

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENDA

Contactos:

José Alejandro Guzmán Acosta

j.guzman@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENATA

Administrado por Fiduciaria Bogotá

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito y mercado de 'F AA+/3', y la de riesgo administrativo y operacional de 'BRC 1+' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia AltaRenta administrado por Fiduciaria Bogotá S. A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

AltaRenta cuenta con una capacidad muy fuerte para conservar el valor de capital y limitar la exposición al riesgo de pérdida por factores crediticios, si bien su calificación de riesgo de crédito evidencia mayor vulnerabilidad ante acontecimientos adversos frente a fondos calificados en la máxima categoría; lo anterior, dado que AltaRenta asigna un mayor peso a emisores con calificaciones diferentes a 'AAA'.

- Entre enero y junio de 2020 (en adelante, el semestre de análisis), el fondo mantuvo en promedio el 46,5% del portafolio invertido en títulos emitidos por entidades con calificación 'AAA' o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). El porcentaje restante (52%) permaneció en emisores en la escala de los 'AA'. Si bien la participación de títulos con calificación 'AAA' es superior a la de sus pares, lo que denota una menor exposición a riesgos derivados de incumplimientos en el pago de las obligaciones de los emisores del portafolio, es probable que algunos emisores deterioren su la calidad crediticia a raíz de la coyuntura actual. En este sentido, consideramos que el fondo mantiene espacio para absorber dichos impactos sin afectar su nivel de calificación de 'F AA+'.
- Durante el semestre de análisis, el mayor emisor del fondo tuvo una participación promedio de 11,3%. En nuestra opinión, AltaRenta evidencia una alta atomización en sus cinco emisores principales de 42,5% en promedio para el periodo analizado, cifra que se compara favorablemente con el promedio de sus pares de 56,1%.

III. RIESGO DE MERCADO

Altarenta mantiene una exposición considerable 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. Lo anterior corresponde

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENATA

con su orientación hacia títulos con calificaciones diferentes a 'AAA', los cuales presentan una liquidez secundaria inferior frente a los de los emisores con la máxima calificación.

- Durante el semestre de análisis, el indicador de duración promedio de AltaRenta fue de 502 días, cifra que se ubica en el rango medio que permite su reglamento, lo que es acorde con las expectativas del administrador e inferior a los 646 días de la revisión de 2019. Esta duración es mayor al promedio de sus pares de 462 días para el mismo periodo. En nuestra opinión, la alta representatividad de inversiones con plazo superior a tres años (26,1%) y a la alta representatividad de instrumentos de tasa fija acentúan el riesgo de tasa de interés al que se expone el fondo.
- Durante el mismo periodo, la rentabilidad promedio a 30 días de AltaRenta fue de 8,84%, cifra superior a la del mismo periodo de 2019, pero inferior al promedio de 9,32% de sus pares para el semestre de análisis. Por su parte, la mayor volatilidad (16,91% frente a 13,89%) afectó la relación riesgo retorno que ofrece el calificado frente a sus comparables (ver Tabla 1 en Ficha Técnica).
- Durante el semestre de análisis, el fondo mantuvo un promedio de 25,9% de sus recursos en cuentas bancarias, con un incremento notorio frente al 9,7% del mismo periodo del 2019, y que obedece a una estrategia conservadora de gestión del riesgo de liquidez. Lo anterior hace parte de las medidas instauradas ante la disminución del valor del fondo entre marzo y abril, meses en los cuales se presionó su liquidez por la coyuntura derivada de la pandemia de COVID-19.
- Si bien el fondo mantiene niveles adecuados de atomización de su pasivo entre sus mayores adherentes, la alta participación de personas jurídicas, cuyos aportes suelen ser menos estables que los de personas naturales, genera mayor volatilidad en el valor administrado del fondo. Esta situación se evidenció durante la coyuntura de retiros masivos en fondos de marzo de 2020, cuando AltaRenta tuvo que recurrir a sus depósitos a la vista, la venta de activos y las herramientas que otorgó el Banco de la República para cubrir sus necesidades de caja.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria Bogotá posee una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los estándares altos que supone la calificación 'BRC 1+'. Su infraestructura y procesos operativos son acordes con las características de los productos ofrecidos y realizan controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de su operación.

- El administrador del fondo, Fiduciaria Bogotá, posee calificaciones de riesgo de contraparte de 'AAA' y de calidad en la administración de portafolios 'P AAA' confirmadas en comité técnico el 1 de octubre de 2020.
- El administrador cuenta con funcionarios con amplia trayectoria en la administración de portafolios de terceros y activo financieros del mercado local.
- La consolidación de sinergias comerciales y operativas con su principal accionista, Banco de Bogotá, y con las demás empresas del Grupo AVAL forma parte integral de la estrategia de

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENATA

crecimiento de Fiduciaria Bogotá. En nuestra opinión, la alineación continua con su grupo económico seguirá favoreciendo la transferencia de buenas prácticas y sus resultados operativos.

- La fiduciaria posee diversas instancias que respaldan la toma de decisiones estratégicas en sus portafolios administrados. De igual manera, la fiduciaria cuenta órganos de control interno y de auditoría robustos, cuyos procesos se encuentran adecuadamente documentados y cuya gestión se beneficia del apoyo y supervisión periódica de la contraloría corporativa del Grupo Aval. En nuestra opinión, lo anterior facilita la transferencia de buenas prácticas por parte del Grupo Aval y favorece la integridad y transparencia en la gestión de la fiduciaria.
- Fiduciaria Bogotá cuenta con procedimientos y metodologías que cumplen con los altos estándares para la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se encuentra expuesta. Los sistemas de administración de Riesgo de Crédito (SARC), Riesgo de Mercado (SARM), Riesgo Operacional (SARO), Riesgo de liquidez (SARL) y Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) están adecuadamente documentados de acuerdo con las normativas vigentes. Respecto a AltaRenta, ponderamos positivamente el análisis continuo de emisores, tanto locales como extranjeros, que realiza el comité de riesgos para limitar la exposición a pérdidas por cambios en la calidad crediticia de los emisores que componen el portafolio.
- El administrador cuenta con herramientas tecnológicas que permiten la administración correcta de los productos colectivos, las operaciones propias y las realizadas por cuenta de los productos que administra. Estas herramientas respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros. En este sentido, consideramos que la consolidación de sus iniciativas de renovación tecnológica actuales le permitirá a la entidad fortalecer su capacidad operativa, agilizar sus tiempos de respuesta y mejorar la experiencia del cliente, de acuerdo con los más altos estándares de la industria

V. CONTINGENCIAS:

A junio de 2020, Fiduciaria Bogotá no tenía procesos legales en contra relacionados con sus fondos de inversión colectiva. Sin embargo, la sociedad enfrenta procesos derivados de su operación fiduciaria que no representan un riesgo patrimonial para la entidad ni para sus fondos administrados.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1813
Fecha del comité	2 de octubre de 2020
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENTA

Miembros del comité	María Soledad Mosquera Rodrigo Tejada Andrés Marthá
---------------------	---

Historia de la calificación:

Revisión Periódica Oct./19: 'F AA+/3'. 'BRC 1+'

Calificación Inicial Feb./19: 'F AA+/3'. 'BRC 1+'

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad 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 de los portafolios de inversiones de la entidad para el periodo de enero a junio del 2020, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador del fondo.

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENTA

Calificación: 'F AA+' / '3', 'BRC 1+'

Contactos:
José Alejandro Guzmán Acosta j.guzman@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Administrado por: Fiduciaria Bogotá S. A.
Clase (plazo de aportes): 30 días
Fecha Última Calificación: 2 de octubre de 2020
Seguimiento a: 30 de junio de 2020

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: 'F AA+'
La calificación F AA+ indica que el Fondo posee una capacidad muy fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.

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.

EVOLUCIÓN DEL FONDO
Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	30 de junio de 2020	\$ 140,873
Máximo Retiro Semestral /1		19.37%
Crecimiento Anual del Fondo		-38.28%
Crecimiento Semestral del Fondo		-43.32%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		62.99%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		2.53%

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

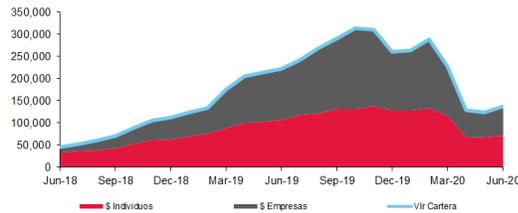


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC AltaRenta	18.41%	8.84%	14.00%	16.91%	76.05%	191.21%
Benchmark /4	18.19%	9.32%	10.47%	13.89%	57.57%	149.10%
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC AltaRenta	13.46%	7.54%	18.61%	26.43%	138.26%	350.57%
Fondo 1	21.74%	10.77%	15.04%	29.69%	69.16%	275.62%
Fondo 2	12.25%	6.58%	11.81%	17.14%	96.39%	260.64%
Fondo 3	13.66%	8.32%	11.29%	17.49%	82.67%	210.20%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 30 días - Serie diaria

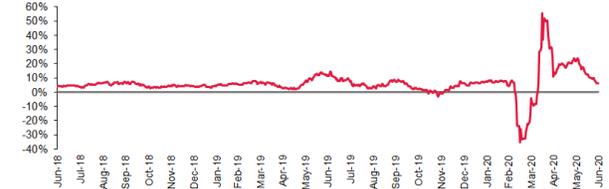
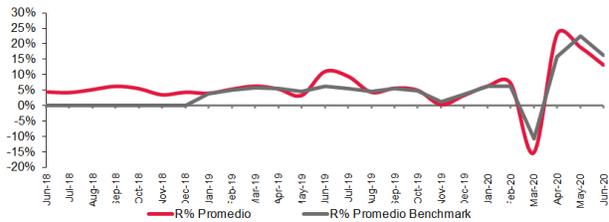


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 30 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

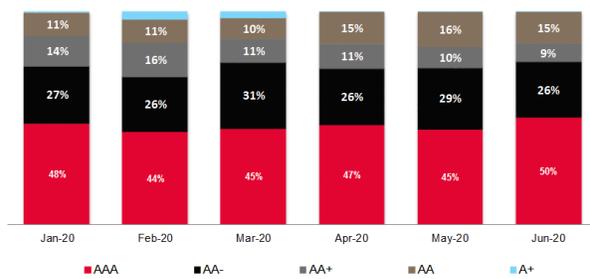


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	ene.-20	feb.-20	mar.-20	abr.-20	may.-20	jun.-20	Total
Primero	8.3%	8.3%	8.7%	13.9%	15.0%	13.5%	11.3%
Segundo	8.4%	7.8%	6.2%	10.9%	12.0%	10.8%	9.4%
Tercero	0.8%	6.9%	7.4%	12.4%	11.4%	14.4%	8.8%
Cuarto	13.5%	12.5%	1.5%	2.6%	3.1%	2.8%	6.0%
Quinto	6.7%	4.8%	6.7%	7.7%	7.1%	7.2%	7.0%
Total	39.6%	40.3%	30.5%	47.4%	48.7%	48.7%	42.5%

*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 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 DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENTA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ALTARENTA

Calificación: 'F AA+' / '3', 'BRC 1+'

Contactos:

José Alejandro Guzmán Acosta
Diego Eichmann Botero

j.guzman@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

Administrada por: Fiduciaria Bogotá S. A.
Clase (plazo de aportes): 30 días
Fecha Última Calificación: 2 de octubre de 2020
Seguimiento a: 30 de junio de 2020

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

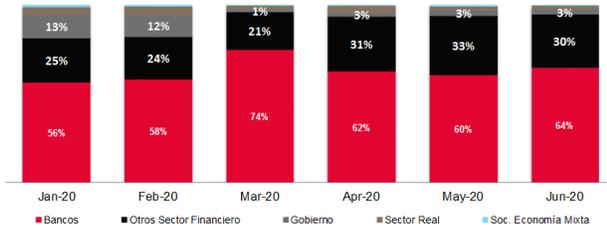


Gráfico 6: Composición por Especie

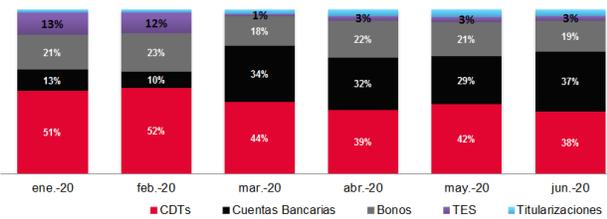


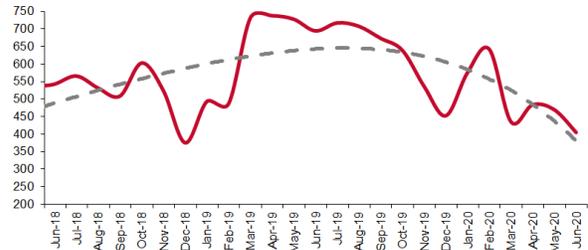
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Jan-20	4.6%	27.9%
Feb-20	5.0%	28.2%
Mar-20	5.6%	37.4%
Apr-20	6.3%	41.5%
May-20	6.4%	39.3%
Jun-20	5.8%	39.0%
Promedio semestre de estudio	5.6%	35.6%
Promedio año anterior /5	5.4%	33.8%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016	2017	2018	2019	2020
Jan	N/A	N/A	N/A	494	576
Feb	N/A	N/A	N/A	487	643
Mar	N/A	N/A	N/A	732	436
Apr	N/A	N/A	N/A	738	485
May	N/A	N/A	N/A	728	470
Jun	N/A	N/A	N/A	695	405
Promedio semestre de estudio	N/A	N/A	N/A	646	502

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

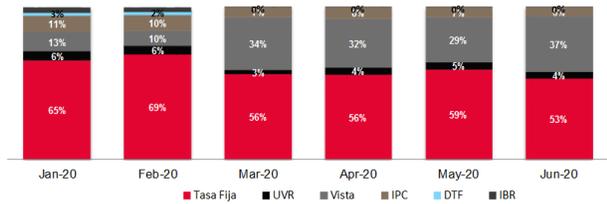
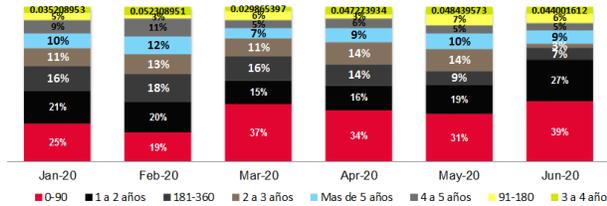


Gráfico 8: Composición por Plazos



/5 Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.
/6 Duración modificada del portafolio de inversión. 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.
