

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ CORTO PLAZO

Contactos:

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ CORTO PLAZO

Administrado por Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores asignó la calificación inicial de F AAA/2 y BRC 1+ al Fondo de Inversión Colectiva Itaú Corto plazo (en adelante, Itaú CP), administrado por Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. (en adelante, Itaú SCB o la comisionista).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Itaú CP mantiene una exposición baja al riesgo de crédito y de contraparte debido a la excelente calidad crediticia de sus títulos y, en menor medida, una diversificación adecuada de su portafolio por emisores.

- Entre julio y diciembre de 2023, (en adelante, periodo de análisis), Itaú CP invirtió la totalidad de sus recursos en instrumentos de renta fija, denominados en moneda local y emitidos por entidades con calificación AAA, o su equivalente de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Esta composición reduce la probabilidad de pérdidas por incumplimiento en el pago de las obligaciones de los emisores del portafolio. Consideramos que el fondo ha mantenido consistencia en su apetito por nivel de riesgo de crédito, por lo cual no esperamos desviaciones atípicas en este aspecto bajo nuestro escenario base.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor (con calificaciones AAA y BRC1+) alcanzó 14.1%, donde 9.1% correspondió a CDT y bonos con plazo menor a un año y cuentas bancarias, y 5.0% en inversiones con plazo de vencimiento entre uno y tres años. El segundo mayor emisor tuvo una participación promedio de 13.8%, donde 9.2% correspondió a CDT con plazo menor a 1 año y cuentas bancarias. Los emisores restantes tuvieron participaciones inferiores al 10% en inversiones a plazo de forma individual, y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con altas calificaciones.
- Si bien la concentración del mayor emisor en inversiones a plazo es alta y se ubica por encima de otros fondos comparables, consideramos que los niveles de diversificación y calidad crediticia continúan estando en línea con el perfil de riesgo de crédito F AAA. Además, el riesgo asociado lo mitiga su posición conservadora en términos de plazo al vencimiento de sus inversiones.

III. RIESGO DE MERCADO

Itaú CP mantiene una exposición entre baja y moderada a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y adecuados niveles de liquidez para cubrir sus requerimientos.

- Durante el periodo de análisis, la duración promedio del portafolio aumentó a 255 días frente al promedio del año anterior de 175 días, donde alcanzó niveles mínimos de 160 días en julio de 2022.

Ante las expectativas de finalización del ciclo alcista de las tasas de interés, Itaú CP incrementó la duración en lo corrido de 2023, aunque todavía se ubica por debajo del promedio de 332 días entre 2020 y 2021, con niveles máximos de 400 días en julio de 2020 (ver Tabla 4 de la ficha técnica). Bajo nuestro escenario base, proyectamos un incremento gradual de la duración de Itaú CP para obtener mayores rentabilidades, ubicándose en niveles entre 260 y 360 días en los próximos 12 meses. En nuestra opinión, tales niveles de duración son consistentes con el apetito por riesgo de tasa de interés que asume un fondo con calificación 2 de riesgo de mercado.

- En términos de rentabilidad, Itaú CP se compara favorablemente con 17.28% en el semestre de análisis frente a sus pares con 15.02%, asociado con el incremento gradual de la participación en títulos a tasa fija y una reducción de la representatividad de títulos indexados a tasa variable a 33% desde 47% en el semestre anterior, así como de cuentas bancarias. Lo anterior, derivó en mayores niveles de volatilidad frente al promedio de sus pares (ver Tabla 1 de la ficha técnica).
- Durante el semestre de análisis, Itaú CP mantuvo 29% de su portafolio invertido en depósitos a la vista, frente al 33% registrado un año antes. Este nivel, aunado a la participación de 2.1% en TES, le permitió cubrir con holgura el máximo retiro del periodo por 10.51% del valor del fondo en septiembre de 2023.
- Si bien el 37% de los aportes de Itaú CP provinieron de personas naturales, sus principales adherentes son personas jurídicas lo que aporta mayor volatilidad al valor del fondo. El fondo mantiene una diversificación similar a fondos 2 en los aportes de los 20 mayores adherentes, y una participación en activos líquidos acorde con las características de su pasivo. (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica).

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Itaú SCB cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos en línea con los estándares que supone la calificación BRC 1+. Dicha estructura es coherente con las características de sus productos y gestiona adecuadamente los riesgos derivados de su operación.

- Itaú SCB cuenta con calificación de Calidad en la Administración de Portafolios de P AAA desde la revisión extraordinaria del 9 de mayo de 2024 y de riesgo de contraparte de AAA confirmada en revisión periódica el primero de agosto de 2023. La estructura organizacional de la compañía se beneficia de las sinergias comerciales, administrativas y tecnológicas con Banco Itaú Colombia S. A. (AAA, BRC 1+) y su filial Itaú Fiduciaria Colombia S.A. El equipo encargado del diseño y ejecución de la estrategia de inversión de los FIC lo componen profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y en la industria de administradores de activos. Los fondos de inversión colectiva (FIC) forman parte de la oferta de productos estratégicos del grupo Itaú en Colombia, con su comercialización a través de los canales de distribución del banco y la comisionista.
- En el primer trimestre de 2024, Itaú Fiduciaria Colombia trasladó la administración de sus FIC a Itaú SCB. Bajo ese escenario no estimamos cambios materiales en las políticas de inversión o en la gestión operativa de Itaú CP. Lo anterior, teniendo en cuenta el traslado a la comisionista de la estructura operativa que respalda la administración de los de los fondos, así como sinergias comerciales y operativas que mantiene el banco con sus filiales.

- El proceso de toma de decisiones se complementa con una estructura de comités interdisciplinarios entre los que destacamos el comité de inversiones, mercado y de riesgos. Estas instancias dan seguimiento continuo a la ejecución de la estrategia y el desempeño de cada fondo. En el diseño de la estrategia de inversión y la evaluación de los resultados de cada portafolio, el administrador cuenta con modelos cuantitativos e insumos de terceros para construir los *benchmarks* y medir el desempeño de cada fondo frente al mercado. Consideramos que la estructura operativa de Itaú SCB relacionada con la administración de los FIC se ajusta a su oferta de productos y el tamaño de su operación.
- La Gerencia de Riesgos Financieros es transversal para el banco y sus filiales, y su gestión se soporta en aplicativos y herramientas especializadas para llevar a cabo el control y seguimiento de los riesgos de los portafolios de inversión. En la gestión de los riesgos financieros, la Gerencia de Riesgos cuenta con una estructura de reportes internos que se ejecutan a diario para dar seguimiento al cumplimiento de las políticas y límites normativos que aplican a cada portafolio, así como a las alertas y límites internos. El administrador diseñó un modelo para medir diferentes escenarios de estrés de liquidez a partir de los eventos de mayores volatilidades históricas y calibra continuamente los límites de liquidez según el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR).
- La fiduciaria posee una infraestructura tecnológica que soporta adecuadamente su operación y la evolución de sus líneas de negocio. Itaú SCB lleva a cabo un proyecto de distribución de los fondos de renta fija en los canales digitales de atención al cliente de Banco Itaú, que corresponden a la página web y la aplicación móvil. En nuestra opinión, la incursión en canales digitales tiene el potencial de ampliar el mercado potencial de los fondos y una mayor participación del segmento minorista vinculado al banco. La vinculación digital inició en los FIC Itaú MM e Itaú CP, con lo cual presentan una evolución favorable tanto en banca minorista como mayorista. La entidad proyecta integrar estas capacidades al resto de fondos en una segunda fase que ya está en las etapas finales de producción. La oferta digital es similar a lo observado en otros calificados, aunque se limita a los clientes del banco.

V. CONTINGENCIAS

Al corte de la revisión periódica de 2023, Itaú Comisionista de Bolsa enfrentaba procesos legales en contra; sin embargo, el monto de las pretensiones de los procesos se encuentra provisionado, y no representa una amenaza para la estabilidad financiera de la sociedad.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2544
Fecha del comité	10 de mayo de 2024
Tipo de revisión	Calificación inicial
Administrador	Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ CORTO PLAZO

Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz
	Maria Soledad Mosquera

Historia de la calificación:

Calificación inicial May./24: F AAA/2, BRC 1

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad 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 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 julio del 2023 y diciembre del 2023, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

En caso de tener alguna inquietud en relación con 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](#).

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ CORTO PLAZO

Calificación: F AAA / 2, BRC 1+

Contactos:
Ana María Niño Henao ana.maria.nino@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Administrada por: Itaú Comisionista de Bolsa
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: 10 de mayo de 2024
Seguimiento a: 31 de diciembre de 2023

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.

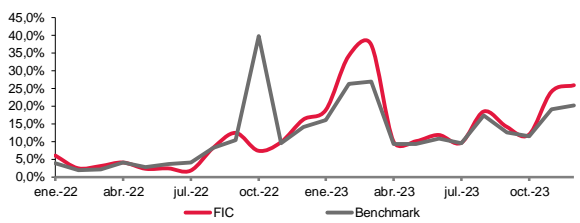
Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1+

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 diaria - Serie diaria



Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

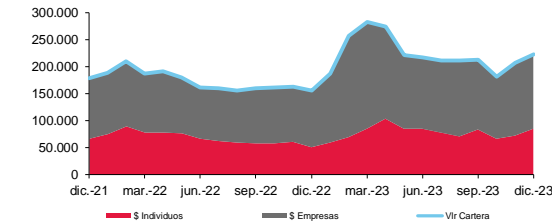


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2023	\$ 239.093
Máximo Retiro Semestral /1		10,51%
Crecimiento Anual del Fondo		37,31%
Crecimiento Semestral del Fondo		14,42%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2,61%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		2,59%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

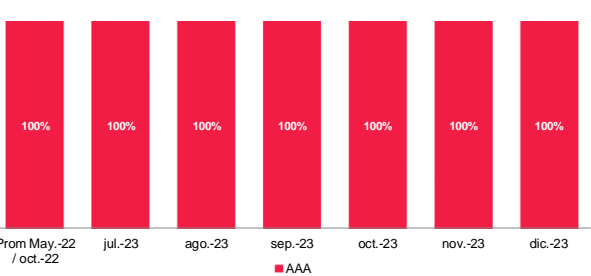


Tabla 1: Desempeño Financiero /5

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Itaú CP	20,52%	17,28%	25,42%	23,35%	123,90%	135,14%
Benchmark /5	16,88%	15,02%	18,62%	18,50%	110,27%	123,15%

	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Itaú CP	18,31%	15,26%	1,01%	0,97%	5,52%	6,33%
Fondo 1	14,80%	13,27%	0,49%	0,52%	3,34%	3,93%
Fondo 2	17,15%	14,74%	1,04%	1,00%	6,08%	6,80%
Fondo 3	14,47%	13,16%	1,30%	1,18%	8,98%	9,00%
Fondo 4	14,55%	12,65%	0,71%	0,70%	4,91%	5,52%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom May.-22 / oct.-22	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Promedio
Primero	14,8%	17,9%	15,1%	13,0%	11,7%	14,1%	12,9%	14,1%
Segundo	5,6%	15,8%	15,1%	15,2%	14,8%	10,1%	10,7%	13,6%
Tercero	2,9%	11,7%	8,8%	14,8%	12,8%	12,7%	11,5%	12,0%
Cuarto	11,0%	10,5%	10,3%	8,3%	8,1%	7,1%	14,0%	9,7%
Quinto	9,1%	12,2%	8,3%	10,4%	8,3%	7,1%	7,2%	8,9%
Total	43,3%	68,1%	57,7%	61,7%	55,7%	51,1%	56,2%	58,4%

*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, incluye comisión de 1,5%, y desviación de la rentabilidad neta diaria E.A; Periodo semestre/ 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 Ratings - S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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.

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ CORTO PLAZO**

Calificación: F AAA / 2, BRC 1+

Contactos:

Ana María Niño Henao
Diego Eichmann Botero

ana.maria.nino@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

Administrada por:

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

Itaú Comisionista de Bolsa
Abierta
10 de mayo de 2024
31 de diciembre de 2023

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

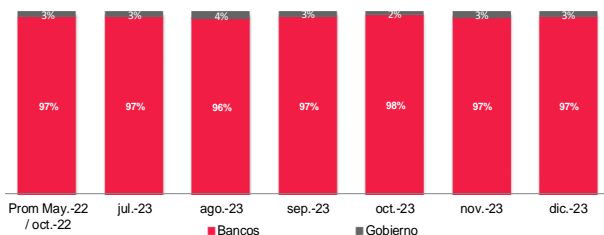


Gráfico 6: Composición por Especie

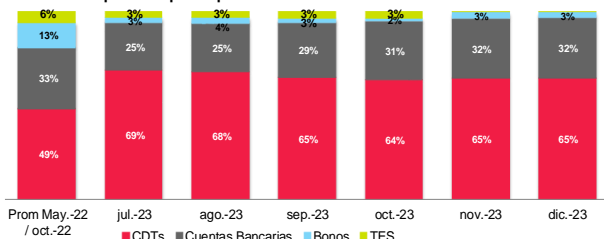


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Jul./23	7,1%	37,9%
Ago./23	4,4%	38,5%
Sep./23	5,1%	36,4%
Oct./23	3,9%	36,3%
Nov./23	4,9%	38,1%
Dic./23	5,2%	39,3%
Promedio semestre de estudio	5,1%	37,7%
Promedio año anterior /5	7,0%	41,8%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2019	2020	2021	2022	2023
Jul.			328	160	279
Ago.		347	344	170	293
Sep.		387	323	215	232
Oct.		344	300	166	205
Nov.		349	264	180	252
Dic.		349	271	161	266
Promedio semestre de estudio		355	305	175	255

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

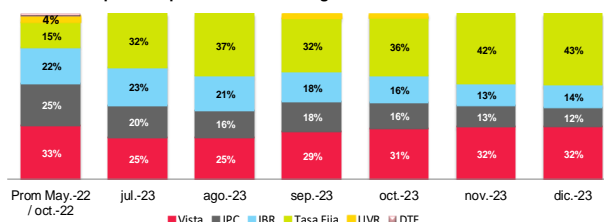


Gráfico 8: Composición por Plazos

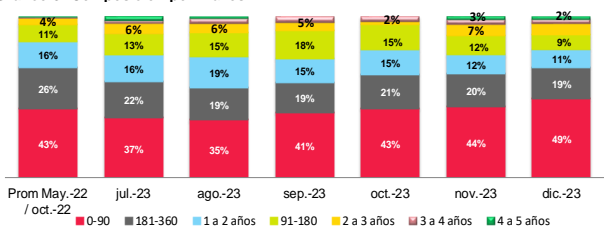
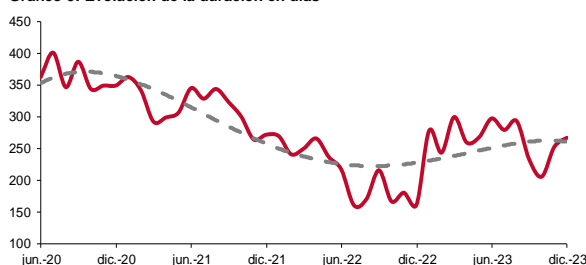


Gráfico 9: Evolución de la duración en días



/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. Sociedad Calificadora de Valores. Una calificación otorgada por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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.
