

Reporte de calificación

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS VISIÓN PORTAFOLIO ESTABLE

Contactos:

Daniel Fabian Rubiano Puerto

daniel.rubiano@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS VISIÓN PORTAFOLIO ESTABLE Administrado por Alianza Fiduciaria 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 Pensiones Voluntarias Visión Portafolio Estable (en adelante, Visión Estable), administrado por Alianza Fiduciaria S. A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE:

La calificación de riesgo de crédito no considera la porción de renta variable o títulos participativos, por lo que la calificación se asigna únicamente sobre los instrumentos de renta fija que componen el portafolio del Fondo de Pensiones Voluntarias Visión Portafolio Estable. En este sentido, Visión Estable conserva una baja exposición al riesgo de crédito y de contraparte debido a la alta calidad crediticia de los emisores que conforman su portafolio.

- Entre enero y junio de 2021 (en adelante, semestre de análisis), Visión Estable mantuvo 92,1% de los recursos del portafolio invertidos en instrumentos de renta fija local y 1,6% en renta fija extranjera (*Time Deposit*). El 97,5% de dichos títulos de renta fija contaban con calificación AAA, 0,9% eran AA+ y 1,6% eran AA; lo que es consistente con la calificación F AAA (ver Gráfico 3 de la Ficha técnica) y disminuye la probabilidad de pérdidas por incumplimiento de los emisores en el pago de sus obligaciones.
- Durante el semestre de análisis, Visión Estable presentó una concentración promedio en sus mayores cinco mayores emisores (sin incluir al gobierno) de 58,9%, lo que refleja una disminución con respecto al primer semestre de 2020, cuando la concentración fue de 68,6% (ver Tabla 2 de la Ficha Técnica). De igual modo, la participación del mayor emisor fue 15,5% del valor del fondo, por debajo del 18% que alcanzó para el mismo periodo de 2020. Si bien entre enero y febrero de 2021, el mayor emisor superó el 20% del portafolio, cerca de 75% de la composición por especie de dicho emisor (promedio de enero y febrero) fueron cuentas bancarias, lo que compensó su alta participación dentro del fondo, además, observamos una convergencia a niveles de diversificación por emisores consistentes con la calificación F AAA desde marzo de 2021.

III. RIESGO DE MERCADO:

Visión Estable mantiene una exposición baja a factores de riesgo de mercado por las variaciones en las tasas de interés. Asimismo, tiene una exposición baja a riesgos de liquidez. Lo anterior se sustenta en sus niveles adecuados de activos líquidos, el bajo porcentaje de retiros y la alta atomización de los aportes entre inversionistas.

- Entre enero y junio del 2021, Visión Estable mostró una duración mensual promedio de 374 días, inferior a la duración mensual promedio de sus pares (602 días). Los niveles continúan siendo

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS VISIÓN PORTAFOLIO ESTABLE

consistentes con su calificación de riesgo de mercado; sin embargo, dicha duración presentó un incremento con respecto a su mismo promedio mensual del primer semestre de 2020, cuando tuvo un valor de 294 días. Dicho aumento obedeció a la mayor participación en títulos emitidos por el gobierno (TES) con un plazo superior a un año y de bonos corporativos con un plazo superior a dos años. Por otra parte, Visión Estable mantiene una adecuada diversificación en cuanto a instrumentos por factores de riesgo (ver Gráfico 7 de la Ficha Técnica), factor que disminuye la exposición al riesgo de tasa de interés.

- Pese al aumento en la duración, durante el primer semestre de 2021, los retornos de Visión Estable fueron superiores al promedio de sus pares comparables, asumiendo una volatilidad inferior (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). La caída generalizada en la rentabilidad de los fondos de la industria, producto de la desvalorización en la renta fija desde febrero del 2021, afectó en menor medida a Visión Estable por su mayor tenencia de activos alternativos, entre ellos los fondos de capital privado, cuyos rendimientos presentaron mejor estabilidad durante la coyuntura del primer semestre del 2021.
- Visión Estable mantiene una exposición baja a riesgos asociados a factores de liquidez, sustentada en su participación superior a 35% de activos líquidos con plazo menor a 30 días y su alta atomización por inversionistas (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica). Adicionalmente, su alta disponibilidad de recursos en cuentas bancarias (27%) frente a sus pares (8,5%) y pacto de permanencia inicial de un año le permiten tener un adecuado control de los riesgos asociados con redenciones no esperadas.
- Durante el semestre de análisis, Visión Estable mantuvo en promedio 2,4% de su portafolio invertido en títulos denominados en moneda extranjera, principalmente en certificados a depósitos y cuentas de ahorro extranjeras. Dicha exposición contó con coberturas mediante operaciones forward, por lo cual consideramos que su exposición a riesgo cambiario es baja, aspecto sobre el cual no esperamos cambios en el mediano plazo dado su comportamiento histórico y perfil de riesgo conservador.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

Alianza Fiduciaria 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, Alianza Fiduciaria, cuenta con una calificación de calidad en la administración de portafolios P AAA, confirmada en comité técnico el 12 de octubre de 2021.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia experiencia en la gestión de activos financieros y conocimiento especializado del negocio fiduciario.
- La fiduciaria cuenta con herramientas cuantitativas para construir portafolios de referencia teóricos de acuerdo con los objetivos de los portafolios que administra, su perfil de riesgo y horizonte de inversión, los cuales le permiten dar seguimiento a su desempeño a través de ejercicios de atribución de resultados (*performance attribution*). Dichos modelos se aplican en sus principales

vehículos de renta fija y renta variable, estos cubren cerca de 90% de los AUM en fondos de renta fija y renta variable que gestiona.

- Alianza Fiduciaria cuenta con comités de apoyo, de riesgos y de auditoría. Esto le permite un adecuado monitoreo de las actividades ejecutadas. Asimismo, la fiduciaria posee herramientas de control interno y auditoría apropiadas para su gestión. En nuestra opinión, la presencia de estas instancias, junto con el Manual de Buen Gobierno y su Código de Ética y Conducta fortalece la estructura de gobierno corporativo del administrador.
- 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 documentados de manera adecuada y permiten una correcta identificación, medición, control y seguimiento. El administrador realiza simulaciones y pruebas de estrés para los diversos portafolios administrados, y promueve un control adecuado de los riesgos a los que se exponen.
- Alianza Fiduciaria tiene una infraestructura tecnológica robusta que permite la administración conveniente de sus productos y el control de procesos para la escala actual de su operación. La entidad cuenta con un plan de inversiones formal para la transformación digital de sus operaciones, aspecto que busca fortalecer su competitividad y que se compara favorablemente frente a sus pares en el sector.

V. CONTINGENCIAS:

A junio de 2021, Alianza Fiduciaria 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.

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 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	2019
Fecha del comité	20 de octubre de 2021
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Alianza Fiduciaria S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Ana María Carrillo
	Luis Carlos López

Historia de la calificación

Calificación inicial dic./20: F AAA/2+, BRC 1+

VII. FICHA TÉCNICA:

CALIFICACIÓN DE FONDOS
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS VISIÓN PORTAFOLIO ESTABLE

Calificación:

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto daniel.rubiano@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Administrada por: Alianza Fiduciaria S. A.
Clase (plazo de aportes): abierta (vista)
Fecha Última Calificación: 20 de octubre de 2021
Seguimiento a: 30 de junio 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 baja. No obstante, 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 180 días - Serie diaria

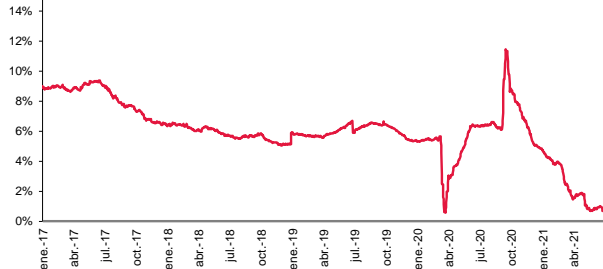
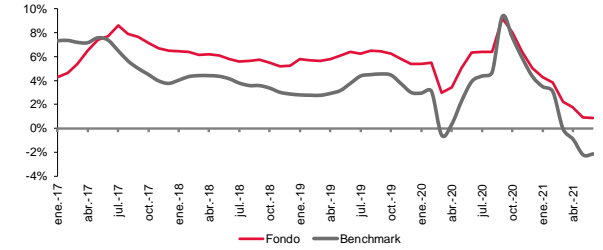


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie Mensual



EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	30 de junio de 2021	\$ 442.222
Máximo Retiro Semestral		3,42%
Crecimiento Anual del Fondo		2,26%
Crecimiento Semestral del Fondo		-15,20%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0,53%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,54%

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

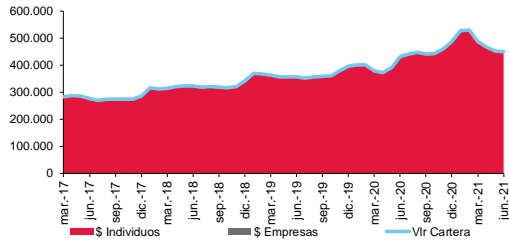


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FPV Visión	1,22%	2,36%	0,44%	1,36%	35,97%	57,46%
Benchmark /4	-1,74%	0,20%	0,68%	2,35%	-39,01%	1174,74%

	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FPV Visión	1,87%	0,65%	4,10%	12,61%	219,13%	1948,22%
Fondo 1	0,23%	-2,78%	8,92%	29,49%	3830,54%	-1059,21%
Fondo 2	-0,97%	-1,36%	2,62%	10,17%	-269,31%	-748,75%
Fondo 3	-0,14%	-2,88%	7,76%	26,35%	-5372,61%	-914,07%

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia /5

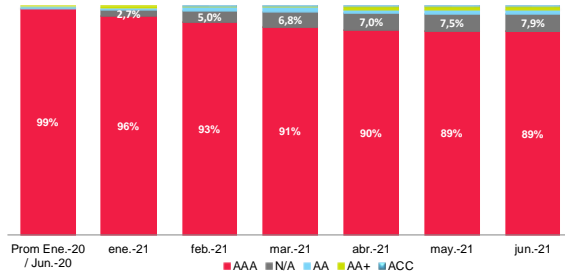


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom Ene.-20 / Jun.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21	abr.-21	may.-21	jun.-21	Total
Primero	18,6%	29,6%	21,4%	11,7%	10,5%	10,6%	9,0%	15,5%
Segundo	18,4%	7,6%	11,1%	13,1%	14,1%	14,1%	13,8%	12,3%
Tercero	13,1%	13,4%	13,0%	13,4%	10,7%	9,6%	9,0%	11,5%
Cuarto	9,5%	12,2%	11,3%	10,4%	10,7%	11,4%	11,8%	11,3%
Quinto	9,0%	7,1%	8,4%	11,0%	13,0%	13,4%	14,5%	11,2%
Total	68,6%	69,9%	65,2%	59,6%	58,9%	59,1%	58,2%	61,8%

*El término fondo se entenderá también como Fondo de Pensiones Voluntarias.

**Los retiros efectuados por los participantes o beneficiarios de los Planes Restriccionados, que no hayan cumplido una permanencia mínima de seis (6) meses, tendrán una comisión por retiro anticipado del 1.5% sobre el valor de los aportes retirados.

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 semestral de la rentabilidad a 180 días E.A y Desviación semestral de la rentabilidad a 180 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.

5/ RFG equivale a títulos de renta fija global.

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 PENSIONES VOLUNTARIAS VISIÓN PORTAFOLIO ESTABLE

CALIFICACIÓN DE FONDOS FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS VISIÓN PORTAFOLIO ESTABLE

Calificación:

Contactos:

Daniel Fabian Rubiano Puerto
Diego Eichmann Botero

daniel.rubiano@sppglobal.com
diego.botero@sppglobal.com

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

Alianza Fiduciaria S. A.
abierta (vista)
20 de octubre de 2021
30 de junio de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

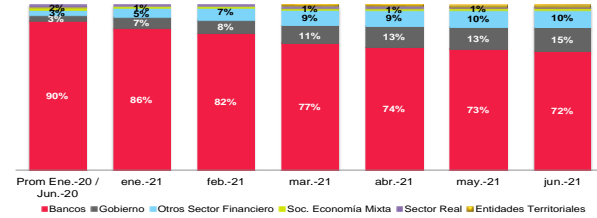
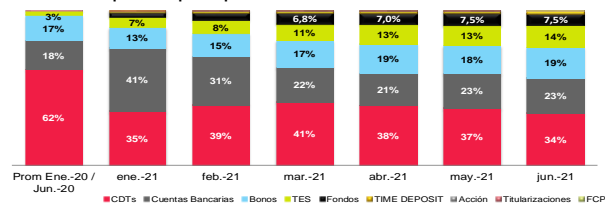


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

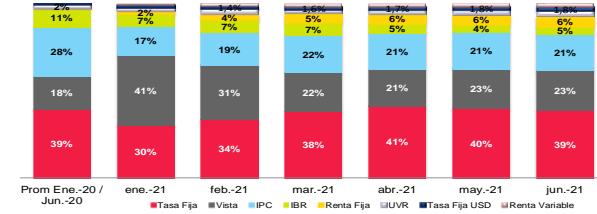


Gráfico 8: Composición por Plazos

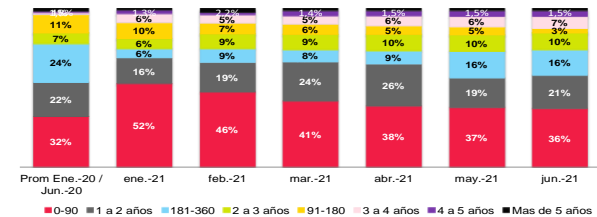


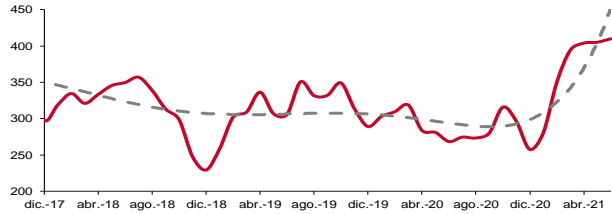
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
ene.-21	2,8%	11,3%
feb.-21	2,8%	11,1%
mar.-21	3,1%	11,5%
abr.-21	3,0%	12,0%
may.-21	3,0%	13,0%
jun.-21	3,0%	13,0%
Promedio semestre de estudio	2,94%	11,98%
Promedio año anterior /6	2,29%	12,18%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración IT	2017	2018	2019	2020	2021
enero	274	319	258	303	280
febrero	288	335	302	309	350
marzo	344	321	309	319	394
abril	350	333	336	284	404
mayo	401	345	307	281	405
junio	447	350	306	268	410
Promedio semestre de estudio	351	334	303	294	374

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



¹⁶ Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.

¹⁷ 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 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.