



Value and Risk confirma las calificaciones al FIC CXC Administrado por Alianza Fiduciaria S.A

17 de junio de 2024. Value and Risk Rating mantuvo las calificaciones **F-AA+ (Doble A Más)** al Riesgo de Crédito, **VrM 1 (Uno)** al Riesgo de Mercado, **Bajo** al Riesgo de Liquidez y **1+ (Uno Más)** al Riesgo Administrativo y Operacional del **Fondo Abierto con Pacto de Permanencia CxC**, administrado por **Alianza Fiduciaria S.A.**

La calificación **F-AA+ (Doble A Más)** otorgada para el **Riesgo de Crédito** indica que el fondo de inversión presenta una alta seguridad y capacidad para preservar el capital invertido, lo que limita las exposiciones a pérdidas por riesgo de crédito. Sin embargo, existe un riesgo mayor en comparación con fondos o portafolios calificados en la categoría más alta. La calificación **VrM 1 (Uno)** otorgada al **Riesgo de Mercado** indica que la sensibilidad del fondo de inversión es muy baja con relación a las variaciones en los factores de riesgo que afectan las condiciones del mercado. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de mercado. La calificación **Bajo** otorgada al **Riesgo de Liquidez** indica que el fondo de inversión presenta una sólida posición de liquidez para el cumplimiento de las obligaciones pactadas, respecto a los factores de riesgo que lo afectan. Corresponde a la máxima calificación para el riesgo de liquidez. De otra parte, la calificación **1+ (Uno Más)** asignada al **Riesgo Administrativo y Operacional** indica que el desempeño operativo, administrativo, gerencial y de control del fondo de inversión es muy bueno, razón por la cual existe una baja vulnerabilidad a pérdidas originadas por la materialización de estos factores.

El FIC CxC es un mecanismo de inversión dirigido a personas naturales, jurídicas y fideicomisos con un perfil de riesgo alto, cuyo objetivo se enfoca en la maximización de utilidades, mediante la conformación de un portafolio concentrado en títulos representativos de cartera y obligaciones dinerarias, conocidos como documentos de contenido económico (DCE).

Dentro de los motivos que sustentan la calificación AA+ asignada al Riesgo de Crédito son:

- Un portafolio compuesto, en su mayoría, por activos no tradicionales, lo que da cuenta de una mayor exposición al riesgo de crédito, en comparación con fondos tradicionales. A abril de 2024, los títulos alternativos representaron el 66,69% (-6,94 p.p.) del total, con una participación media de 74,36% (+5,50 p.p.) durante los últimos doce meses.
- La estrategia de inversión se centra en mantener una baja exposición en títulos de renta fija, una adecuada posición de liquidez (entre el 20% y 25%) y una alta ponderación en Fondos de Capital Privados (FCP) locales que invierten en libranzas del sector público y pensionados, así como en DCEs administrados por la entidad y Fondos DCE globales, cuyo activo subyacente corresponde a libranzas.
- Acorde con la distribución por tipo de títulos, la calificación otorgada contempla la robustez y continuo fortalecimiento de los mecanismos definidos para controlar el riesgo crediticio inherente a la naturaleza de los activos alternativos. Al respecto, en el último año, optimizó el MCOS, entre cuyos cambios destacan las mejoras en la segmentación por niveles de ventas de compañías, la definición de nuevas variables cualitativas y cuantitativas, la adición del comportamiento y correlación de variables macroeconómicas, y la modificación de los rangos de provisión por ajuste de valoración, entre otros factores que garantizan un apropiado seguimiento a la calidad de los pagadores o contrapartes.
- **Value and Risk** pondera los esfuerzos de la entidad por robustecer la infraestructura tecnológica que soporta la gestión del Riesgo de Crédito para los títulos alternativos.
- De otra parte, el 30,70% (+3,14%) del portafolio estuvo compuesto por títulos calificados en AAA, en tanto que aquellos que ostentan calificaciones inferiores, entre AA+ y BBB, representaron el 2,88% (-0,36 p.p.).
- Es de anotar que respecto a la inversión en títulos tradicionales, los activos emitidos por el sector financiero se mantuvieron como los más importantes, con una participación de 74,18% (+8,23 p.p.) y un promedio anual de 69,96% (+13,55 p.p.), en tanto que los de los sectores público y real pesaron el 14,91% (-3,42 p.p.) y 10,91% (-4,81 p.p.), en su orden.
- Adicionalmente, la calificación contempla la reducción del *Credit VaR* calculado por la Calificadora (al 99% de confianza) que, para abril de 2024, se situó en 1,88% (3,38% en abril de 2023), inferior al promedio de los doce meses anteriores (2,31%).

Dentro de los motivos que sustentan la calificación VrM 1 asignada al Riesgo de Mercado son:

- Para **Value and Risk**, el FIC CxC mantiene una muy baja sensibilidad a este tipo de riesgo, toda vez que su portafolio se compone, principalmente, por títulos alternativos, los cuales no cuentan con exposición a las variaciones del mercado, pues se valoran a TIR de compra.

Comunicado de Prensa

- Adicionalmente, acorde con la estrategia de mantener una apropiada posición de liquidez, los títulos con vencimientos inferiores a 90 días representaron el 47,76% (-4,88 p.p.), seguidos de aquellos con plazos superiores a un año (14,36%; -2,81 p.p.) y de 91 a 360 días (7,65%; -2,67 p.p.).
- El fondo registró un valor en riesgo de \$2.728 millones que, si bien presenta un incremento de 72,47% respecto al observado un año atrás, arrojó un VaR relativo de 0,13% (+ 0,02 p.p.). A su vez, el VaR calculado por **Value and Risk** se mantuvo en 0,02%, nivel que da cuenta de la muy baja sensibilidad del Fondo a las variaciones del mercado, en línea con la calificación asignada.

Los aspectos que sustentan la calificación **Bajo al Riesgo de Liquidez** son:

- El pacto de permanencia de 30 días que le permite al Fondo una mayor capacidad de programación de retiros, así como la estrategia de mantener recursos líquidos superiores al 20% del valor del FIC, lo que derivó en una participación media del disponible de 24,62% (-4,13 p.p.) en el último año. En adición, dispone de robustas políticas para gestionar el riesgo, las cuales incluyen, entre otras, alertas tempranas, la implementación de un cronograma de flujos para estimar el nivel de disponible para atender sus compromisos, un modelo interno que permite estimar los requerimientos de liquidez en distintas bandas de tiempo y la ejecución de ejercicios de estrés.
- Para abril de 2024, el IRL del fondo se ubicó en 11,68x, inferior al registrado en el mismo mes de 2022 (21,12x), aunque con un holgado margen frente al mínimo establecido (1x). Por su parte, el IRL calculado por la Calificadora cerró en -7,67 p.p. (-2,75%), con una media anual de 2,29%, favorecido por la dinámica creciente de los recursos gestionados.
- Por otro lado, el máximo retiro acumulado (MCO) y el máximo retiro del periodo (MRP) de los últimos tres años totalizaron \$366.747 millones (11,58% del portafolio) y \$105.213 millones (3,32% del FIC), valores que, de presentarse nuevamente, serían cubiertos, con el disponible del mes de corte, en 2,63x (+0,75x) y 9,18x (+2,62x), en su orden. Resultados que dan cuenta de la adecuada capacidad del Fondo para responder ante posibles redenciones.
- La Calificadora pondera el tiempo promedio de permanencia de los adherentes (10 años) y una apropiada distribución, dado que las personas naturales y fideicomisos participaron, en su conjunto, con el 40,65%, lo que mitiga parcialmente el riesgo asociado a una mayor concentración en personas jurídicas (59,35%).

La calificación **1+ al Riesgo Administrativo y Operacional** se sustenta en la máxima calificación que ostenta Alianza Fiduciaria S.A. en la Eficiencia en la Administración de Portafolios, en la cual se destaca, entre otros aspectos:

- El respaldo patrimonial y corporativo de sus principales accionistas.
- Una clara segregación física y funcional de las áreas de *front*, *middle* y *back office*, así como adecuados esquemas de *back up* de personal que permiten la continuidad y transparencia de las operaciones.
- Procesos de inversión ajustados a las mejores prácticas del mercado.
- Sólidos procedimientos de gestión de los diferentes riesgos a los que se encuentra expuesta la Sociedad.
- Permanente optimización de la infraestructura tecnológica que soporta los procesos de inversión, en favor de la optimización y calidad de los procesos.
- Uso de herramientas tecnológicas para el seguimiento y control de los riesgos.

Para ampliar la información, consulte la publicación del Documento Técnico [[PDF](#)] que sustenta la calificación, o en la página web: <http://www.vriskr.com>. Mayor información: prensa@vriskr.com. [Lo invitamos a seguirnos en nuestras redes sociales para mantenerse informado:](#)



Una calificación de riesgo emitida por **Value and Risk Rating S.A.** Sociedad Calificadora de Valores, es opinión técnica que en ningún momento pretende ser recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título. Es una evaluación de 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 la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.