BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ÓPTIMO

Contactos:

Daniel Fabián Rubiano Puerto
daniel.rubiano@spglobal.com
Camilo Andrés Suárez
camilo.andres.suarez@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ÓPTIMO Administrado por Fiduciaria Bogotá S.A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito de F AAA y la calificación de riesgo administrativo y operacional de BRC 1+ y, al mismo tiempo, bajó la calificación de riesgo de mercado a 5 desde 4 del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Óptimo (en adelante, Óptimo) administrado por Fiduciaria Bogotá S.A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE:

Óptimo conserva una baja exposición a riesgo de crédito debido a la alta participación de emisores con la máxima calificación dentro de su portafolio de inversión.

- Durante el primer semestre del 2022 (en adelante, semestre de análisis), Óptimo mantuvo la totalidad de su portafolio invertido en títulos de emisores locales con la máxima calificación de deuda de largo plazo, o sus equivalentes en corto plazo (ver Gráfico 4, de la Ficha Técnica). Dicha asignación favorece el perfil crediticio del fondo y mitiga la probabilidad de pérdidas asociadas al impago por parte de sus emisores. Con base en su perfil de inversión enfocado en deuda pública, esperamos que Óptimo mantenga la máxima calidad crediticia.

- Durante el semestre de análisis, el gobierno nacional fue el principal emisor del portafolio, con una participación mensual promedio de 87%, donde 70% correspondió a TES con plazo mayor a cinco años, 16% con plazo entre uno y cinco años, y 1% menor a un año. El 13% restante se distribuyó en depósitos vista de cuatro establecimientos bancarios con calificación AAA, o su equivalente de corto plazo, lo que es consistente con los estándares de diversificación que supone la calificación F AAA.

III. RIESGO DE MERCADO:

Óptimo mantiene una exposición muy alta a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés. Si bien, el fondo ha mantenido niveles adecuados de liquidez, el comportamiento de su pasivo y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez demuestran una exposición alta a factores de riesgo de mercado.

La situación de estrés para la renta fija, junto a la caída del valor del fondo y el incremento de la duración durante el último año, exacerbó la exposición de riesgo de tasa de interés de Óptimo, factor que se vio reflejado en retornos negativos consistentes en el último año, a la vez que la volatilidad de los mismos fue mayor que la de fondos con calificación de riesgo de mercado 4. Lo anterior explica la baja de la calificación de riesgo de mercado de Óptimo a 5 desde 4.

Riesgo de tasa de interés:

- Entre enero y junio del 2022, Óptimo mantuvo una duración promedio de 2013 días, superior en más de 300 días a su promedio de los últimos tres años de 1685 días (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica), debido a la alta participación de títulos con vencimiento mayor a cinco años dentro del portafolio. Dicho incremento en la duración aunado a la caída de 65% del valor del fondo durante el último año, demuestra una mayor exposición a riesgo de tasa de interés e implica una mayor sensibilidad en el valor de la unidad en un entorno de rendimientos que todavía es débil para la renta fija.
- A partir del segundo semestre de 2021, la desvalorización de la renta fija por cuenta de las presiones inflacionarias y la volatilidad del mercado de capitales, afectó negativamente la relación riesgo - retorno de los fondos de la industria. Este hecho se vio más pronunciado en Óptimo a través de su coeficiente de variación (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). En este sentido, la rentabilidad del fondo estuvo más afectada que la de sus pares debido al incremento de la duración y su concentración en TES a tasa fija, cuya valoración se vio fuertemente impactada ante la coyuntura de incremento en las tasas de interés.
- Nuestro escenario base contempla una probabilidad significativa de finalización del ciclo de incrementos de tasas de interés por parte de bancos centrales en 2023, aspecto que alivianaría la presión sobre la valoración de los instrumentos de renta fija en que invierte Óptimo, así como mayores ingresos vía causación de intereses de los títulos (*carry*). Si bien lo anterior podría mejorar la dinámica de rendimientos del fondo, el tamaño reducido en activos administrados (AUM, por sus siglas en inglés) de Óptimo y su diversificación limitada por especie lo hace más sensible a movimientos en la valoración de títulos puntuales.

Riesgo de liquidez:

- Entre enero y junio de 2022, Óptimo mantuvo una concentración promedio del principal y de los 20 mayores adherentes de 9.8% y 67%, respectivamente, frente a 15% y 60% de 2021. Tales niveles de concentración implican que el fondo puede enfrentar presiones de liquidez ante retiros de sus mayores adherentes. Consideramos que el pacto de permanencia a 90 días, junto a la participación de 13% en depósitos vista y la alta representatividad de deuda pública, le permite al administrador anticipar sus flujos esperados y gestionar adecuadamente los riesgos asociados de redenciones no esperadas. Asimismo, dichos niveles de liquidez resultaron amplios frente al máximo retiro del periodo (3.2% del valor diario del fondo).

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

Fiduciaria Bogotá S.A cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los estándares que supone la calificación BRC 1+. La estructura es coherente con las necesidades actuales de su operación y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- El administrador del fondo, Fiduciaria Bogotá S.A., cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA, confirmadas por el Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global el 6 de septiembre de 2022.

- Fiduciaria Bogotá S.A. cuenta con funcionarios con amplia trayectoria en la administración de portafolios de terceros y activos financieros del mercado local, particularmente en el sector fiduciario, lo que respalda sus actividades para gestionar activos. Adicionalmente, la sociedad mantiene estándares altos de gobierno corporativo y una segregación adecuada de funciones en su estructura organizacional, lo que es consecuente con las mejores prácticas de la industria de administradores de activos.

- 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 crecimiento de Fiduciaria Bogotá S.A. En nuestra opinión, la alineación sostenida con su grupo económico continuará favoreciendo la transferencia de buenas prácticas y sus resultados operativos. En este sentido, esperamos que su estrategia de alineación con la casa matriz continue favoreciendo sus resultados operativos y brinde apoyo ante escenarios de estrés en caso de requerirlo.

- Consideramos que la profundización de las capacidades de distribución de fondos a través de todos los canales digitales del banco podría favorecer sus saldos bajo administración en un horizonte de mediano a largo plazo.

- Fiduciaria de Bogotá posee diversas instancias que respaldan la toma de decisiones estratégicas en los portafolios que administra. De igual manera, el sistema de control interno cuenta con alto nivel de independencia y se beneficia del respaldo de su matriz y el grupo al que pertenece. 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 S.A., cuenta con metodologías y procedimientos que cumplen con los estándares altos para la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se encuentra expuesta. Sus 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 documentados adecuadamente de acuerdo con las normativas vigentes. Asimismo, cuenta con aplicativos especializados para profundizar el conocimiento del cliente, monitorear sus transacciones y detectar conductas inusuales que se alejen del perfil definido para cada cliente y segmento de mercado.

- Fiduciaria Bogotá S.A. posee herramientas tecnológicas, las cuales le permiten administrar adecuadamente los productos colectivos, las operaciones propias y las realizadas por cuenta de los productos que administra. Dichas herramientas respaldan sus operaciones actuales y cuentan con flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros. Esperamos que sus proyectos estratégicos le permitan respaldar su plan de inversión en tecnología y den continuidad a la mejora en sus canales de atención a clientes y alcance los estándares observados en la industria, además de, contribuir al fortalecimiento de su capacidad operativa.

V. CONTINGENCIAS:

A junio de 2022, Fiduciaria Bogotá S.A. 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, a la fecha, no representan un riesgo patrimonial para la entidad ni para sus fondos administrados.

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.

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 enero y junio de 2022, 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	2202
Fecha del comité	19 de septiembre de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria de Bogotá S.A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Maria Carolina Barón

Historia de la calificación

Revisión periódica sep./21: F AAA/4, BRC 1+
Revisión periódica oct./20: F AAA/4, BRC 1+
Calificación inicial mar./10: F AAA/4, BRC 1+

VII. FICHA TÉCNICA:

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FIC ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ÓPTIMO

Calificación: ***F AAA / 5, BRC 1+***

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto daniel.rubiano@spglobal.com
Camilo Suárez Gómez camilo.andres.suarez@spglobal.com

Administrada por: *Fiduciaria Bogotá S.A.*
Clase (plazo de aportes): *90 días*
Fecha Última Calificación: *19 de septiembre de 2022*
Seguimiento a: *30 de junio de 2022*

*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: **5**

La calificación 5 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es sumamente alta. Los fondos con esta calificación actualmente sugieren una probabilidad muy alta de pérdida de capital por factores de mercado.

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 2022	**$ 6.521**
Máximo Retiro Semestral /1		3,24%
Crecimiento Anual del Fondo		-64,93%
Crecimiento Semestral del Fondo		-32,53%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		1,31%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,70%

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

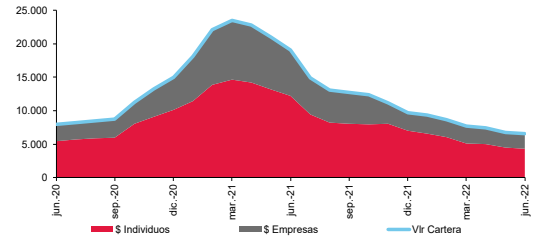
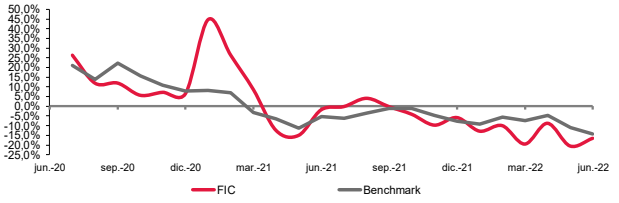


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
Metodología Interna						
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Óptimo	-15,23%	-14,75%	6,19%	5,70%	-40,62%	-38,66%
Benchmark /4	-9,89%	-8,72%	4,38%	3,75%	-44,29%	-42,98%
Metodología Superintendencia Financiera de Colombia						
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Óptimo	-19,26%	-17,94%	32,88%	30,42%	-170,73%	-169,59%
Fondo 1	-19,14%	-14,10%	35,14%	28,78%	-183,63%	-204,08%
Fondo 2	-14,99%	-10,74%	18,99%	18,71%	-126,72%	-174,15%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 90 días - Serie diaria

Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 90 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

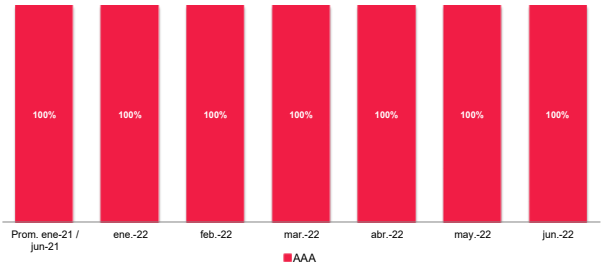


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom. ene-21 / jun-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22	Total
Primero	90,0%	95,2%	92,2%	89,6%	81,9%	76,3%	87,6%	87,6%
Segundo	5,6%	4,1%	7,6%	7,8%	4,8%	9,2%	2,8%	2,8%
Tercero	4,3%	0,6%	0,1%	1,1%	8,0%	12,1%	5,5%	5,5%
Cuarto	0,0%	0,08%	0,05%	1,34%	5,29%	2,36%	4,06%	4,06%
Quinto	0,0%	0,03%	0,03%	0,03%	0,04%	0,04%	0,03%	0,03%
Total	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

* 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 del fondo para el periodo mencionado.
3/ Promedio semestral de la Rentabilidad a 90 días E.A y Desviación semestral de la rentabilidad a 90 días E.A .
4/ Grupo comparable establecido como un grupo de Fondos de Inversión Colectivos (FICs) 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 una cartera colectiva o fondo de inversión, 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

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FIC ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ÓPTIMO

Calificación: ***F AAA / 5, BRC 1+***

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto daniel.rubiano@spglobal.com
Camilo Suárez Gómez camilo.andres.suarez@spglobal.com

Administrada por: *Fiduciaria Bogotá S.A.*
Clase (plazo de aportes): *90 días*
Fecha Última Calificación: *19 de septiembre de 2022*
Seguimiento a: *30 de junio de 2022*

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

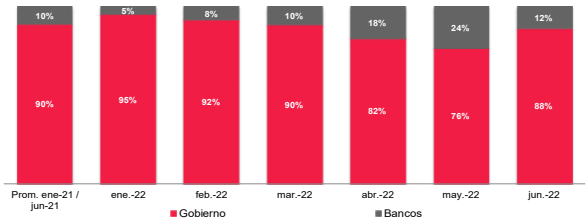
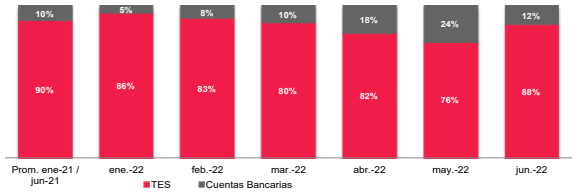


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

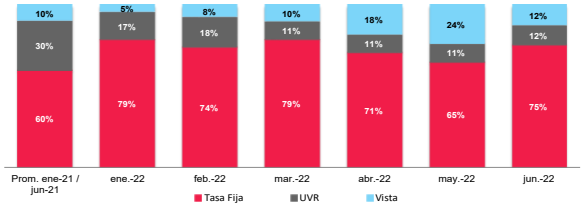


Gráfico 8: Composición por Plazos

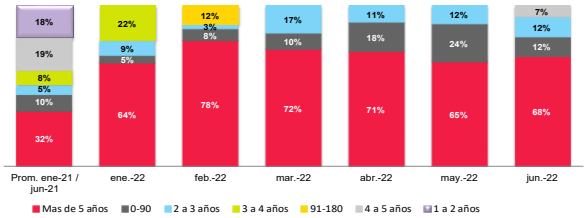


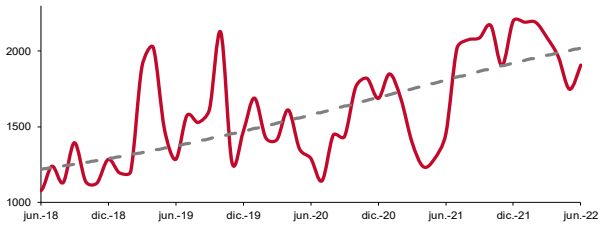
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	*Concentración Mayor Adherente*	*Concentración 20 Mayores*
ene.-22	8,0%	61,0%
feb.-22	9,0%	65,0%
mar.-22	10,0%	69,0%
abr.-22	10,0%	69,0%
may.-22	11,0%	71,0%
jun.-22	11,0%	72,0%
Promedio semestre de estudio	**9,8%**	**67,8%**
Promedio año anterior /5	**14,3%**	**59,7%**

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2018	2019	2020	2021	2022
ene.	1237	1195	1689	1848	2189
feb.	1087	1203	1427	1687	2188
mar.	1193	1896	1415	1398	2087
abr.	944	2023	1611	1236	1962
may.	1214	1483	1354	1288	1746
jun.	1078	1284	1292	1450	1906
Promedio semestre de estudio	**1125**	**1514**	**1465**	**1485**	**2013**

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; 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.