

Reporte de calificación

.....

FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

Contactos:

Mateo Cardoza González

mateo.cardoza@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

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV en revisión periódica confirmó las calificaciones de F AAA/2 y BRC 1+ del Fondo de Inversión Colectiva Efectivo a la Vista (en adelante, Efectivo Vista), administrado por Fiduciaria La Previsora S. A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

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

- Entre julio y diciembre de 2024 (en adelante, semestre de análisis), Efectivo Vista invirtió en promedio 99.0% 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 mantenga una composición por calificaciones similar durante los próximos 12 meses, considerando su perfil de inversión, historia y la estrategia del administrador.
- Para el semestre de análisis, el principal emisor del portafolio fue un establecimiento de crédito con la máxima calificación de riesgo de crédito con una participación de 15.7%, seguido por el Gobierno nacional (calificaciones en escala global en moneda extranjera de BB+/Negativa/B y BBB-/Negativa/A-3 en moneda local por S&P Global Ratings) con 12.8%. El tercero fue un establecimiento de crédito con la máxima calificación de riesgo de crédito de corto plazo con 10.4%, promedios similares a los mayores emisores de la revisión anterior. La composición del mayor emisor se concentró en cuentas a la vista con una pequeña participación de CDT, mientras que para el tercer emisor solo se invirtió en cuentas a la vista. Tales niveles de concentración son consistentes con la calificación F AAA.

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 143 días, inferior a la de la última revisión periódica de 161 (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica), e inferior al promedio registrado por sus pares de 178 días. El comportamiento estuvo alineado con la estrategia del administrador de sostener niveles de liquidez elevados y reducir la sensibilidad de los rendimientos a las fluctuaciones en las tasas de interés del mercado. Dicho comportamiento estuvo alineado con el objetivo defensivo

del administrador de mantener más títulos con plazos más cortos, en parte, por la mayor participación de activos con plazo inferior a 30 días.

- Nuestro escenario base para 2025 contempla un aumento de la duración en línea con la estrategia del administrador de mejorar sus retornos en un ambiente de disminución gradual de tasas de interés. Estimamos que la duración se mantenga dentro del rango observado en los últimos cuatro años, de forma que continuarían reflejando una exposición a riesgo de tasa de interés consecuente con la calificación 2 de riesgo de mercado.
- Durante el semestre de análisis, el principal y los 20 mayores adherentes de Efectivo Vista representaron 52.1% y 82.9% del valor del fondo, por debajo de la pasada revisión periódica (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica), pero en niveles muy superiores a lo observado en fondos comparables. El mayor adherente corresponde con un importante fideicomiso de recursos de seguridad social administrado por Fiduprevisora (ver Anexo 14), esta condición le otorga al administrador la capacidad de prever retiros eventuales, de forma que puede ajustar su estrategia de locación de activos para disminuir el impacto potencial sobre los retornos.
- Aunque Efectivo Vista sostuvo una posición de activos líquidos consecuente con sus requerimientos pasivos, el máximo retiro diario del semestre de análisis (45.1%) fue superior al saldo promedio en cuentas bancarias de 40.8%, factor que muestra una alta exigencia para la gestión del riesgo de liquidez por cuenta de la alta concentración por adherentes.
- Evidenciamos el uso recurrente de repos pasivos intradía. Estas son operaciones que se realizan para compensar retiros altos, por lo que reconocemos su uso como herramienta para gestionar la liquidez de cara a la rentabilidad y no se han empleado para cubrir la deficiencia de los fondos.
- Recientemente Efectivo Vista aumentó el límite de concentración al 75% de su valor para los clientes vinculados a través de negocios fiduciarios y del 25% para clientes no clasificados como Fideicomisos. En nuestra opinión, esto podría adicionar una mayor exigencia en la gestión del riesgo de liquidez y volatilidad en el valor del fondo, por lo que daremos seguimiento a cambios en la estructura del pasivo; en este sentido, cabe mencionar que, a la fecha, los riesgos están limitados dada la diversificación de aportes detallada previamente y la alta representatividad de inversiones a la vista.
- Teniendo en cuenta la participación de recursos vista en el portafolio de Efectivo Vista consideramos importante darles seguimiento a los niveles de rentabilidad y diversificación de las inversiones del fondo una vez entren en curso los cambios normativos del CFEN.

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, sus procesos de control son 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 10 de abril de 2025.

- Fiduciaria La Previsora S. A. cuenta con un equipo con trayectoria en la administración de activos, especialmente en negocios de fiducia pública, lo que respalda su capacidad para operar esquemas complejos. Aunque persisten niveles relevantes de encargos y esquemas temporales de vinculación en cargos directivos, destacamos la continuidad de su estrategia institucional, la cual ha permitido sostener la operación en un entorno exigente. Su pertenencia al Grupo Bicentenario constituye un respaldo relevante; no obstante, será clave una mayor articulación con el conglomerado para acelerar la ejecución de iniciativas estratégicas y fortalecer su capacidad operativa.
- Fiduprevisora cuenta con una estructura de gobierno corporativo sólida, respaldada por comités de seguimiento y una función de auditoría que apoya la toma de decisiones en los portafolios administrados. La organización promueve la alineación entre los distintos grupos de interés y mitiga posibles conflictos mediante lineamientos claros y buenas prácticas institucionales. Además, la participación de la junta directiva y los mecanismos de monitoreo de riesgos refuerzan la gestión y fortalecen la transparencia en la administración fiduciaria.
- 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 observado en otros calificados enfocados en la administración de recursos privados.
- La auditoría corporativa tiene una metodología de trabajo que prioriza la ejecución de auditoría de acuerdo con los objetivos estratégicos, ponderación de riesgo residual y materialización de eventos de riesgo. Se destaca favorablemente el seguimiento hace el área de Auditoría Corporativa y los órganos de control de la fiduciaria, quienes identifican los riesgos no financieros más relevantes y el desarrollo de planes de acción adecuados para su mitigación.
- Fiduprevisora cuenta con herramientas semiautomatizadas que respaldan la operación de sus productos colectivos, aunque con menores niveles de integración frente a sus pares. La consolidación de proyectos tecnológicos, como la modernización del core fiduciario y el fortalecimiento de canales digitales, permitiría optimizar sus procesos, reducir riesgos operativos y mejorar su capacidad para administrar portafolios. Estos avances podrían traducirse en un mejor desempeño de los FIC y fortalecer su posición competitiva frente a otros administradores del sector.

V. CONTINGENCIAS

A diciembre de 2024, Fiduciaria Previsora no tenía procesos legales en contra relacionados con los fondos de inversión colectiva.

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 2024, 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](#).

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2738
Fecha del comité	28 de abril de 2025
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica abr./24: F AAA/2, BRC 1+

Revisión periódica may./23: 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

Contatos:
Mateo Cardoza González
Andrés Martha Martínez

mateo.cardoza@spglobal.com
andres.martha@spglobal.com

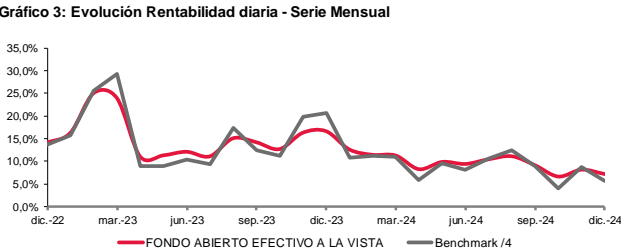
Calificación: F AAA / 2, BRC 1+
Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: 28 de abril de 2025
Seguimiento a: 31 de diciembre de 2024

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.



EVOLUCIÓN DEL FONDO
Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2024	\$ 1.197.079
Máximo Retiro Semestral /1		45,08%
Crecimiento Anual del Fondo		69,59%
Crecimiento Semestral del Fondo		40,28%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		14,36%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		11,12%

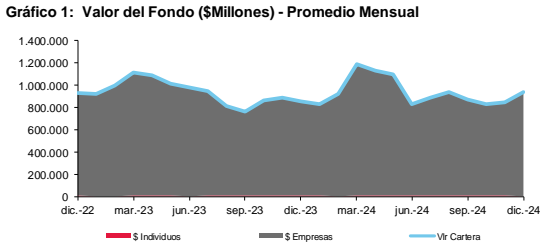


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
Fondo Califica	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Benchmark	7,12%	8,57%	3,41%	3,69%	47,97%	43,09%
	6,07%	8,37%	6,59%	6,64%	108,55%	79,35%

Metodología Superintendencia Financiera de Colombia

	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Fondo Califica	7,06%	8,50%	0,17%	0,18%	2,39%	2,09%
Fondo 1	4,12%	7,48%	0,47%	0,46%	11,33%	6,19%
Fondo 2	5,27%	7,49%	0,34%	0,46%	6,44%	6,19%
Fondo 3	6,69%	8,27%	0,23%	0,46%	3,48%	5,60%
Fondo 4	7,21%	9,35%	0,31%	0,46%	4,28%	4,96%

RIESGO DE CRÉDITO

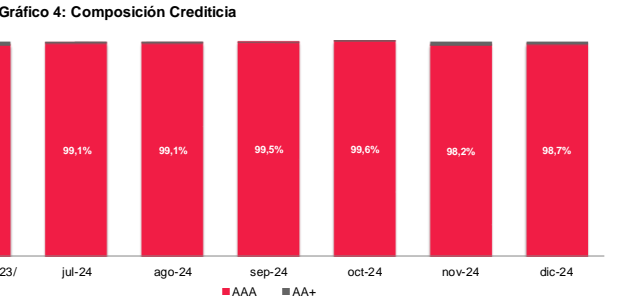


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom jul.-23/ dic.-23	jul.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	Total
Primero	15,6%	16,3%	15,9%	14,0%	15,8%	15,5%	16,9%	15,7%
Segundo	13,3%	9,7%	9,9%	18,1%	11,4%	12,7%	15,0%	12,8%
Tercero	12,9%	17,0%	17,0%	0,8%	16,4%	0,6%	5,6%	9,5%
Cuarto	7,0%	5,7%	6,4%	10,7%	15,4%	7,6%	8,6%	9,1%
Quinto	6,2%	14,3%	4,8%	1,5%	0,2%	6,2%	15,8%	7,1%
Total	55,0%	63,0%	54,0%	45,1%	59,2%	42,5%	61,9%	54,3%

*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; 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.

FONDO ABIERTO EFECTIVO A LA VISTA

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

Calificación: F AAA / 2, BRC 1+

Contatos:
Mateo Cardoza González mateo.cardoza@spglobal.com
Andrés Marthá Martínez andres.martha@spglobal.com

Administrada por: Fiduciaria La Previsora S.A.
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: 28 de abril de 2025
Seguimiento a: 31 de diciembre de 2024

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

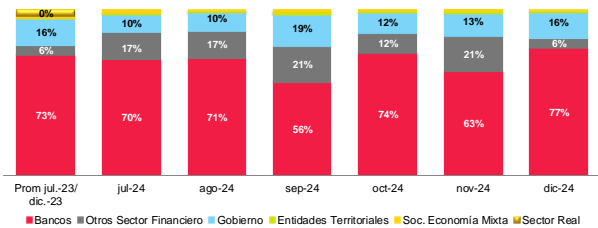
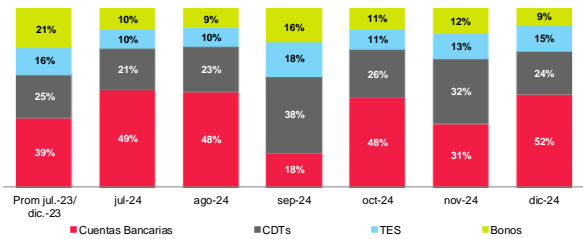


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

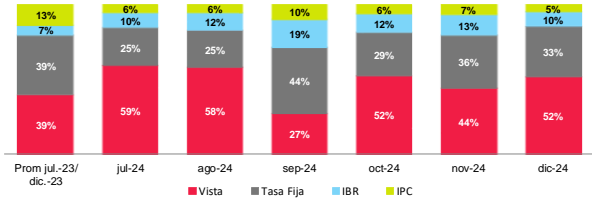


Gráfico 8: Composición por Plazos

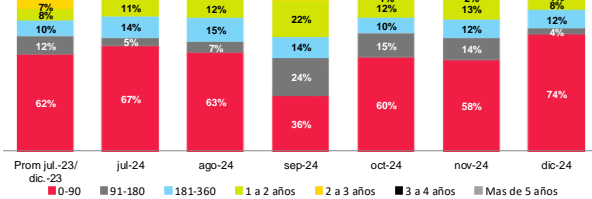


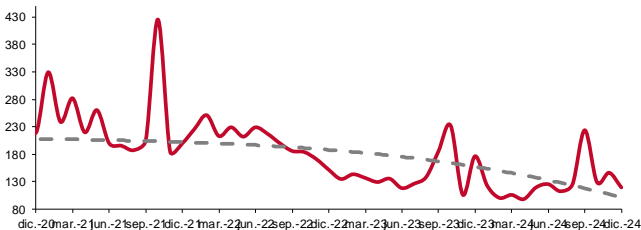
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor	Concentración 20
	Adherente	Mayores
jul.-24	56,6%	85,9%
ago.-24	56,4%	83,8%
sep.-24	42,0%	78,4%
oct.-24	50,2%	82,6%
nov.-24	43,2%	78,8%
dic.-24	63,9%	87,8%
Promedio semestre de estudio	52,1%	82,9%
Promedio año anterior /5	53,6%	84,4%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCauley

Duración /6	2020	2021	2022	2023	2024
jul.	208	196	217	126	113
ago.	225	187	200	139	125
sep.	226	205	186	185	224
oct.	264	425	184	232	129
nov.	268	185	171	106	146
dic.	219	200	152	176	120
Promedio semestre de estudio	235	233	185	161	143

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



Nota: Se presenta la duración de Maculay incluyendo los depósitos a partir de enero del 2023

/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, 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.
