

Reporte de calificación

.....

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ MONEY MARKET

Contactos:

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ MONEY MARKET

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+ del Fondo de Inversión Colectiva Itaú Money Market (en adelante, Itaú MM), administrado por Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. (en adelante, Itaú SCB o la comisionista).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Itaú MM mantiene una exposición baja al riesgo de crédito y de contraparte debido a la alta participación de emisores con la máxima calificación que conforman su portafolio, y una diversificación adecuada por emisores.

- Entre julio y diciembre de 2023 (en adelante, semestre de análisis), Itaú MM invirtió el 100% de sus recursos en activos de renta fija local que emitieron entidades con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). En línea con el apetito de riesgo que mantiene el fondo, esperamos que mantenga su alta calidad crediticia dado su perfil de inversión conservador.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor alcanzó 12.9%, donde las inversiones a plazo fueron superiores al 10% del valor del fondo. El segundo mayor emisor tuvo una participación promedio de 12.4%, de los cuales 11.3% correspondió a CDT, donde 7.6% tienen vencimiento menor a un año y 1.1% depósitos vista. El tercer y cuarto mayor emisor tuvieron una participación promedio de 11.1% y 10.5%, respectivamente, los cuales se concentran en inversiones en CDT con vencimiento menor a un año. Por su parte, los emisores restantes tuvieron participaciones inferiores al 10% en inversiones a plazo de forma individual, lo que es consistente con la máxima calificación de riesgo de crédito.
- Si bien la concentración de los mayores emisores en inversiones a plazo es superior al 10% del valor del fondo y se ubica por encima de sus pares comparables, consideramos que los niveles de diversificación y calidad crediticia están en línea con el perfil de riesgo de crédito F AAA, además, dicho riesgo lo mitiga su posición conservadora en términos de plazo al vencimiento de sus inversiones.

III. RIESGO DE MERCADO

Itaú MM mantiene una exposición baja a factores de riesgo de mercado asociados con la variación en las tasas de interés, y en menor medida, con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

- Durante el periodo de análisis, el fondo tuvo una duración promedio de 188 días, con lo cual alcanzó niveles similares a su promedio entre 2020 y 2021 de 194 días, mientras que en el segundo semestre de 2022 registró niveles mínimos entre 82 y 120 días. Este comportamiento es similar al de otros fondos con perfil de riesgo conservador ante presiones inflacionarias y la senda alcista de las tasas de interés (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica).
- Con respecto a la rentabilidad semestral, el desempeño de Itaú MM fue levemente superior al de sus pares (16.10% frente a 15.27% en sus pares), asociado al incremento de la participación en títulos de tasa fija hasta 36% promedio en el periodo de análisis desde 10% en el mismo semestre de 2022, en contraprestación redujo la representatividad de activos indexados a tasas variables y de cuentas bancarias a la vista. Dicho desempeño estuvo acompañado de una mayor volatilidad de los retornos, lo que derivó en una relación riesgo retorno similar a la de sus pares (115.67% frente a 113.14% en sus pares (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica).
- Si bien Itaú MM mantiene una estrategia de inversión conservadora, durante el periodo de análisis registró mayores variaciones negativas del valor de la unidad frente a fondos con calificación de riesgo de mercado 1, similar a lo observado en fondos con calificación 2+. Para los próximos 12 meses, en línea con el cambio de ciclo en los tipos de interés, esperamos un incremento de activos con mayores plazos de vencimiento que deriven en niveles de duración entre 190 y 220 días similar a los niveles históricos observados. Estos niveles son consistentes con fondos calificados 2+ en riesgo de mercado.
- Durante el periodo de análisis, Itaú MM mantuvo en promedio 30.8% de su portafolio en recursos a la vista en cuentas bancarias. Estos le permitieron cumplir con suficiencia el máximo retiro (10.4%) y cubrir las necesidades de sus clientes durante los escenarios de retiros y volatilidad en los retornos experimentados durante 2023 (ver Gráfico 8 de la Ficha Técnica).
- Aproximadamente, el 84% de los aportes de Itaú MM provienen de personas jurídicas, mientras que cerca del 20% corresponde a fideicomisos que administra Itaú Fiduciaria Colombia. En nuestra opinión, esto reduce, en parte, la exposición a factores de riesgo de liquidez, aunque la proporción de dicho tipo de depositantes es inferior a otros fondos 1525. Por otro lado, la diversificación de aportes cumple con la restricción regulatoria de 10% de concentración en el mayor adherente para los fondos 1525 (con un periodo de ajuste de 60 días) y la representatividad de aportes en los 20 mayores adherentes es acorde con lo observado en otros fondos 2+ (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 MM. 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.
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 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 julio de 2023 y diciembre de 2023, 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](#).

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ITAÚ MONEY MARKET

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

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.

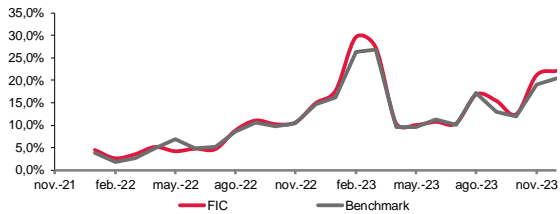
Riesgo Administrativo y Operacional: **BRC 1+**

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 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	\$ 1.027.174
Máximo Retiro Semestral /1		10,35%
Crecimiento Anual del Fondo		27,68%
Crecimiento Semestral del Fondo		18,83%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2,76%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		2,82%

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

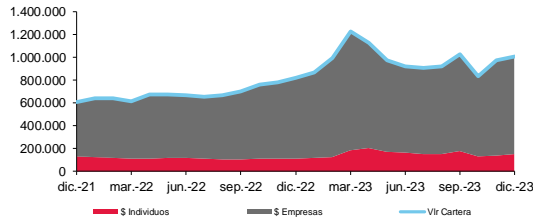


Tabla 1: Desempeño Financiero /5

	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Itaú MM	18,24%	16,10%	20,16%	18,62%	110,52%	115,67%
Benchmark /5	17,14%	15,27%	18,29%	17,27%	106,71%	113,14%

	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Itaú MM	16,72%	14,74%	0,86%	0,80%	5,14%	5,44%
Fondo 1	15,98%	14,62%	0,70%	0,60%	4,37%	4,10%
Fondo 2	15,63%	13,81%	0,83%	0,81%	5,34%	5,84%
Fondo 3	15,28%	12,97%	0,78%	0,76%	5,08%	5,85%
Fondo 4	16,06%	14,56%	1,04%	0,97%	6,47%	6,63%

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



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	3,7%	16,4%	8,5%	18,6%	17,2%	8,5%	8,5%	12,9%
Segundo	11,0%	14,5%	12,8%	13,3%	13,5%	9,9%	11,0%	12,5%
Tercero	9,7%	13,3%	8,2%	12,9%	14,7%	9,1%	8,7%	11,1%
Cuarto	11,0%	12,1%	12,7%	10,9%	10,8%	8,1%	8,4%	10,5%
Quinto	7,7%	6,4%	12,6%	5,2%	11,6%	8,8%	4,8%	8,2%
Total	43,2%	37,4%	45,2%	39,1%	32,2%	55,6%	58,7%	44,7%

*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 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 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 MONEY MARKET**

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

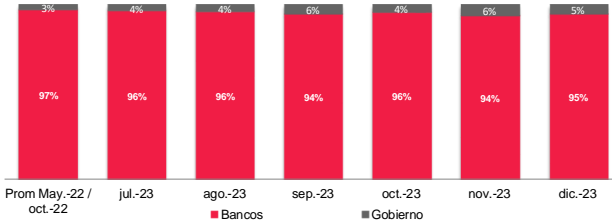


Gráfico 6: Composición por Especie

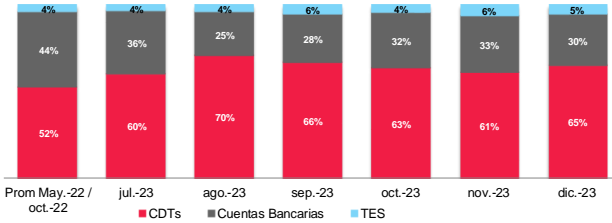


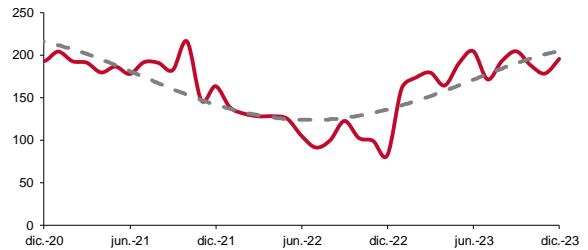
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
jul./23	7,1%	34,9%
ago./23	9,3%	35,0%
sep./23	10,2%	39,4%
oct./23	9,8%	36,6%
nov./23	8,7%	42,0%
dic./23	9,4%	39,8%
Promedio semestre de estudio	9,1%	38,0%
Promedio año anterior /5	5,9%	38,2%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2020	2021	2022	2023
jul.		191	91	171
ago.	205	190	100	193
sep.	219	182	123	204
oct.	207	216	103	188
nov.	204	147	99	178
dic.	193	163	83	195
Promedio semestre de estudio	206	182	100	188

Gráfico 9: Evolución de la duración en días



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

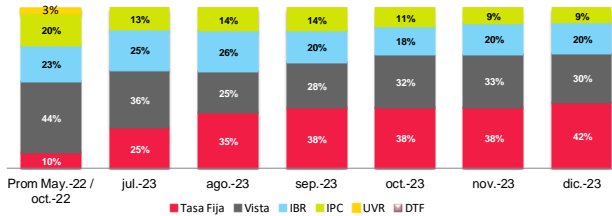
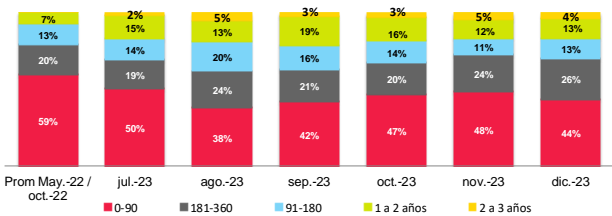


Gráfico 8: Composición por Plazos



/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 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. 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.
