

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

Reporte de calificación

.....

FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Contactos:

Juan Fernando Rincón Rodríguez

juan.fernando.rincon@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global en revisión periódica confirmó las calificaciones de FAAA/2+/BRC 1+, y asignó una perspectiva negativa a la calificación 2+ de riesgo de mercado del Fondo Abierto Efectivo a la Vista (en adelante, Efectivo Vista), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A. (en adelante, Fiduprevisora o la fiduciaria).

La asignación de una perspectiva evalúa un cambio potencial de la calificación asignada e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre el desempeño del calificado. La perspectiva negativa indica que la calificación podría disminuir o mantenerse en un periodo de uno a dos años.

La perspectiva negativa a la calificación de riesgo de mercado de Efectivo Vista refleja el riesgo asociado con la concentración creciente del mayor adherente sobre su valor. Si bien nuestro análisis reconoce que el administrador tiene una alta capacidad de predecir los requerimientos pasivos del fondo de inversión colectiva (FIC), los niveles actuales de concentración del mayor inversionista están implicando una gestión del riesgo de liquidez más exigente, con un flujo de caja más volátil y esto se aleja de los parámetros esperados para la calificación en riesgo de mercado de 2+. Para resolver la perspectiva, durante los siguientes 12 meses analizaremos los resultados de las medidas que tome el administrador para llevar dichos indicadores de concentración a los niveles observados entre 2018 y 2020, entre el 40% y 50%. Al mismo tiempo, nuestro escenario base contempla una posición conservadora de recursos a la vista, como la observada históricamente, y un apetito bajo por riesgo de tasa de interés.

VI. 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 julio y diciembre de 2021 (en adelante, semestre de análisis), Efectivo Vista invirtió el 98,4% de sus recursos en instrumentos de renta fija local con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o su equivalente de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Consideramos que el portafolio de Efectivo Vista mantendrá su actual composición por calificaciones, dado su perfil de inversión y comportamiento histórico.
- Para el semestre de análisis, la participación promedio del principal emisor del portafolio fue de 13,2%, inferior al 15,1% de la pasada revisión. La exposición a este emisor está compuesta mayoritariamente por depósitos a la vista seguido de inversiones a plazo. El resto de los emisores del portafolio fueron también establecimientos de crédito con altas calificaciones que mantuvieron participaciones individuales por debajo del 15% de su valor. Si bien la diversificación por emisores continúa siendo adecuada, un aumento continuo en la representatividad del mayor emisor podría ser negativa para nuestra evaluación, particularmente en caso de que se aproxime a 20%.

VII. RIESGO DE MERCADO

Efectivo Vista mantiene una baja exposición a factores de riesgo de mercado producto de variaciones en las tasas de interés. Asimismo, mantiene una exposición baja a riesgos de liquidez, fundamentado en sus niveles acordados de recursos a la vista para gestionar sus necesidades de liquidez y el conocimiento del administrador sobre el flujo de caja de sus adherentes, en su gran mayoría fideicomisos administrados por la fiduciaria.

Riesgo de tasa de interés:

- Durante el semestre de análisis, Efectivo Vista tuvo una duración promedio de 233 días, mayor a la de los últimos años, pero aun inferior al promedio de sus pares de 245 días. Ante un decrecimiento eventual en el valor del fondo, estimamos que la duración podría seguir creciendo frente a sus registros históricos. A pesar de eso, esperamos que se mantenga en un nivel consecuente con la calificación 2+.
- Efectivo Vista presentó una rentabilidad para el semestre de análisis de 0,36%, superior al -0,38% de sus pares. Esta mayor rentabilidad vino acompañada de una mayor volatilidad, situación que afectó negativamente la relación riesgo-retorno del fondo, pero continúa comparándose positivamente frente al promedio de sus pares.
- Para los próximos 6 a 12 meses, daremos seguimiento a las presiones en la rentabilidad del fondo por cuenta de la incertidumbre sobre el rumbo de la inflación y las volatilidades que esto genera en el mercado de renta fija. Asimismo, los requerimientos para establecimientos de crédito asociados con el coeficiente de fondeo estable neto (CFEN) pueden llevar a una menor remuneración de las captaciones a la vista proveniente de fondos de inversión colectiva, situación que podría presionar los retornos de los fondos más concentrados en depósitos vista.

Riesgo de liquidez:

- Durante el semestre de análisis, el principal y los 20 mayores adherentes de Efectivo Vista representaron respectivamente el 76% y 94% de su valor, un aumento frente a lo observado en revisiones pasadas. Consideramos que el riesgo de liquidez resultante lo mitigan, en parte, los flujos estables y predecibles de los negocios fiduciarios, que han representado la mayor parte de los adherentes, así como la alta participación de recursos a la vista en cuentas bancarias, en promedio 43,3% del portafolio, respecto a otros fondos comparables calificados por BRC. El máximo retiro del semestre fue de 34,66% del portafolio, el cual estuvo cubierto por el saldo promedio en cuentas bancarias 1,4x (veces).
- Los indicadores de concentración exceden el límite definido en el reglamento interno (10% del máximo), por lo que el principal adherente realiza retiros bimestrales que le permiten ajustar la concentración dentro de los tiempos estipulados en la regulación.

VIII. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria La Previsora S. A. 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., cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA confirmadas en comité técnico el 23 de mayo de 2022.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia experiencia en la industria de administración de activos. Consideramos que una mayor estabilidad del equipo gerencial y la retención de conocimiento especializado facilita la continuidad en la definición e implementación de su estrategia 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.
- Fiduprevisora cuenta con diversos de comités de apoyo y seguimiento que son complementados con una adecuada estructura de auditoría. Esta último apoya la toma de decisiones colegiadas en los portafolios administrados. Asimismo, la estructura organizacional y los lineamientos de gobierno corporativo de la entidad incentivan la alineación entre los diversos grupos de interés y mitigan la ocurrencia de conflictos de interés. En nuestra opinión, estas instancias fortalecen la estructura de gobierno corporativo del administrador.
- Los sistemas de administración de riesgo de crédito y contraparte (SARCYC), mercado (SARM), liquidez (SARL), riesgo operativo (SARO) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta la entidad. El área de Auditoría Corporativa y los órganos de control de la fiduciaria identifican los riesgos no financieros más relevantes y el desarrollo planes de acción adecuados para su mitigación.
- La carga operativa y complejidad de los negocios fiduciarios que administra Fiduprevisora supone una mayor exigencia para la gestión de los riesgos financieros y no financieros de la entidad. En nuestra opinión, la entidad cuenta con mecanismos y herramientas que mitigan adecuadamente estos riesgos, los cuales se adecuan a las particularidades del negocio de la fiduciaria y, de forma puntual, a las exigencias de sus principales negocios de fiducia pública.
- Fiduprevisora cuenta con 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 la capacidad de la entidad para administrar portafolios.

IX. CONTINGENCIAS

A diciembre 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.

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2132
Fecha del comité	26 de mayo de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Andrés Marthá
	Luis Carlos López

Historia de la calificación

Revisión periódica may./21: F AAA/2+, BRC 1+

Revisión periódica jun./20: F AAA/2+, BRC 1+

Calificación inicial jun./18: 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 de junio de 2021 a diciembre del 2021, 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](#).

XII. FICHA TÉCNICA

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

Calificación: **F AAA / 2+, BRC 1+**

Contactos:

Juan Fernando Rincón Rodríguez
Andrés Marthá Martínez

juan.fernando.rincon@spglobal.com
andres.martha@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
Abierta
26 de mayo de 2022
31 de diciembre 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

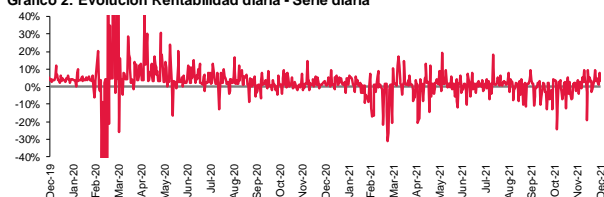
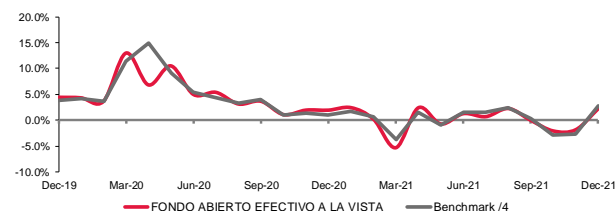


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

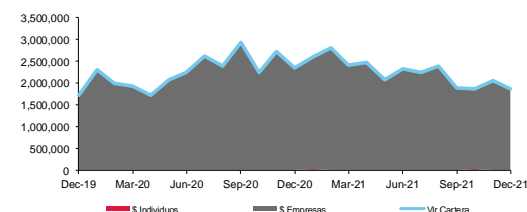


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2021	\$ 1,757,325
Máximo Retiro Semestral /1		34.66%
Crecimiento Anual del Fondo		-38.21%
Crecimiento Semestral del Fondo		-34.96%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		13.57%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		15.74%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

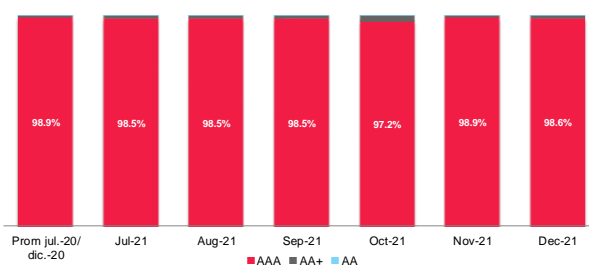


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

Fondo Calificad	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Fondo Calificad	-0.39%	0.36%	5.98%	5.25%	-1513.83%	1450.11%
Benchmark	-0.95%	0.23%	7.82%	6.42%	-823.90%	2754.80%

Fondo Calificad	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Fondo 1	-0.63%	0.23%	0.33%	0.28%	-52.29%	123.35%
Fondo 2	-2.28%	-0.61%	0.55%	0.45%	-24.14%	-74.40%
Fondo 3	-2.02%	-0.36%	0.48%	0.40%	-23.62%	-111.59%
Fondo 4	-0.58%	0.22%	0.32%	0.25%	-55.73%	111.63%
Fondo 4	-0.44%	0.76%	0.41%	0.32%	-91.74%	42.19%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom jul.-20/ dic.-20	Jul.-21	ago.-21	sep.-21	oct.-21	nov.-21	dic.-21	Total
Primero	15.1%	18.8%	18.0%	5.5%	9.6%	8.6%	18.3%	13.2%
Segundo	10.6%	15.3%	15.2%	15.4%	1.7%	5.8%	15.7%	11.5%
Tercero	12.5%	7.8%	7.7%	15.5%	14.3%	11.3%	6.3%	10.5%
Cuarto	2.9%	6.3%	6.6%	7.1%	11.1%	4.8%	11.4%	7.9%
Quinto	7.2%	5.1%	4.6%	6.0%	10.5%	10.9%	5.8%	7.2%
Total	48.3%	53.4%	52.2%	49.4%	47.2%	41.4%	57.5%	50.2%

*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 semestre/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 Ratings - S&P Global. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global 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 ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Calificación: **F AAA / 2+, BRC 1+**

Contactos:
Juan Fernando Rincón Rodríguez
Andrés Martha Martínez

juan.fernando.rincon@spglobal.com
andres.martha@spglobal.com

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

Fiduciaria La Previsora S.A.
Abierta
26 de mayo de 2022
31 de diciembre de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

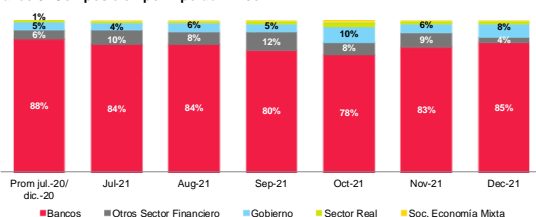
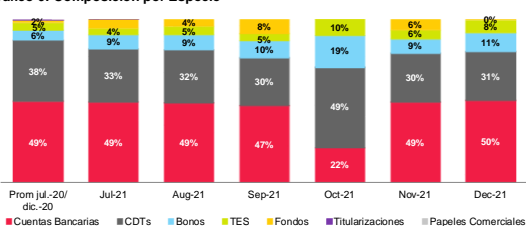


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

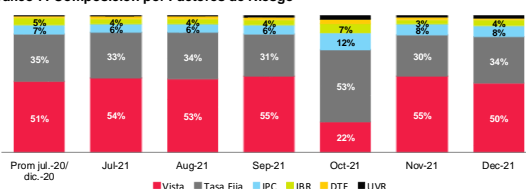


Gráfico 8: Composición por Plazos

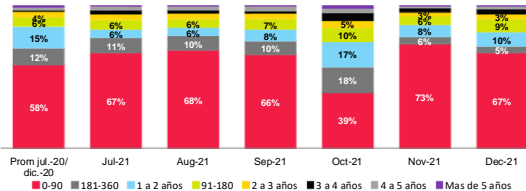


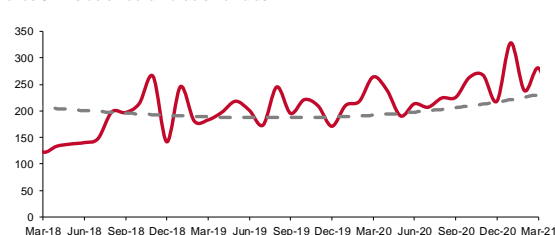
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Jul-21	74.3%	95.1%
Aug-21	73.6%	94.5%
Sep-21	73.6%	94.8%
Oct-21	45.4%	89.1%
Nov-21	78.8%	94.7%
Dec-21	76.8%	94.1%
Promedio semestre de estudio	70.4%	93.7%
Promedio año anterior /5	58.5%	92.1%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Jul	188	148	174	208	196
Aug	199	199	246	225	187
Sep	132	198	196	226	205
Oct	152	215	222	264	425
Nov	173	266	210	268	185
Dec	147	142	172	219	200
Promedio semestre de estudio	165	195	203	235	233

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 (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 Ratings - S&P Global. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global 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 u 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 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.