

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR

Administrado por Fiduciaria Davivienda S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S. A. SCV confirmó en revisión periódica las calificaciones F AAA/2+ y BRC 1+ del Fondo de Inversión Colectiva Superior (en adelante, Superior), administrado por Fiduciaria Davivienda S. A.

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

- Entre julio y diciembre de 2020 (en adelante, periodo de análisis), Superior invirtió todos sus recursos en instrumentos de renta fija, denominados en moneda local y emitidos por entidades con calificación AAA en escala local o en la máxima categoría de la escala de corto plazo (ver Gráfico 4 de la ficha técnica). Consideramos que esta composición reduce la probabilidad de pérdida por incumplimiento en el pago de las obligaciones de los emisores del portafolio y, dada la trayectoria del fondo y su política de inversión, esperamos que se mantenga la misma calidad crediticia en el mediano plazo.
- Durante el periodo de análisis, el mayor emisor del portafolio representó 17,6% de los recursos del portafolio, donde 9,2% fueron cuentas bancarias y, el resto, certificados de depósito a término (CDT) con plazos entre seis meses y dos años, principalmente. Si bien el mayor emisor tiene calificación AAA en escala local y se encuentra dentro del apetito de riesgo conservador del fondo, se evidencia un crecimiento de su representatividad desde 13,1% en 2019 (ver Tabla 2 de la Ficha Técnica) y de su promedio histórico, a lo cual daremos seguimiento. Los demás emisores tuvieron de forma individual participaciones promedio inferiores al 10%.
- El riesgo de contraparte se puede acentuar por medio de operaciones de liquidez activas. Durante el semestre de análisis, Superior no registró operaciones de este tipo.

III. RIESGO DE MERCADO

Superior mantiene una baja exposición a factores de riesgo de mercado producto de variaciones en las tasas de interés. Por otro lado, el fondo tiene una baja exposición a riesgos de liquidez, dada su alta proporción de activos vista y una excelente atomización de su valor por adherentes.

Riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez

- Entre julio y diciembre de 2020, la duración del portafolio disminuyó a 248 días respecto al promedio de los últimos cuatro años de 264 días (ver Tabla 4 de la Ficha técnica). Lo anterior lo explica, principalmente, el aumento de la representatividad de cuentas bancarias, que alcanzaron un promedio semestral de 31% frente a 25% un año atrás (ver Gráfico 6 de la Ficha Técnica). En nuestra opinión, los niveles de duración de Superior son coherentes con su perfil de riesgo y reflejan una exposición baja a movimientos en las tasas de interés.

- Durante el semestre de análisis, Superior presentó una mejor relación riesgo-retorno (coeficiente de variación) que la de sus pares, tanto por una mayor rentabilidad como por una menor volatilidad en el valor de la unidad (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Durante 2020, se incrementó la volatilidad y se redujo la rentabilidad frente a 2019, aspecto que podría mantenerse en 2021 dada la actual coyuntura de tasas y los niveles de incertidumbre. Consideramos que la consistencia en la estrategia del administrador permitiría que Superior mantenga un riesgo conservador y niveles de volatilidad inferiores a los de sus pares.
- Entre julio y diciembre de 2020, Superior mantuvo 34,3% de su portafolio en títulos con vencimiento menor a 30 días, superior a 28% durante los últimos dos años. Estos niveles, aunados a la excelente diversificación por adherentes (ver tabla 3 de la Ficha Técnica) y la participación alta de personas naturales en los aportes, los cuales representaron 54% de los recursos del fondo, mitigaron de forma adecuada los riesgos de liquidez y le permitieron al fondo cubrir holgadamente sus necesidades, dado que el máximo retiro de 3% se cubrió en 10x (veces) con recursos vista. Durante la coyuntura de retiros que se presentó en marzo de 2020, Superior tuvo la capacidad de cubrir los retiros de sus clientes apoyándose en las medidas de liquidez del Banco de República.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

- El administrador del fondo, Fiduciaria Davivienda, cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA, confirmadas en comité técnico el 3 de marzo de 2021.
- Fiduciaria Davivienda S.A. posee comités interdisciplinarios que fundamentan la toma de decisiones de inversión en los portafolios administrados. De igual manera, la fiduciaria cuenta con herramientas de control interno, seguridad de la información y cumplimiento que se benefician de los planes anuales de auditoría del Grupo Bolívar y están alineadas con altos estándares de calidad. Consideramos que la presencia de estas instancias y la transferencia de buenas prácticas por parte su grupo robustece la estructura de gobierno corporativo de la fiduciaria.
- La administración de riesgos de las compañías del Grupo Bolívar se beneficia del apoyo un área unificada en el ámbito corporativo, lo que favorece la optimización en el manejo de los recursos humanos y tecnológicos, la transferencia de buenas prácticas de gestión, así como monitorear su riesgo consolidado. Asimismo, las políticas de riesgo del grupo son conservadoras, lo que es positivo para la calificación de la sociedad y resulta en una menor exposición a riesgos financieros frente al de otras fiduciarias calificadas por BRC.
- La gestión del riesgo de crédito se enmarca dentro de un modelo de asignación de cupos de crédito desarrollado a nivel interno, a través del cual se da seguimiento a los indicadores financieros de los emisores y contrapartes. El Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) de la fiduciaria cuenta con procedimientos y metodologías que permiten la gestión integral del riesgo derivado de las variaciones en los precios de los activos y las tasas de interés de los productos administrados.
- Respecto al riesgo de liquidez de sus portafolios administrados, Fiduciaria Davivienda calcula y verifica diariamente el indicador de riesgo de liquidez (IRL) regulatorio. Adicionalmente, la sociedad cuenta con un modelo de IRL desarrollado internamente que incorpora alertas tempranas y

contempla parámetros más ácidos en los límites de exposición. Además, para los FIC la entidad emplea una metodología que busca determinar el máximo retiro probable (MRP) del fondo considerando el comportamiento histórico de sus retiros netos, un nivel de confianza establecido y diferentes ventanas de tiempo.

- Fiduciaria Davivienda aplica políticas y procedimientos para mitigar riesgos relacionados con lavado de activos y financiación del terrorismo (LAFT) de acuerdo con los lineamientos del programa de Programa de Cumplimiento Anti-lavado de Dinero y Control de la Financiación del Terrorismo del Grupo Bolívar.
- Fiduciaria Davivienda cuenta con un plan de inversiones en tecnología robusto que promueve la mejora en servicios a sus clientes, mayores funcionalidades y eficiencias en sus aplicativos, los cuales le permiten competir adecuadamente en la industria de administradores de activos. Esperamos que la fiduciaria continúe la integración y profundización de los canales virtuales de atención a clientes.

V. CONTINGENCIAS

A diciembre de 2020, Fiduciaria Davivienda no tenía procesos legales en contra relacionados con el FIC Superior. La sociedad enfrenta procesos derivados de su operación fiduciaria que no representan un riesgo para su estabilidad patrimonial.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services 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 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 julio a diciembre del 2020, 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](#).

VI. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUPERIOR

Calificación: **F AAA / 2+, BRC 1+**

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate
Diego Eichmann Botero

juan.perez1@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

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

Fiduciaria Davivienda S. A.
Abierta
8 de marzo de 2021
31 de diciembre de 2020

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 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

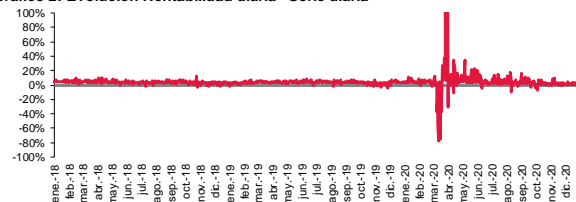
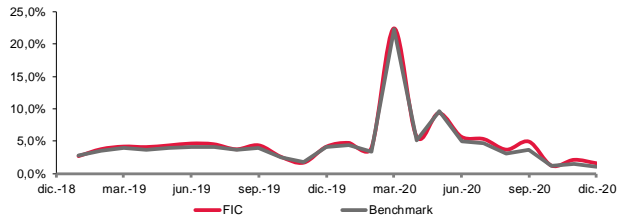


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

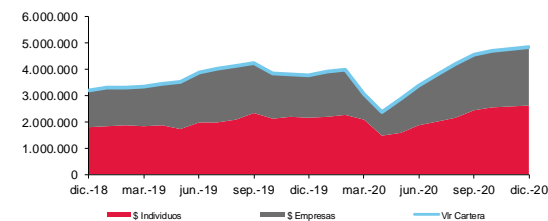


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2020	\$ 4.951.729
Máximo Retiro Semestral /1		2,95%
Crecimiento Anual del Fondo		29,49%
Crecimiento Semestral del Fondo		37,84%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		1,24%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,69%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Superior	1,48%	3,03%	2,08%	3,66%	140,47%	120,73%
Benchmark /4	1,20%	2,49%	2,28%	3,82%	189,54%	153,32%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Superior	1,47%	2,98%	0,11%	0,18%	7,27%	6,16%
Fondo 1	1,39%	2,98%	0,13%	0,26%	9,68%	8,68%
Fondo 2	1,63%	2,98%	0,09%	0,16%	5,73%	5,26%
Fondo 3	0,39%	1,44%	0,13%	0,21%	34,31%	14,50%
Fondo 4	1,31%	2,43%	0,12%	0,17%	9,39%	6,92%
Fondo 5	1,22%	2,18%	0,10%	0,16%	8,37%	7,18%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom jul.-19 / dic.-19	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Promedio
Primero	13,1%	18,0%	16,9%	17,5%	16,6%	18,2%	18,6%	17,6%
Segundo	11,5%	9,8%	9,0%	10,2%	9,5%	9,2%	9,1%	9,5%
Tercero	9,6%	7,8%	10,0%	9,6%	9,7%	9,7%	8,7%	9,3%
Cuarto	7,1%	8,0%	8,6%	8,8%	8,8%	8,9%	9,2%	8,7%
Quinto	7,1%	6,3%	9,2%	9,9%	10,2%	8,4%	6,7%	8,5%
Total	48,4%	49,9%	53,8%	55,9%	54,8%	54,3%	52,3%	53,5%

*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., incluye comisión de 1,5%, y desviación de la rentabilidad neta diaria E.A.; Período 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

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUPERIOR**

Calificación: F AAA / 2+, BRC 1+

Contactos:
Juan Sebastián Pérez Alzate
Diego Eichmann Botero

juan.perez1@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

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

Fiduciaria Davivienda S. A.
Abierta
8 de marzo de 2021
31 de diciembre de 2020

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

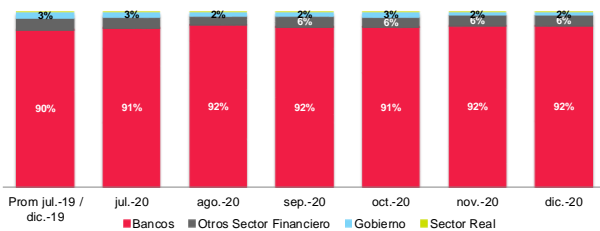
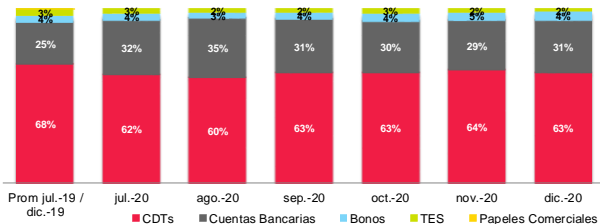


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

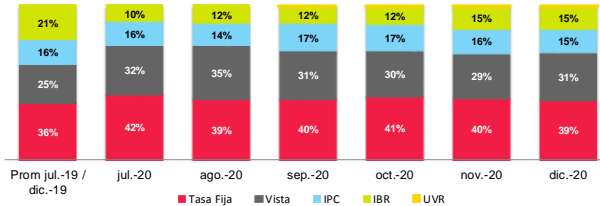


Gráfico 8: Composición por Plazos

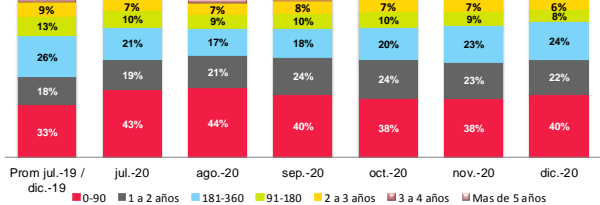


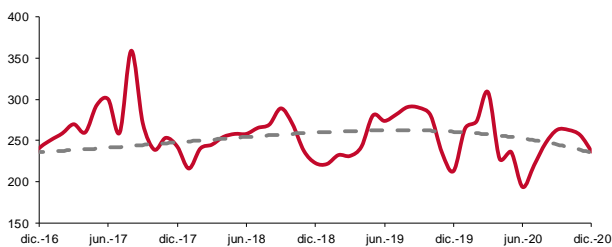
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración Mayores 20
jul./20	3,1%	12,5%
ago./20	2,8%	13,7%
sep./20	2,2%	11,4%
oct./20	1,9%	11,3%
nov./20	1,5%	10,3%
dic./20	1,0%	10,3%
Promedio semestre de estudio	2,1%	11,6%
Promedio año anterior /5	3,9%	12,0%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016	2017	2018	2019	2020
jul.	256	260	266	282	220
ago.	269	359	270	291	247
sep.	297	271	289	290	263
oct.	282	239	270	281	263
nov.	223	254	238	235	257
dic.	241	243	223	213	237
Promedio semestre de estudio	261	271	259	265	248

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; 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	1889
Fecha del comité	8 de marzo de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Davivienda S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Rodrigo Fernando Tejada Morales
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación:

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

Revisión periódica mar./19: F AAA/2+, BRC 1+

Calificación inicial jun./10: F AAA/2+, BRC 1

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

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.
