

# Reporte de calificación

---

## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

**Contactos:**

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

**Juan Sebastián Pérez Alzate**

[juan.perez1@spglobal.com](mailto:juan.perez1@spglobal.com)

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

## Administrado por Renta 4 Global Fiduciaria S. A.

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV confirmó en revisión periódica la calificación de riesgo de crédito y mercado de 'F AAA/3', y la de riesgo administrativo y operacional de 'BRC 3' del Fondo de Inversión Colectiva Renta 4 Global Vista (en adelante, R4GV), administrado por Renta 4 Global Fiduciaria S. A. (en adelante, R4GF).

### II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

R4GV mantiene una baja exposición al riesgo de crédito debido a la excelente calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio. Durante 2019, esperamos que su administrador continúe diversificando las inversiones en emisores con calidad crediticia alta, en línea con el crecimiento de los recursos administrados.

- Entre julio y diciembre de 2018 (en adelante, el semestre de análisis), R4GV invirtió la totalidad de su portafolio en instrumentos de renta fija que emiten entidades con la máxima calificación en escala nacional (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica).
- Si bien R4GV lleva poco tiempo en operación y mantiene un tamaño modesto, evidenciamos esfuerzos importantes por aumentar la diversificación por emisores del portafolio. En este sentido, la participación del mayor emisor (calificado 'AAA', 'BRC 1+') viene disminuyendo gradualmente y alcanzó un promedio de 19,7% durante el semestre de análisis. Consideramos que el crecimiento de los recursos administrados le permitirá a la sociedad continuar mejorando la diversificación por emisores del portafolio, de acuerdo con los lineamientos de la gerencia. Participaciones por emisor en títulos diferentes a depósitos vista superiores a 12% o una exacerbación de la concentración por emisores actual no estarían en línea con la máxima calificación de crédito.
- El riesgo de contraparte se puede acentuar cuando se realizan operaciones de liquidez activas. Entre julio y diciembre de 2018, R4GV no registró operaciones de este tipo en su portafolio.

### III. RIESGO DE MERCADO

R4GV mantiene 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.

### Riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez

- Entre julio y diciembre de 2018, la participación promedio de inversiones con vencimiento menor a 90 días fue de alrededor de 50% del fondo (ver Gráfico 8 de la Ficha Técnica), lo que explica sus niveles de duración conservadores. Dicho indicador tuvo un promedio semestral de 200 días (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica) y se ubicó en niveles similares a los de otros fondos vista que califica BRC.
- Durante el semestre de análisis, la rentabilidad de R4GV fue similar a la del promedio de sus pares y la volatilidad de sus retornos fue mayor. Esto derivó en una mayor relación riesgo-retorno frente a su grupo comparable (*benchmark*), medida a través del coeficiente entre la rentabilidad diaria promedio del periodo y la desviación estándar de los retornos (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Consideramos que estos registros no son producto de un mayor apetito de riesgo puesto que son una característica derivada de su tamaño y responden al comportamiento de títulos puntuales durante el último trimestre de 2018.
- Entre julio y diciembre de 2018, R4GV mantuvo un promedio cercano a 40% de sus recursos a la vista, lo que le permitió cubrir ampliamente las necesidades de caja derivadas del máximo retiro del periodo (13,3%). En nuestra opinión, dichos niveles de liquidez son coherentes considerando la alta representatividad de personas jurídicas y la concentración de los aportes al fondo. Sobre esto último, durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor adherente fue de 9,6% y la de los 20 principales alcanzó 99,5% del fondo (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica).

## IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

R4GF posee una estructura operativa y de administración de riesgos adecuada para los requerimientos actuales de su operación. Uno de los principales retos que enfrenta la sociedad es el fortalecimiento de sus mecanismos de control para mitigar potenciales riesgos relacionados con el crecimiento de su operación y, particularmente, con la expansión reciente de su oferta de productos.

- El principal accionista de R4GF, Renta 4 Banco, es un reconocido administrador de activos en España, con una trayectoria de más de 30 años en el negocio de gestión patrimonial y presencia en países como Luxemburgo, Chile y Perú. La participación activa de los miembros del banco en la junta directiva y en los diferentes comités de apoyo de la fiduciaria permite la transferencia de conocimiento especializado, lo cual podría favorecer el cumplimiento paulatino de sus objetivos estratégicos. En este sentido, daremos seguimiento a la capacidad de la fiduciaria para mantener un crecimiento sostenido de los activos bajo administración e ingresos, lo cual le permitiría alcanzar el equilibrio operacional y mejorar los resultados modestos en los indicadores de quebranto patrimonial y capital mínimo regulatorio. A diciembre de 2018, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) de la entidad alcanzó un mínimo de -48,8%.
- El equipo gerencial de la fiduciaria lo componen funcionarios con amplia trayectoria en el mercado de gestión de activos financieros. Monitorearemos el proceso de consolidación de su planta de personal puesto que, en nuestra opinión, una mayor estabilidad le permitiría retener conocimiento y beneficiaría la consecución de los objetivos estratégicos de la sociedad. En este mismo sentido, consideramos que persisten oportunidades de mejora en cuanto a la mayor especialización y segregación de funciones, a pesar de lo recientes avances en la estructura organizacional y los cambios previstos para el 2019.

- R4GF cuenta con un plan estratégico claramente definido en aspectos comerciales y operativos. No obstante, la fiduciaria enfrenta el reto de posicionar su franquicia en un entorno de alta competencia y concentración que favorece a entidades con un portafolio amplio de servicios conexos. Lo anterior ha derivado en un mayor interés del administrador por vehículos de inversión no tradicionales, como los fondos de capital privado (FCP), y supone un mayor reto en términos de gestión de riesgos.
- El esquema de gobierno corporativo de R4GF está adecuadamente documentado y propende por la correcta alineación de los intereses de la sociedad con los de sus accionistas. R4GF posee un modelo de auditoría, así como una estructura de comités de apoyo y seguimiento apropiados para el tamaño de sus operaciones. Destacamos el Comité de Auditoría, el Comité de Buen Gobierno, el Comité de Riesgos y el Comité de Inversiones, que se reúnen periódicamente para evaluar el desempeño del negocio, las estrategias de inversión, el cumplimiento, así como la gestión de riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta la entidad.
- Los sistemas de gestión del riesgo de crédito (SARC), mercado (SARM), liquidez (SARL) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) están documentados y cubren adecuadamente las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los cuales está expuesta la firma. En este sentido, destacamos la existencia de aplicativos que permiten monitorear automáticamente el cumplimiento de los límites y políticas establecidos, así como una herramienta para la gestión del riesgo operativo, en donde se mantienen actualizadas las matrices de riesgos de la entidad y de sus negocios particulares.
- R4GF cuenta con herramientas adecuadas que respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para responder a requerimientos futuros. Su plataforma tecnológica es acorde con el objeto de su negocio y se encuentra respaldada por un adecuado plan de continuidad. Al respecto, destacamos la capacidad que ha demostrado su mayor accionista, Renta 4 Banco, para ofrecer aplicaciones digitales que facilitan la atención a clientes y que podrían apalancar el desarrollo tecnológico de R4GF en el mediano plazo.
- Los planes de contingencia y continuidad de negocio de la fiduciaria permiten una adecuada capacidad de respuesta frente a eventos de interrupción de los procesos críticos de la operación o fallas en los recursos humanos, tecnológicos o de infraestructura. Para garantizar la seguridad y redundancia de la información crítica del negocio, la entidad genera copias de respaldo periódicas que se custodian en servidores externos.

## V. CONTINGENCIAS

A diciembre de 2018, R4GF no tenía restricciones jurídicas para operar o procesos judiciales en curso. Asimismo, durante el último año, ni la sociedad ni sus funcionarios han sido objeto de investigaciones, multas o sanciones de cualquier tipo por parte de entes reguladores o de vigilancia.

*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.*

## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

*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 el emisor/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](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](#).*

*La información financiera contenida en este documento se basa en los informes del portafolio de inversiones de la entidad para el periodo entre julio a diciembre del 2018, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.*

VI. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA  
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA

**Calificación:** 'F AAA' / '3', 'BRC 3'

**Contactos:**  
Diego Eichmann Botero [diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)  
Juan Sebastián Pérez Alzate [juan.perez1@spglobal.com](mailto:juan.perez1@spglobal.com)

Administrada por: Renta 4 Global Fiduciaria S. A.  
Clase (plazo de aportes): Abierta  
Fecha Última Calificación: 24 de abril de 2019  
Seguimiento a: 31 de diciembre 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.

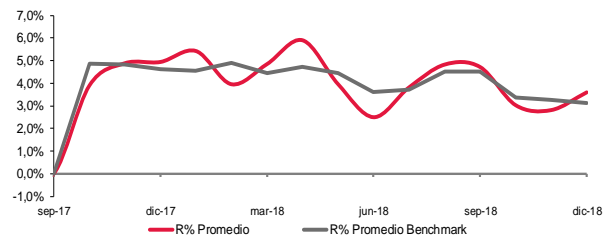
**Riesgo de Mercado:** '3'  
La calificación 3 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones del mercado es considerable. Los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

**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.

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 2018	<b>\$ 3.981</b>
Máximo Retiro Semestral /1		13,3%
Crecimiento Anual del Fondo		16,6%
Crecimiento Semestral del Fondo		20,2%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2,9%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		3,0%

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

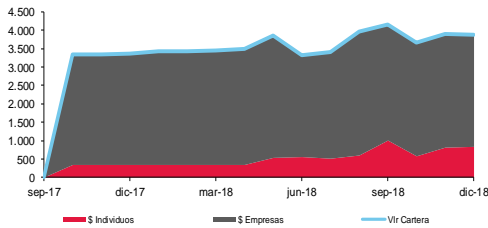


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC R4G Vista	3,15%	3,81%	2,96%	3,19%	93,95%	83,72%
Benchmark /4	3,26%	3,76%	2,38%	2,71%	73,03%	72,00%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC R4G Vista	3,15%	3,76%	0,15%	0,16%	4,80%	4,32%
Fondo 1	3,61%	4,12%	0,12%	0,12%	3,37%	2,86%
Fondo 2	2,84%	3,25%	0,06%	0,07%	2,22%	2,03%
Fondo 3	3,63%	4,18%	0,18%	0,16%	4,84%	3,79%
Fondo 4	2,81%	3,33%	0,12%	0,20%	4,43%	5,95%

RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

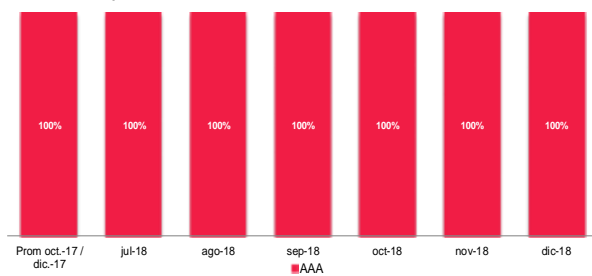


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom oct.-17 / dic.-17	jul.-18	ago.-18	sep.-18	oct.-18	nov.-18	dic.-18	Total
Primero	85,1%	30,8%	18,1%	14,5%	18,3%	18,7%	18,1%	19,7%
Segundo	10,0%	17,0%	15,2%	24,3%	14,4%	15,3%	14,8%	16,8%
Tercero	4,9%	13,8%	17,1%	15,1%	17,2%	18,4%	19,7%	16,9%
Cuarto	0,0%	16,6%	14,8%	13,1%	9,3%	9,9%	9,6%	12,2%
Quinto	0,0%	0,0%	12,3%	10,9%	12,5%	17,9%	18,7%	12,1%
<b>Total</b>	<b>100,0%</b>	<b>78,1%</b>	<b>77,6%</b>	<b>77,9%</b>	<b>71,6%</b>	<b>80,2%</b>	<b>80,9%</b>	<b>77,7%</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 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/ 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 o por resultados derivados del uso de esta información.

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA**  
**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA 4 GLOBAL VISTA**

**Calificación: 'F AAA' / '3', 'BRC 3'**

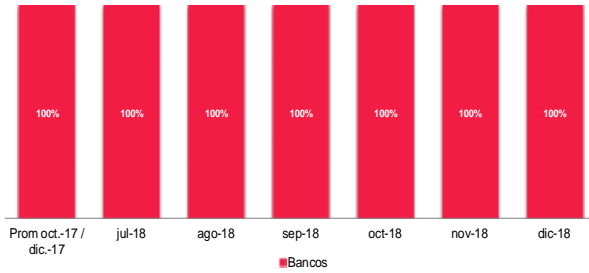
**Contactos:**

Diego Eichmann Botero  
 Juan Sebastián Pérez Alzate

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)  
[juan.perez1@spglobal.com](mailto:juan.perez1@spglobal.com)

Administrada por: Renta 4 Global Fiduciaria S. A.  
 Clase (plazo de aportes): Abierta  
 Fecha Última Calificación: 24 de abril de 2019  
 Seguimiento a: 31 de diciembre de 2018

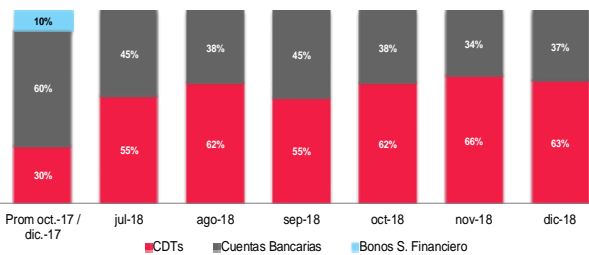
**Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor**



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

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
jul-18	9,5%	100,0%
ago-18	8,6%	100,0%
sep-18	10,8%	100,0%
oct-18	9,8%	99,5%
nov-18	9,7%	99,3%
dic-18	9,4%	98,0%
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>9,6%</b>	<b>99,5%</b>
<b>Promedio año anterior /5</b>	<b>89,4%</b>	<b>100,0%</b>

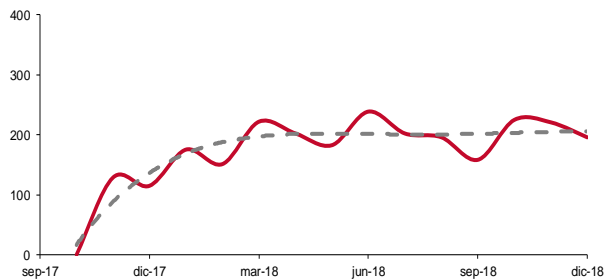
**Gráfico 6: Composición por Especie**



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

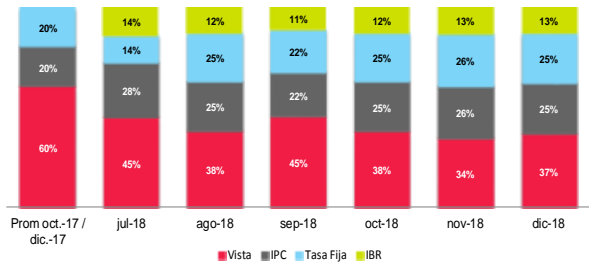
Duración /6	2014	2015	2016	2017	2018
jul					203
ago					196
sep					159
oct				1	225
nov				129	221
dic				116	196
<b>Promedio semestre de estudio</b>				<b>82</b>	<b>200</b>

**Gráfico 9: Evolución de la Duración en días**

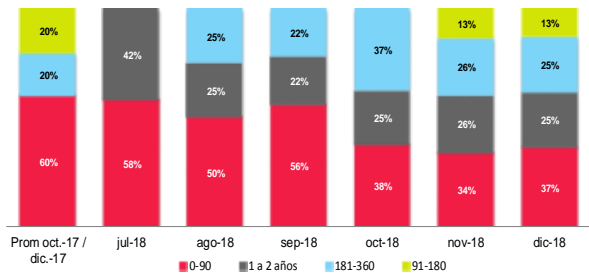


**RIESGO DE MERCADO**

**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. 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.

## VII. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1534
Fecha del comité	24 de abril de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Renta 4 Global Fiduciaria S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Rodrigo Tejada Andrés Marthá

*Historia de la calificación:*

Calificación inicial abr./18: 'F AAA/3'. 'BRC 3'

## 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 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.*

---