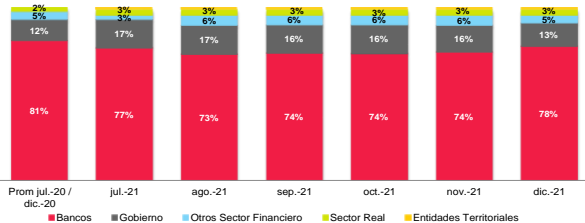
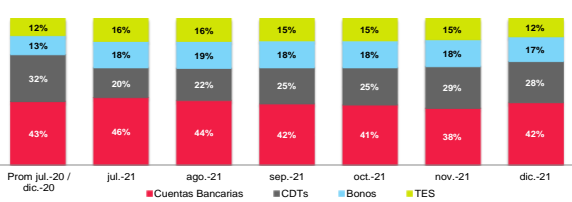


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

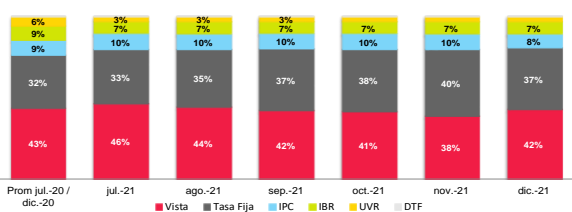


Gráfico 8: Composición por Plazos

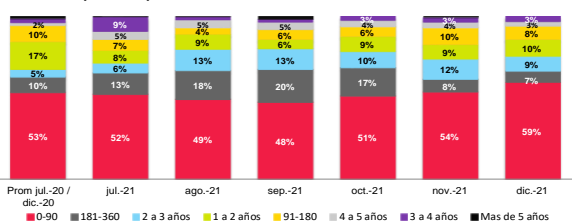


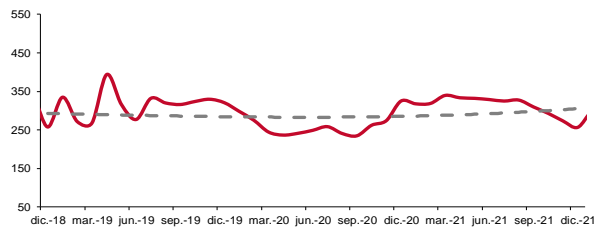
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Jul.-21	48,6%	95,7%
Ago.-21	49,0%	95,7%
Sep.-21	48,2%	96,0%
Oct.-21	48,5%	96,2%
Nov.-21	49,1%	96,4%
Dic.-21	49,5%	96,5%
Promedio semestre de estudio	48,8%	96,1%
Promedio año anterior /5	46,9%	95,0%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2017	2018	2019	2020	2021
Jul.	263	364	332	258	325
Ago.	263	363	320	241	328
Sep.	324	366	316	235	310
Oct.	305	333	324	262	293
Nov.	290	336	330	274	273
Dic.	274	258	321	325	257
Promedio semestre de estudio	286	337	324	266	298

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/5 Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.

/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 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.