

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

Comité Técnico: 24 de abril de 2018
Acta número: 1340

Contactos:
Rafael Pineda Álvarez
rafael.pineda@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate
juan.perez1@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

Administrado por Renta 4 Global Fiduciaria S.A.

| CALIFICACIÓN INICIAL | |
|--|--|
| RIESGO DE CRÉDITO Y MERCADO 'F AAA/3' | RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL 'BRC 3' |
| Cifras en pesos colombianos (COP) al 28 de febrero de 2018 | Historia de la calificación: |
| Valor del fondo: COP3.448 millones Rentabilidad diaria neta: 4,62% E.A. promedio desde el inicio de operaciones. | Calificación inicial Abr./18: 'F AAA/3', 'BRC 3' |

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación inicial de riesgo de crédito y de mercado de 'F AAA/3' y de riesgo administrativo y operacional de 'BRC 3' al Fondo de Inversión Colectiva Renta 4 Global Vista (en adelante R4G Vista o el fondo).

De acuerdo con su reglamento de inversión, R4G Vista es un fondo abierto y sin pacto de permanencia, cuyo propósito es la conservación del capital y la obtención de rentabilidades de acuerdo con las condiciones de mercado bajo un perfil de riesgo conservador. Renta 4 Global Fiduciaria S.A., sociedad que lo administra, recibió autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia para iniciar operaciones en febrero de 2017.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

R4G Vista tiene una baja exposición al riesgo de crédito debido a la excelente calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio. Esta calificación recoge el interés y compromiso del administrador de continuar diversificando el portafolio por emisores hacia niveles coherentes con la máxima calificación de riesgo de crédito.

- Desde el inicio de operaciones, el fondo invirtió la totalidad de sus recursos en cuentas bancarias e instrumentos de renta fija de entidades con calificación 'AAA' en escala local (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Lo anterior sugiere una probabilidad sumamente baja de pérdidas por incumplimiento de los emisores en el pago de sus obligaciones.
- La alta concentración de las inversiones en pocos emisores es consecuencia de su tamaño reducido y su entrada en operación reciente. En nuestra opinión, el crecimiento de los recursos administrados le permitiría a la sociedad implementar estrategias para continuar reduciendo la concentración por emisores en un periodo de seis a nueve meses, a niveles comparables con los

de otros fondos de mayor tamaño con calificación de riesgo de 'F AAA' de BRC Investor Services. De otra forma, podríamos revisar a la baja la calificación de riesgo de crédito de R4G Vista.

III. RIESGO DE MERCADO

R4G Vista tiene una exposición considerable 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. Este último aspecto tiene especial importancia en la calificación actual por la alta concentración del valor del fondo en sus mayores adherentes, a lo cual daremos seguimiento durante 2018.

Riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez

- La estrategia de inversión implementada durante el periodo de análisis (octubre 2017 – febrero 2018) se enfocó en diversificar el portafolio por emisores, factores de riesgo y plazos. En consecuencia, la duración promedio del portafolio tiene una tendencia creciente (ver Ficha Técnica), lo que es coherente su propuesta de valor de ofrecer una rentabilidad atractiva al inversionista manteniéndose dentro de los límites que le permite el reglamento.
- De octubre de 2017 a febrero de 2018, el valor de la unidad de R4G Vista tuvo un desempeño positivo al generar una rentabilidad promedio diaria para el inversionista de 4,62% efectivo anual (E.A.), similar al promedio de sus pares comparables de 4,58% E.A. Por su parte, la volatilidad de la rentabilidad fue menor que la del promedio de sus pares, pero creciente en los meses recientes. Lo anterior se debe a la alta participación promedio de la liquidez que ha mantenido el fondo, principalmente en los primeros tres meses de operación (ver Gráfico 6 de la Ficha Técnica).
- En nuestra opinión, uno de los principales retos del fondo es lograr un crecimiento diversificado por aportes de inversionistas para mitigar factores de riesgo de liquidez. Lo anterior estaría atado al crecimiento de los negocios fiduciarios de la sociedad y de su portafolio de productos colectivos. Esto se debe a que los retos para atraer nuevos inversionistas son considerables por factores macroeconómicos como la mayor estabilidad de la política monetaria, que limitaría el exceso de rendimiento de los fondos de renta fija contra otras alternativas como cuentas bancarias. También a la competencia en la industria como la amplia oferta de fondos con características similares de administradores con mayor trayectoria, reconocimiento y capacidad de distribución a nivel local. Estaremos atentos a la evolución de la concentración por adherentes y la adecuada gestión del riesgo de liquidez en la medida en el fondo aumente de tamaño, que le permita a la sociedad reducir el riesgo de liquidar operaciones forzosamente ante redenciones no esperadas.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

La estructura operativa y de gestión de Renta 4 Global Fiduciaria S.A. está en proceso de consolidación. Sus herramientas y procedimientos, aunque son básicos, son adecuados para los productos actuales de la sociedad, los negocios que administra y cumplen con los requerimientos regulatorios. El fortalecimiento de las áreas operativas y de control, en línea con sus requerimientos futuros, le permitiría a la sociedad reducir la dependencia de las personas en el proceso de gestión de activos.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

- La estrategia de negocio de la fiduciaria hacia la gestión patrimonial y la oferta de soluciones a la medida de sus clientes, es acorde con el enfoque de su principal accionista (Renta 4 Banco en España). Si bien evidenciamos que, hasta el momento, la transferencia de conocimiento hacia la sociedad ha sido limitada y el apoyo de su mayor accionista se enmarca principalmente en el ámbito patrimonial; sus resultados se podrían beneficiar de las sinergias comerciales con Global Seguros S.A., quien es su socio local, cuyos resultados se materializarían en un periodo aproximado de dos años. En nuestra opinión, la sociedad enfrenta retos por el posicionamiento de otros competidores con larga trayectoria en la industria, por lo que daremos seguimiento a su capacidad para estructurar negocios y alcanzar su punto de equilibrio operacional dentro de los plazos de su plan estratégico.
- El equipo gerencial de Renta 4 Global Fiduciaria tiene experiencia amplia en el sector financiero local, en promedio superior a 10 años. No obstante, algunos funcionarios de primera y segunda línea gerencial ingresaron a la entidad a comienzos de 2018. Por su parte, la junta directiva la integran personas con conocimiento del negocio y tiene una participación de miembros independientes que es comparable con la de otros administradores con calificaciones altas como administradores de portafolio de BRC. Daremos seguimiento a la estabilidad de sus funcionarios que le permita a la sociedad una adecuada retención del conocimiento que beneficie la consecución de sus objetivos estratégicos.
- La gestión de los riesgos financieros y no financieros de la fiduciaria es adecuada para el volumen actual de su operación. Aunque las herramientas y procedimientos utilizados para su gestión son básicos, estos se encuentran documentados y se evidencia su utilización por parte de los funcionarios. Si bien una mayor separación de funciones dentro de la entidad sería consecuente con los mejores estándares del mercado, consideramos que la estructura actual atiende adecuadamente las necesidades que se derivan de su operación.
- Renta 4 Global Fiduciaria cuenta con un modelo de auditoría y una estructura de comités de apoyo y seguimiento que se adecúa a sus necesidades y propende por estándares de gestión altos en la administración de negocios fiduciarios. Estos órganos de gestión cuentan con la participación de funcionarios de la sociedad, miembros de junta directiva (algunos de ellos independientes) y funcionarios de Renta 4 Banco que se encargan de definir las políticas de gestión de la empresa, de los portafolios y de los fideicomisos administrados, así como de garantizar su aplicación y cumplimiento.

Contingencias

A febrero de 2017, el fondo R4G Vista y la sociedad administradora no tenían procesos legales en contra.

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
RENDA 4 GLOBAL VISTA**

Calificación: 'F AAA'/'3' 'BRC 3'

Contactos:

Rafael Pineda Álvarez rafael.pineda@sglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate juan.perez1@sglobal.com

Administrado por: Fiduciaria Renta4 Global
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: Calificación inicial
Seguimiento a: 28 de febrero de 2018

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: '3'

La calificación 3 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones del mercado es considerable. Los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

Riesgo Administrativo y Operacional: 'BRC 3'

La calificación BRC 3 indica que el Fondo posee un desarrollo operativo y administrativo adecuado. Sin embargo, los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

| | | |
|--|-----------------------|-----------------|
| Valor en millones al: | 28 de febrero de 2018 | \$ 3.448 |
| Máximo Retiro Semestral /1 | | 0,0% |
| CreCIMIENTO Anual del fondo | | N.A. |
| CreCIMIENTO Semestral del fondo | | 8519% |
| Volatilidad Anual del Valor del fondo /2 | | N.A. |
| Volatilidad Semestral del Valor del fondo /2 | | 96,72% |

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

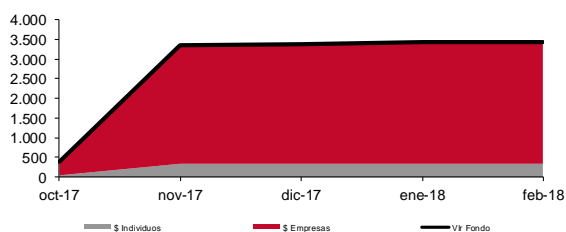


Gráfico 2: Evolución Rentabilidad diaria - Serie diaria

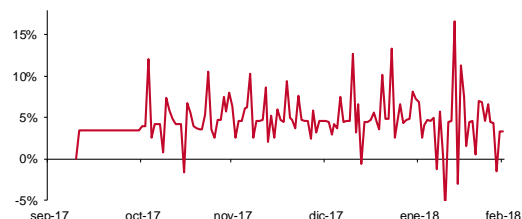
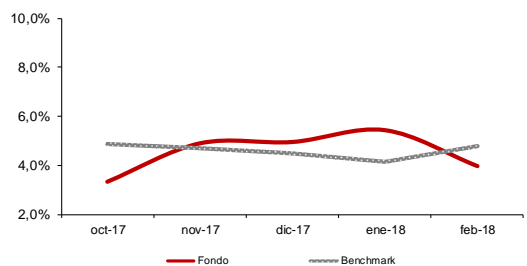
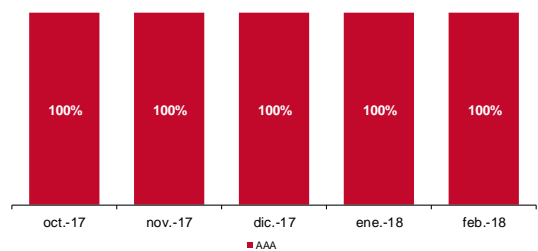


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



| Tabla 1: Desempeño Financiero /3 | | | | | | |
|----------------------------------|---|-----------|-------------|-----------|-----------------|-----------|
| RENTA 4 GLOBAL VISTA | Metodología Interna | | | | | |
| | Rentabilidad | | Volatilidad | | Coef. Variación | |
| | Trimestral | Semestral | Trimestral | Semestral | Trimestral | Semestral |
| | 4,81% | 4,62% | 3,15% | 2,81% | 65,37% | 60,75% |
| Benchmark | 4,47% | 4,58% | 4,24% | 3,84% | 94,81% | 83,83% |
| RENTA 4 GLOBAL VISTA | Metodología Superintendencia Financiera de Colombia | | | | | |
| | Rentabilidad | | Volatilidad | | Coef. Variación | |
| | Trimestral | Semestral | Trimestral | Semestral | Trimestral | Semestral |
| | 4,79% | 4,59% | 0,16% | 0,14% | 3,27% | 3,04% |
| Fondo 1 | 4,02% | 4,23% | 0,31% | 0,26% | 7,67% | 6,12% |
| Fondo 2 | 4,64% | 4,82% | 0,10% | 0,11% | 2,16% | 2,38% |
| Fondo 3 | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. |

| Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores | | | | | | | | |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Emisor | Prom. | | | | | | | |
| | Oct 17 - Feb 18 | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | ene-18 | feb-18 | Total |
| Primero | N.A. | 0,0% | 100,0% | 84,9% | 70,4% | 55,7% | 56,1% | 73,4% |
| Segundo | N.A. | 0,0% | 0,0% | 15,1% | 14,9% | 14,7% | 14,7% | 11,9% |
| Tercero | N.A. | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 14,9% | 14,5% | 8,8% |
| Cuarto | N.A. | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Quinto | N.A. | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Total | 0,0% | 0,0% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t = n, en relación con el valor de la cartera en el día t = n-1.
2/ Variabilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor del fondo para el periodo mencionado.
3/ Grupo comparable establecido por el administrador o grupo de fondos de inversión colectivos de características similares e en el mercado. Bajo la metodología de la Calificadora es definida como:
- Rentabilidad: promedio de la rentabilidad diaria E.A. durante los últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.
- Volatilidad: desviación de la rentabilidad diaria E.A. durante los últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.

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, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en el fondo 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
RENTA 4 GLOBAL VISTA**

Calificación: 'F AAA'/'3' 'BRC 3'

Contactos:

Rafael Pineda Álvarez rafael.pineda@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate juan.perez1@spglobal.com

Administrado por: Fiduciaria Renta4 Global
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: Calificación inicial
Seguimiento a: 28 de febrero de 2018

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

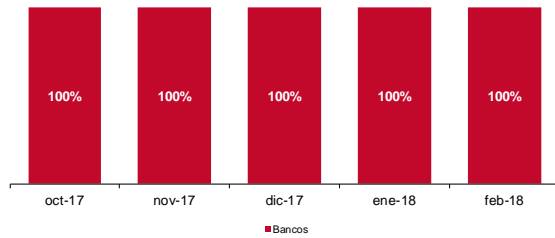


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Inversoristas

| Fecha | Concentración Mayor Inversorista | Concentración 20 Mayores |
|-------------------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| sep-17 | N.A. | N.A. |
| oct-17 | 89,8% | 100,0% |
| nov-17 | 89,8% | 100,0% |
| dic-17 | 88,6% | 100,0% |
| ene-18 | 88,6% | 100,0% |
| feb-18 | 88,4% | 100,0% |
| Promedio semestre de estudio | 89,0% | 100,0% |
| Promedio año anterior /5 | N.A. | N.A. |

Gráfico 6: Composición por Especie

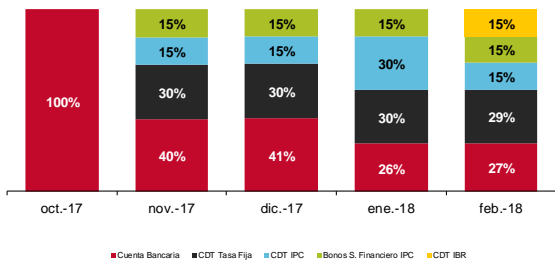
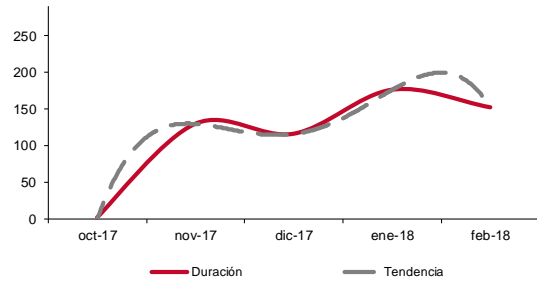


Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

| Duración /6 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|------|------|------|------|------|
| Promedio de los 6 meses previos a la fecha de seguimiento | N.A. | N.A. | N.A. | N.A. | 82 |

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

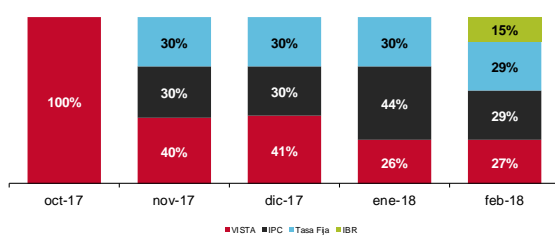
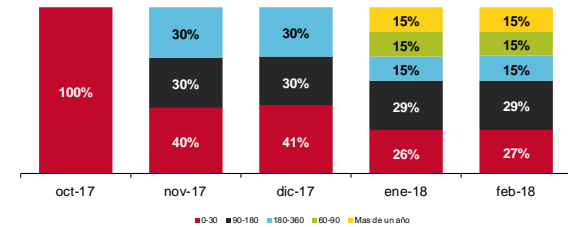


Gráfico 8: Composición por Plazos



^{/5} Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.
^{/6} Duración modificada del portafolio de inversión; 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 S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV a un fondo de inversión, 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.

VII. 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.
