

Reporte de Calificación

FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV confirmó la calificación de F AAA/2+ y de BRC 1+ del Fondo Abierto Efectivo a la Vista (en adelante, Efectivo Vista), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A. (en adelante, Fiduprevisora o la fiduciaria)

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Efectivo Vista mantiene una exposición baja a riesgo de crédito por la alta calidad crediticia de los emisores que conforman su portafolio y sus niveles adecuados de diversificación.

- Entre octubre de 2020 y marzo de 2021 (en adelante, semestre de análisis), Efectivo Vista mantuvo 99,3% de su portafolio invertido en títulos de emisores locales con la máxima calificación de deuda de largo plazo, o su equivalente de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). De acuerdo con su perfil de inversión y la consistencia histórica de su apetito por riesgo de crédito bajo, esperamos que el portafolio de Efectivo Vista mantenga alta calidad crediticia.
- Durante el semestre de análisis, la concentración promedio del principal emisor del portafolio fue de 14,2% entre inversiones a plazo y depósitos a la vista. El resto de los emisores del portafolio no superó individualmente 12% de su valor y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con altas calificaciones. Consideramos las anteriores participaciones por emisores acordes con los niveles de diversificación observados en fondos con la máxima calificación de riesgo de crédito.

III. RIESGO DE MERCADO

La exposición de Efectivo Vista a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez, es baja.

- Durante el semestre de análisis, Efectivo Vista alcanzó una duración promedio de 267 días, por encima del promedio de 250 días de sus pares y cerca de 50 días más frente al mismo periodo del año anterior. Dada la coyuntura de desvalorización del mercado de renta fija durante el primer semestre de 2021 y la volatilidad de los mercados de capitales, el fondo presentó deterioros en su relación riesgo-retorno similares a los observados en fondos comparables de la industria (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Si bien no evidenciamos cambios en el apetito por riesgo de mercado de Efectivo Vista, consideramos que el entorno de tasas de interés retador, la implementación progresiva de los requerimientos de fondeo estable para establecimientos de crédito y la volatilidad de los mercados de capitales podrían continuar presionando sus rendimientos durante 2021.
- Entre octubre 2020 y marzo de 2021, el principal y los 20 mayores adherentes de Efectivo Vista representaron 53,9% y 90,2% del valor del fondo, respectivamente, similar a sus registros para el

mismo periodo un año atrás (Ver Tabla 3 de la Ficha Técnica). En nuestra opinión, el riesgo de liquidez resultante lo mitigan los flujos estables y predecibles de los negocios fiduciarios que han representado históricamente entre 60% y 80% del fondo, así como la alta participación de recursos a la vista en cuentas bancarias, en promedio 43,3% del portafolio, respecto otros fondos comparables calificados por BRC.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduprevisora 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, Fiduciaria La Previsora S. A., posee calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA confirmadas en comité técnico el 25 de mayo de 2021.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia experiencia en la industria de administración de activos. Consideramos que la rotación del equipo gerencial que se podría dar en los cambios del ciclo político se mitiga adecuadamente por su robusta planeación estratégica de largo plazo.
- Consideramos que la fiduciaria mantendrá su posición de negocio actual soportada en su función estratégica como administrador de recursos públicos para el Gobierno nacional.
- La carga operativa y complejidad de los negocios fiduciarios que administra Fiduprevisora supone un reto para la gestión de los riesgos financieros y no financieros de la entidad. En nuestra opinión, los sistemas de administración del riesgo se encuentran adecuadamente documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se expone la fiduciaria en desarrollo de su operación.
- Los sistemas de gestión del riesgo de crédito (SARC), mercado (SARM), liquidez (SARL) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) están adecuadamente documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los cuales está expuesta la sociedad. Asimismo, Fiduprevisora cuenta con procedimientos y metodologías adecuados para la administración de los riesgos financieros y no financieros a los que se encuentran expuesta.
- La entidad cuenta con comités interdisciplinarios que fundamentan la toma de decisiones colegiadas en los portafolios administrados. Asimismo, la fiduciaria posee herramientas de control interno y auditoría adecuadas para su gestión. En nuestra opinión, la presencia de estas instancias fortalece la estructura de gobierno corporativo del administrador.
- Fiduprevisora tiene herramientas y aplicativos semiautomáticos que permiten la administración adecuada de sus productos colectivos. En nuestra opinión, la consolidación de proyectos tecnológicos que buscan una mayor integración y automatización de dichas herramientas le permitiría aumentar la confiabilidad de sus procesos, reducir la carga operativa y mejorar su capacidad de la entidad para administrar portafolios.

V. CONTINGENCIAS

A marzo de 2021, Fiduciaria Previsora no tenía procesos legales en contra relacionados con los fondos de inversión colectiva. Sin embargo, la sociedad enfrenta procesos derivados de su operación fiduciaria que no representan un riesgo patrimonial para la entidad.

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 Investor Services S.A. SCV.

BRC Investor Services S.A. SCV 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 Investor Services S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por 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 octubre de 2020 a marzo de 2021, 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	1923
Fecha del comité	26 de mayo de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Andrés Marthá Martínez Luis Carlos López

Historia de la calificación:

Revisión periódica jun./20: F AAA/2+, BRC 1+
 Revisión periódica jun./19: F AAA/2+, BRC 1+
 Calificación inicial jun./18: F AAA/2+, BRC 1+

XII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Calificación: **F AAA / 2+, BRC 1+**

Contactos:
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate juan.perez1@spglobal.com

Administrada por: **Fiduciaria La Previsora S.A.**
Clase (plazo de aportes): **Abierta**
Fecha Última Calificación: **26 de mayo de 2021**
Seguimiento a: **31 de marzo de 2021**

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: **F AAA**
La calificación F AAA es la más alta otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV, 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.

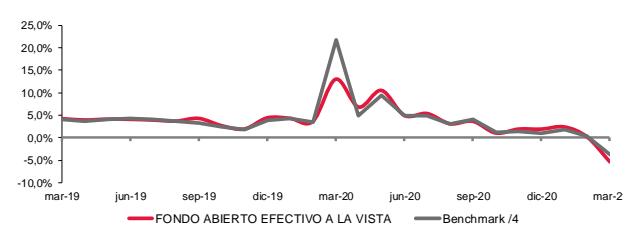
Riesgo de Mercado: **2+**
La calificación 2+ indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es baja. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

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 marzo de 2021	\$ 2.266.563
Máximo Retiro Semestral /1		20,75%
Crecimiento Anual del Fondo		31,16%
Crecimiento Semestral del Fondo		-19,50%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		11,35%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		11,58%

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

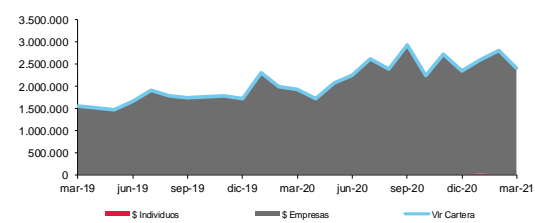


Tabla 1: Desempeño Financiero /3						
	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Vista	-0,84%	0,47%	7,61%	5,90%	-906,50%	1242,86%
Benchmark	-0,56%	0,34%	6,10%	4,69%	-1086,73%	1397,93%
Metodología Superintendencia Financiera de Colombia						
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Efectivo Vista	-1,19%	0,30%	0,44%	0,33%	-36,88%	110,42%
Fondo 1	-2,35%	-0,72%	0,52%	0,38%	-22,00%	-53,15%
Fondo 2	-0,63%	0,39%	0,34%	0,26%	-52,94%	67,20%
Fondo 3	-0,20%	0,51%	0,24%	0,18%	-119,58%	35,70%
Fondo 4	0,01%	0,67%	0,26%	0,21%	2490,12%	30,76%

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

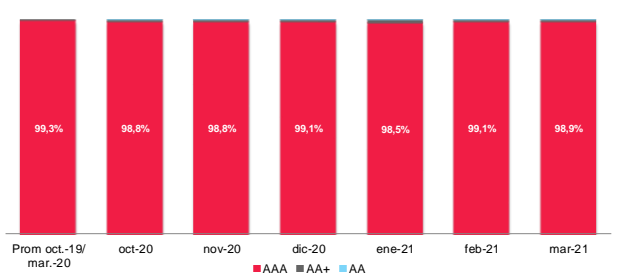


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores								
Emisor	Prom oct-19 - mar-19	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21	Total
Primero	14,2%	14,8%	14,6%	15,8%	11,0%	15,2%	15,3%	14,5%
Segundo	14,0%	14,0%	7,7%	13,4%	11,4%	13,5%	6,4%	11,1%
Tercero	13,6%	12,4%	12,6%	9,7%	14,8%	8,3%	9,7%	11,2%
Cuarto	13,1%	10,8%	10,1%	8,4%	5,9%	12,7%	9,1%	9,5%
Quinto	7,2%	6,4%	11,5%	8,6%	2,9%	3,5%	14,6%	7,9%
Total	62,0%	58,4%	56,5%	56,1%	46,0%	53,2%	55,0%	54,2%

*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. y Desviación de la rentabilidad neta diaria E.A.: Periodo semestral/últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

4/ Promedio mensual de la rentabilidad diaria E.A.: 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 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 por resultados derivados del uso de esta información.

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA**

Calificación: F AAA / 2+, BRC 1+

Contactos:
Diego Eichmann Botero
Juan Sebastián Pérez Alzate

diego.botero@spglobal.com
juan.perez1@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
Abierta
26 de mayo de 2021
31 de marzo de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

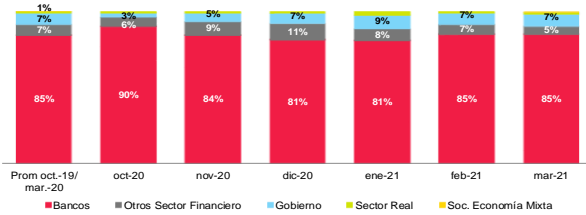


Gráfico 6: Composición por Especie

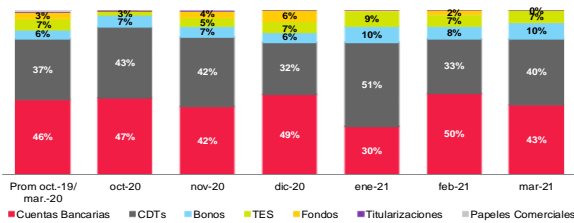


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
oct-20	57,6%	92,0%
nov-20	58,8%	91,7%
dic-20	62,6%	92,3%
ene-21	30,1%	83,1%
feb-21	55,5%	90,2%
mar-21	59,1%	91,7%
Promedio semestre de estudio	53,9%	90,2%
Promedio año anterior /5	53,7%	88,7%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
oct	305	152	215	222	264
nov	307	173	266	210	268
dic	287	147	142	172	219
ene	197	143	247	211	329
feb	132	153	182	219	239
mar	134	123	184	265	282
Promedio semestre de estudio	227	148	206	216	267

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

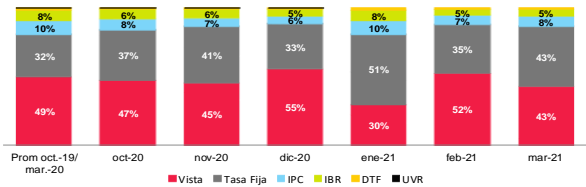


Gráfico 8: Composición por Plazos

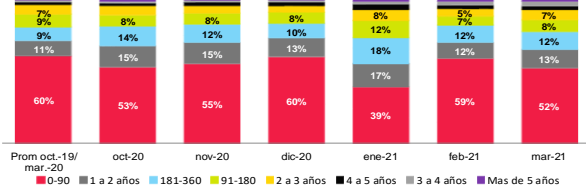
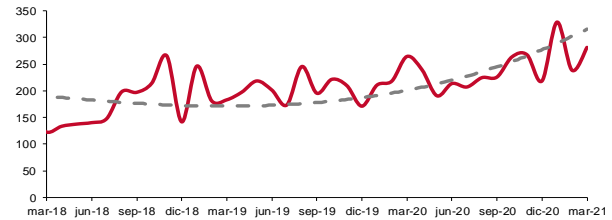


Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/5 Promedio para los mismos meses o período de análisis del año anterior.
/6 Duración modificada del portafolio de inversión (incluye disponible desde enero de 2017) ; 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.

XIII. 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 Investor Services 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.