

# BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

## Reporte de calificación

---

### FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

**Contactos:**

**María Paula Torres Aldana**

[maria.paula.torres@spglobal.com](mailto:maria.paula.torres@spglobal.com)

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

# FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

## Administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito de F AAA, la calificación de riesgo de mercado de 2 y la calificación de riesgo administrativo y operacional de BRC 1+ del Fondo Abierto Efectivo a la Vista (en adelante, Efectivo Vista), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A. (en adelante, Fiduprevisora).

### II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Efectivo a la Vista mantiene una exposición conservadora al riesgo de crédito y de contraparte dada la excelente calidad y adecuada diversificación de los emisores del portafolio.

- Entre julio y diciembre de 2023 (en adelante, semestre de análisis), Efectivo Vista invirtió en promedio 98% de sus recursos en instrumentos de renta fija local emitidos por entidades con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o su equivalente de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Consideramos que Efectivo Vista mantendrá una composición por calificaciones similar durante los próximos 12 meses, teniendo en cuenta su perfil de inversión, historia y la estrategia compartida por el administrador.
- Para el semestre de análisis, el principal emisor del portafolio fue el Gobierno nacional de Colombia (calificaciones soberanas en escala global de BB+/Negativa/B en moneda extranjera y BBB-/Negativa /A-3 en moneda local por S&P Global Ratings) alcanzó 15.6%, promedio similar al del mayor emisor de la revisión pasada. El segundo y el tercer mayor emisor son establecimientos de crédito con una participación promedio de 13.3% y 12.9% respectivamente distribuido entre bonos, CDT y cuentas a la vista. El resto de los emisores del portafolio fueron también establecimientos de crédito con altas calificaciones y mantuvieron participaciones individuales por debajo del 12.9%. Si bien la concentración de los mayores cinco emisores fue de 55%, en su mayoría correspondió a participaciones en TES de tasa fija, lo que es consistente con niveles de diversificación para la calificación F AAA de riesgo de crédito

### III. 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, fundamentada en sus niveles adecuados de recursos a la vista para gestionar sus necesidades de liquidez y el conocimiento del administrador sobre el flujo de caja de sus adherentes, que en su gran mayoría son fideicomisos que administra la fiduciaria.

- Durante el semestre de análisis, Efectivo Vista tuvo una duración promedio de 150 días, inferior a la de las últimas dos revisiones periódicas de 233 y 185 días, respectivamente (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica), también por debajo del promedio registrado por sus pares de 242 días durante el mismo periodo. El comportamiento estuvo alineado con el interés del administrador de incrementar sus niveles de liquidez y reducir la exposición a la volatilidad de los mercados. Nuestro escenario base

para 2024 contempla un aumento probable de la duración por encima de los 200 días, similar a lo observado entre 2019 y 2021.

- Durante el semestre de análisis, el principal y los 20 mayores adherentes de Efectivo Vista representaron 53.6% y 84.4% del valor del fondo, respectivamente, por debajo de la anterior revisión periódica (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica). El mayor adherente es un importante fideicomiso de recursos de seguridad social que administra Fiduprevisora, lo cual le otorga al administrador la capacidad de anticipar retiros eventuales y ajustar sus niveles de liquidez acorde con el flujo de caja.
- El máximo retiro diario del semestre (53.4%) fue superior al saldo promedio en cuentas bancarias de 56%, factor que muestra una alta exigencia para la gestión del riesgo de liquidez por cuenta de la alta concentración de valor por adherentes. Sin embargo, el retiro estuvo cubierto en 3.75x (veces) para atender el máximo retiro de otros adherentes.
- 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.

## IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria La Previsora S.A. tiene una estructura operativa y de gestión conforme con los estándares que supone la calificación BRC 1+. Su estructura es coherente con la oferta de productos, además, realiza con efectividad los procesos de control efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- El administrador de Efectivo a la Vista, Fiduciaria La Previsora S. A., cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios de P AAA confirmadas por el Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global el 18 de abril de 2024.
- Fiduciaria La Previsora S. A tiene un equipo de funcionarios con amplia experiencia en la industria de administración de activos particularmente en negocios de fiducia pública, lo que respalda sus actividades para gestionar este tipo de activos. Aunque la alta gerencia registra niveles de rotación por encima de lo observado en la industria, vemos favorablemente la consistencia y formalidad de la dirección estratégica con un horizonte de cinco años. Consideramos que la fiduciaria mantendrá su posición de negocio actual soportada en su función estratégica como administradora de recursos públicos para el Gobierno nacional.
- Fiduprevisora cuenta con diversos de comités de apoyo y seguimiento que complementa con una estructura de auditoría adecuada. Este 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, la presencia de estas instancias fortalece la estructura de gobierno corporativo del administrador.
- Los sistemas de administración del riesgo de crédito (SARCYC), mercado (SARM), liquidez (SARL), riesgo operacional (SARO) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) son robustos y permiten la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos derivados de su operación.

- En nuestra opinión, el calificado cuenta con una estructura de gestión que cubre adecuadamente los riesgos a los que se expone, teniendo en cuenta que los negocios que administra, principalmente encargos fiduciarios con recursos públicos, suponen una mayor carga operativa y exposición a riesgos legales frente a los de otros calificados enfocados en la administración de recursos privados.
- Fiduprevisora cuenta con herramientas y aplicativos semiautomáticos que soportan su operación actual y permiten la administración 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 diciembre de 2023, 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, a la fecha, no representan un riesgo patrimonial para la entidad ni para sus fondos administrados.

*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 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](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).

## VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2536
Fecha del comité	30 de abril de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

### *Historia de la calificación*

Revisión periódica may./23: F AAA/2, BRC 1+  
 Revisión periódica may./22: F AAA/2+, BRC 1+  
 Revisión periódica may./21: F AAA/2+, BRC 1+

VII. FICHA TÉCNICA

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

**Calificación: F AAA / 2, BRC 1+**

**Contactos:**  
María Paula Torres [maria.paula.torres@spglobal.com](mailto:maria.paula.torres@spglobal.com)  
Andrés Martha Martínez [andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.  
Clase (plazo de aportes): Abierta  
Fecha Última Calificación: 18 de mayo de 2023  
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.

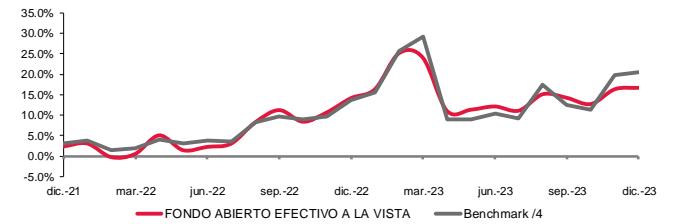
**Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1+**

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**

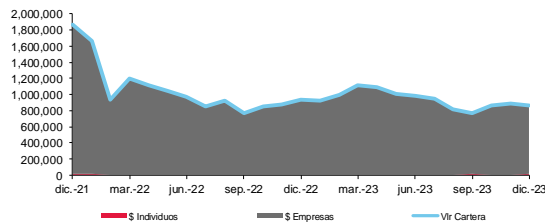


**EVOLUCIÓN DEL FONDO**

**Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida**

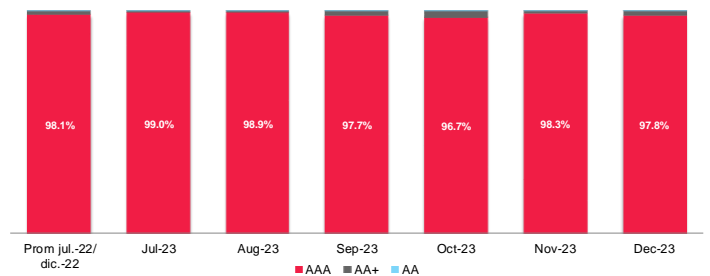
Valor en millones al:	31 de diciembre de 2023	<b>\$ 705,658</b>
Máximo Retiro Semestral /1		53.40%
Crecimiento Anual del Fondo		-27.40%
Crecimiento Semestral del Fondo		-34.12%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		18.72%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		16.64%

**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	15.01%	14.11%	9.34%	10.30%	62.18%	72.98%
Benchmark	17.19%	15.12%	20.21%	19.74%	117.55%	130.59%

Fondo Calificad	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Fondo 1	14.65%	13.67%	0.43%	0.47%	2.95%	3.41%
Fondo 2	14.47%	13.16%	1.30%	1.18%	8.98%	9.00%
Fondo 3	14.55%	12.65%	0.71%	1.18%	4.91%	9.36%
Fondo 4	15.28%	12.97%	0.78%	1.18%	5.08%	9.13%
Fondo 5	17.15%	14.74%	1.04%	1.18%	6.08%	8.03%

**Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores**

Emisor	Prom jul.-22/ dic.-22	Jul-23	ago.-23	sep.-23	oct.-23	nov.-23	dic.-23	Total
Primero	15.0%	7.5%	12.9%	14.3%	20.5%	17.6%	20.7%	15.6%
Segundo	13.7%	3.9%	19.1%	14.7%	5.4%	18.5%	18.0%	13.3%
Tercero	13.6%	18.8%	12.9%	11.2%	15.5%	8.2%	10.5%	12.9%
Cuarto	13.5%	15.4%	8.8%	16.2%	0.7%	0.5%	0.2%	7.0%
Quinto	9.0%	3.7%	1.0%	0.1%	0.3%	18.4%	13.1%	6.1%
<b>Total</b>	<b>64.8%</b>	<b>49.2%</b>	<b>54.7%</b>	<b>56.5%</b>	<b>42.4%</b>	<b>63.3%</b>	<b>62.5%</b>	<b>54.8%</b>

\*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 EA y Desviación de la rentabilidad neta diaria EA; Período 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 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 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:**

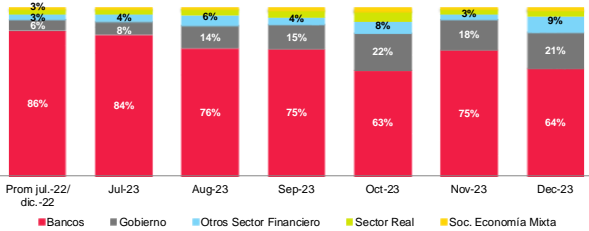
María Paula Torres  
Andrés Martha Martínez

[maria.paula.torres@spglobal.com](mailto:maria.paula.torres@spglobal.com)  
[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

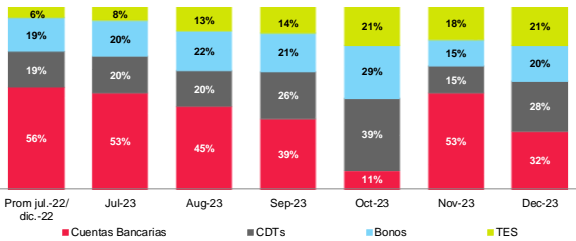
Administrada por:  
Clase (plazo de aportes):  
Fecha Última Calificación:  
Seguimiento a:

Fiduciaria La Previsora S.A.  
Abierta  
18 de mayo de 2023  
31 de diciembre de 2023

**Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor**

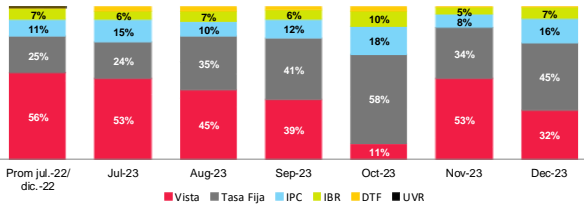


**Gráfico 6: Composición por Especie**

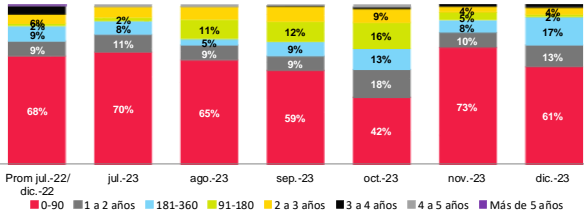


**RIESGO DE MERCADO**

**Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo**



**Gráfico 8: Composición por Plazos**



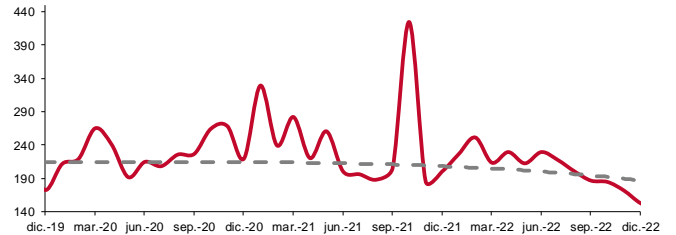
**Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes**

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
jul.-23	49.7%	85.4%
ago.-23	47.0%	83.7%
sep.-23	47.7%	80.6%
oct.-23	62.7%	87.1%
nov.-23	64.9%	87.5%
dic.-23	49.4%	82.0%
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>53.6%</b>	<b>84.4%</b>
<b>Promedio año anterior /5</b>	<b>65.5%</b>	<b>89.7%</b>

**Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay**

Duración /6	2019	2020	2021	2022	2023
jul.	174	208	196	217	146
ago.	246	225	187	200	147
sep.	196	226	205	186	212
oct.	222	264	425	184	121
nov.	210	268	185	171	115
dic.	172	219	200	152	162
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>203</b>	<b>235</b>	<b>233</b>	<b>185</b>	<b>150</b>

**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 portal olo de inversión (incluye y 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, 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](http://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.*