

## INFORME DE GESTIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTAS

AL 30 DE JUNIO 2021

### COMPORTAMIENTO DEL MERCADO

En el primer semestre del año 2021, el mercado de deuda local se caracterizó por un ajuste alcista en las tasas de negociación de las inversiones. Los mayores niveles de inflación en el mundo y el avance de nuevas olas de contagio de covid-19 impactaron las expectativas de los inversionistas sobre el comportamiento de las tasas de interés. Los países donde el proceso de vacunación fue más exitoso lograron reactivar sus economías con mayor rapidez y, en consecuencia, obtuvieron ventajas comparativas respecto de los mercados financieros y movieron hacia ellos los flujos de inversión de países con mayores rezagos en inmunización de la población.

En Colombia, durante el primer semestre del año influyeron principalmente sobre la inflación los rebotes del coronavirus, el llamado “estallido social” y el inicio de la recuperación económica. Se destaca el comportamiento del precio de los alimentos, que presentó una variación acumulada de 9,75% en el periodo.

Los efectos sociales y económicos del covid-19 y la situación de orden público se reflejaron en el comercio y los servicios atenuando la tendencia al alza de la inflación, que a junio se ubicó dentro del rango meta, 3,63% para los últimos 12 meses, y con expectativas ancladas; de acuerdo con la encuesta del Banco República, para fin de año se espera que el IPC se ubique en 3,73%, y a 12 meses sobre 2,90%, evidenciando que el alza en inflación será transitoria.

En cuanto a la política monetaria, la junta directiva del Banco República ha mantenido un discurso expansionista sobre la tasa de intervención, apoyado en la necesidad de seguir dinamizando los mercados de crédito y la economía en general con el fin de conseguir una recuperación económica fuerte en el corto plazo. Sin embargo, el aumento de las tasas en la curva de tesoros y las expectativas de una política monetaria menos expansiva en el mundo, sumado a la reciente baja de calificación del país, han sido mencionados en los comunicados de la junta como factores de riesgo importantes que podrían conducir a incrementos en la tasa de intervención antes de lo previsto.

El crecimiento económico durante el primer trimestre, medido a través del PIB, sorprendió al alza con una variación anualizada de 1,1%, a pesar del rebote del coronavirus; se destacó el sector de la construcción con una variación de 17% contra el último trimestre de 2020. Para el segundo trimestre de 2021 los analistas esperan, según encuesta realizada por Banco República, un crecimiento anualizado de 12,24%; esta expectativa se apoya en las estadísticas del año 2020 y en el dato reportado por el Dane para el indicador de seguimiento de la economía en abril, que de forma anualizada se ubicó en 28,7%; sin embargo los efectos del paro nacional deben afectar el dato de crecimiento, principalmente en mayo.

El mercado accionario local y los demás activos de riesgo fueron impactados por los bloqueos viales y la aceleración del contagio del covid-19. No obstante, en la última parte del semestre se presentó un cambio de tendencia alineado con el comportamiento positivo de los precios del petróleo y la recuperación de las principales variables macroeconómicas como el Davivienda PMI<sup>1</sup>, la confianza del consumidor y la tasa de desempleo. Ahora, el principal reto del mercado de renta variable en Colombia es aumentar el volumen de negociación, que se encuentra cerca del 40% por debajo de la media histórica.

<sup>1</sup> El PMI™ es el indicador de clima empresarial más monitoreado del mundo por su cobertura: abarca más de 82% del PIB mundial. El Davivienda PMI incluye información sobre producción, nuevos pedidos, empleo, inventario de materias primas y plazos de entrega de los proveedores en Colombia.

## DESEMPEÑO DEL FONDO

Durante el primer semestre del año el **Fondo de Inversión Colectiva Superior** tuvo un desempeño positivo; su estrategia de portafolio logró incrementar los niveles de liquidez y fortalecer la tenencia en inversiones menores a un año, protegiéndolo ante los aumentos de volatilidad del mercado que llevaron en algunos momentos a la desvalorización de la inversiones, en especial durante los meses de marzo y mayo.

El Fondo mantuvo una duración promedio de 0,60 años y realizó inversiones principalmente en tasa fija e IPC de corto plazo.

Para los próximos meses, el Fondo buscará incrementar levemente las inversiones de corto plazo, especialmente en títulos indexados, buscando fortalecer la rentabilidad del portafolio ante oportunidades de inversión con mayores retornos. La duración se mantendrá cercana a 0,65 años.

## ASPECTOS GENERALES DEL FONDO

En su revisión anual realizada en el mes de marzo, BRC Investor Services le otorgó nuevamente a Superior la calificación **F/AAA 2+** en Riesgo de Crédito y de Mercado, y **BRC 1+** en Riesgo Administrativo y Operacional.

## PERFIL DE RIESGO

Por tratarse de inversiones en activos de renta fija con exposición principalmente a emisores de muy alta calidad crediticia, con niveles de sensibilidad acotada frente a cambios en las tasas de interés, tanto en títulos locales de deuda pública como de deuda privada (según niveles de duración de corto plazo), así como por inversiones a la vista que componen estos fondos y un nivel de liquidez alto para atender las necesidades de recursos de los clientes en condiciones de normalidad, se considera que el perfil de riesgo de los fondos de inversión colectiva (FIC) **Superior, Consolidar y Rentalíquida** es **conservador**.

Los principales riesgos financieros a los cuales están expuestos estos fondos son de mercado, de liquidez y de crédito (emisor y contraparte), los cuales se han identificado y se controlan y gestionan integralmente en las periodicidades definidas bajo un robusto esquema de apetito de riesgo, alertas tempranas, límites y políticas internas definidas según la oferta de valor de cada fondo, su perfil de riesgo, reglamento, política de inversión y normatividad.

La gestión de los riesgos se realiza de acuerdo con las políticas y metodologías definidas por la Vicepresidencia de Riesgos de Inversiones del Grupo Bolívar, aprobadas por la Junta Directiva de Fiduciaria Davivienda S.A. y consignadas en el Manual de Administración de Riesgos Financieros (MARF) del mismo Grupo.

Las inversiones realizadas por los fondos durante el primer semestre de 2021 fueron consistentes con la oferta de valor declarada para cada uno de ellos, sus reglamentos y régimen de inversión (para el caso de Rentalíquida), así como una apropiada diversificación por emisor con niveles de liquidez adecuados y alta calidad crediticia.

Durante el primer semestre de 2021, la composición de los fondos Superior, Consolidar y Rentalíquida evidenció un porcentaje relevante de activos líquidos de alta calidad (ALAC), con un nivel promedio en recursos vista del 32%, adicional a los demás títulos de corto plazo y alta liquidez que los componen; son niveles holgados y suficientes para atender en todo momento los requerimientos estimados de recursos de los clientes, situación que ha permitido mitigar la exposición al riesgo de liquidez propio de los fondos de inversión colectiva de naturaleza abierta.

Con respecto al riesgo de mercado, el monitoreo diario sobre la exposición del portafolio por tipo de activo y factor de riesgo ha permitido tener controlado este riesgo que, durante el primer semestre de 2021, estuvo alineado con la oferta de valor declarada al cliente y consistente con la sensibilidad y las condiciones del mercado de renta fija.

No obstante que el periodo se caracterizó por el incremento en la volatilidad de los títulos de renta fija y, particularmente, de los títulos TES durante los meses de marzo y abril, acompañado de menores niveles de retorno de los títulos, la exposición al riesgo de mercado para los fondos de inversión colectiva Superior, Consolidar y Rentalíquida permaneció en niveles adecuados y dentro de los límites establecidos.

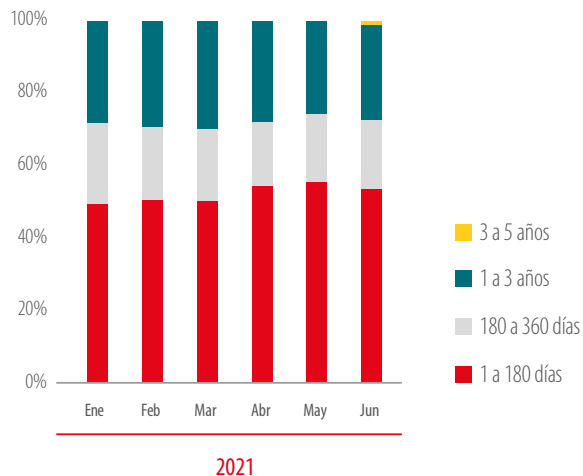
## 1. INFORME DE PORTAFOLIO

### Plazo y duración

En el primer semestre del año Superior mantuvo en promedio el 72,19% de sus activos a menos de un año, consecuente con su oferta de valor de corto plazo y su perfil de riesgo conservador. Las inversiones a mayor plazo, principalmente entre 1 y 3 años, representaron en promedio del 27,87%.

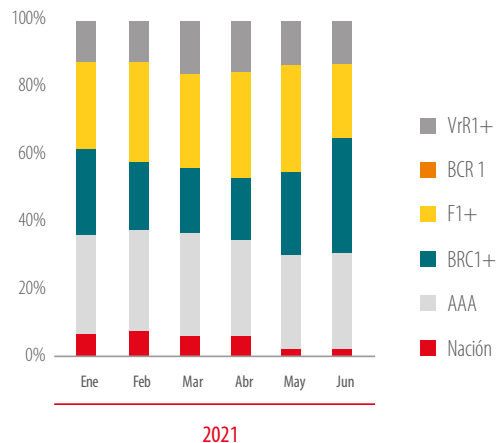
DURACIÓN DEL PORTAFOLIO (AÑOS)					
ENE 21	FEB 21	MAR 21	ABR 21	MAY 21	JUN 21
0,62	0,65	0,67	0,61	0,60	0,60

En el periodo, las inversiones del Fondo tuvieron una duración promedio de 0,62 años, equivalente a 231 días.



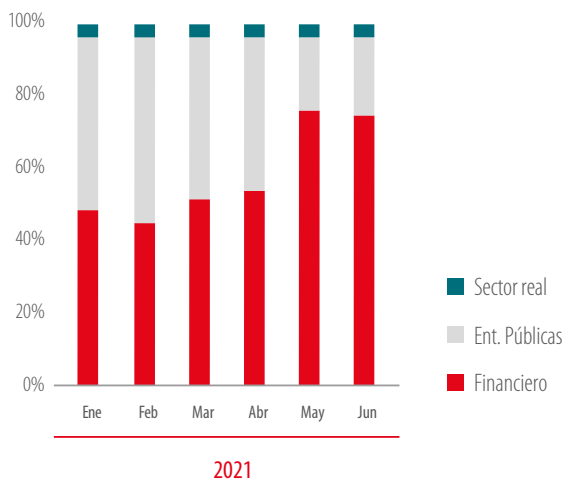
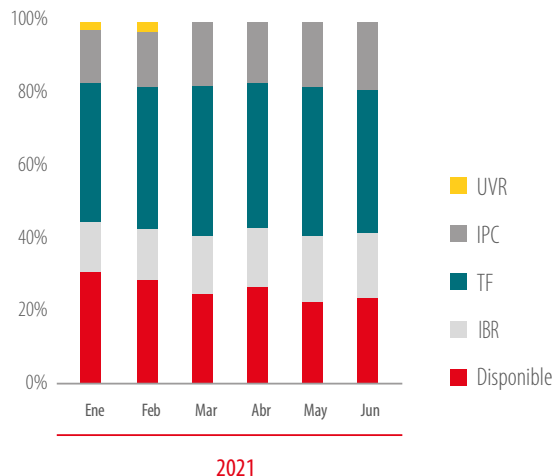
### Composición por calificación

Durante el semestre, el Fondo mantuvo todas sus inversiones con los niveles más altos de calificación: los títulos de largo plazo AAA tuvieron una participación promedio del 28,98%, los de corto plazo (BRC1+, F1+ y VrR1+) representaron el 65,22% y las inversiones de la Nación el 5,78%, en promedio.



## Composición por tipo de renta

El Fondo continuó manteniendo la mayor participación de sus inversiones en tasa fija, con un promedio del 40,31% para el periodo; las inversiones en títulos indexados se ubicaron en el 16,71% para IPC y 16,24% para IBR; en enero y febrero, el Fondo mantuvo una posición estratégica de títulos en UVR del 1%; finalmente, y el disponible se ubicó en el 26,34%, en promedio.

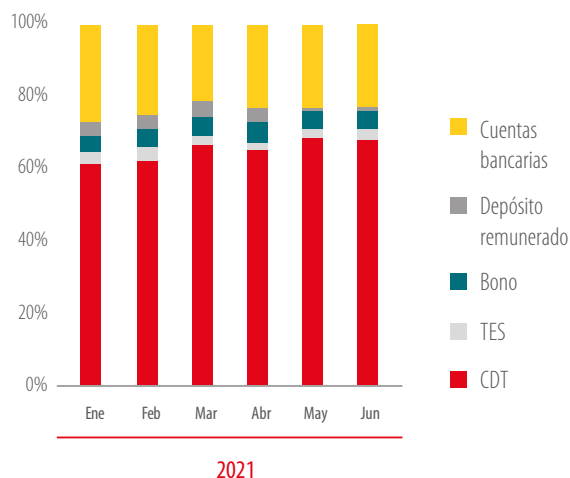


## Composición por sector económico

La composición del Fondo se ubicó, en promedio, en el 93,85% para activos financieros, representados en su mayoría por CDT y cuentas remuneradas en bancos; el 5,78% del portafolio se ubicó en el sector de entidades públicas (inversiones en TES y depósitos remunerados con el Banco de la República); y la participación promedio de inversión en el sector real fue del 0,37%.

## Composición por tipo de activo

El Fondo mostró para el periodo una participación promedio del 65,54% en títulos CDTs, seguido por los recursos en cuentas bancarias con el 23,52%. Las participaciones en Bonos y TES tasa fija se ubicaron en el 5,15% y 2,96% respectivamente. Durante el semestre se realizaron depósito remunerados a plazos con el Banco de la Republica y su participación promedio se ubicó en el 2,84%.



## 2. INFORME DEL COMITÉ DE INVERSIONES

En el Comité de Inversiones y Riesgo de los Fondos de Inversión Colectiva se aprobaron las estrategias de inversión para los fondos Superior, Rentalíquida, Consolidar y Daviplus Renta Fija Pesos, propendiendo por la obtención de una adecuada relación riesgo/retorno para ellos y, por ende, para los clientes, en función de la oferta de valor y el perfil de riesgo declarado para cada portafolio. El Comité acogió todas las recomendaciones del Comité de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar en relación con los límites de inversión y la evaluación de los emisores y contrapartes.

En esta evaluación se analizó el nivel de riesgo asumido desde una perspectiva tanto absoluta como relativa (con respecto a un portafolio de referencia para cada fondo), considerando los objetivos de retorno y apetito de riesgo de cada portafolio bajo las condiciones del mercado de renta fija durante el primer semestre de 2021.

Adicionalmente, el Comité hizo seguimiento a los indicadores de riesgo que hacen parte integral del marco de apetito de riesgo para los portafolios administrados por Fiduciaria Davivienda S.A., los cuales contemplan indicadores de desempeño frente a la competencia, de riesgo con respecto al portafolio de referencia, de riesgo absoluto, de liquidez, de generación de valor o retorno y de perfil de riesgo, como mecanismos de monitoreo al cumplimiento del mandato y de la oferta de valor aplicables a cada fondo.

En los análisis realizados durante el primer semestre de 2021 relacionados con el nivel de riesgo asumido en los FIC, se evidenciaron los siguientes resultados en la administración de los fondos de renta fija:

- Desempeño muy favorable con respecto a los fondos comparables de la industria<sup>2</sup>. Los FIC Superior, Daviplus Renta Fija Pesos y Consolidar tuvieron una rentabilidad mayor al promedio y niveles de riesgo más bajos que sus competidores.
- El FIC Rentalíquida, por su objetivo de inversión y tipo de clientes, reflejó un menor riesgo acompañado de una menor rentabilidad con respecto al promedio de la industria.
- Niveles de riesgo absoluto<sup>3</sup> con consumos adecuados frente a los límites establecidos y acordes con el apetito y perfil de riesgo definido para cada fondo.
- Niveles de liquidez holgados, que para los FIC de renta fija se ubicaron, en promedio, en 3,1 veces el cubrimiento de los activos líquidos en relación con las necesidades de liquidez de los adherentes a cada fondo. Al corte del 30 de junio, el FIC Rentalíquida presentó la mayor razón del indicador de IRL normativo, con 3,5 veces de cobertura, mientras Daviplus Renta Fija Pesos reflejó el menor indicador, con 1,7 veces de cobertura, un nivel adecuado considerando las condiciones comerciales de este fondo, que cuenta con 2 días para atender los retiros programados de sus clientes en el periodo. Todos los fondos cumplieron los límites regulatorios e internos establecidos.
- Generación de valor frente a los portafolios de referencia, como reflejo del mandato de inversión para cada uno, lo que refleja un desempeño favorable en un entorno macroeconómico de bajas tasas interés y de retorno.

Fiduciaria Davivienda S.A., a través de su esquema de gobierno corporativo y, particularmente, de los Comités de Inversiones y Riesgos, los Comités de Riesgos Financieros y la comunicación continua con la Alta Gerencia, acompañó permanentemente la gestión de los recursos administrados durante el periodo, haciendo seguimiento a los retiros, a

<sup>2</sup> Según clasificación interna de pares comparables.

<sup>3</sup> Medidos a través del valor en riesgo (metodología interna) para cada portafolio, junto con los límites establecidos internamente.

los indicadores de liquidez tanto internos como normativos, a la exposición de riesgo de mercado, al control de límites de inversión de reglamento y los límites internos de emisor, inversión y contraparte, así como a la evolución de los portafolios y a la toma de decisiones derivada de la estrategia aprobada para cada fondo.

En consecuencia, el desempeño agregado de los fondos de renta fija durante el primer semestre de 2021 fue positivo, evidenciando niveles de exposición al riesgo de mercado y liquidez adecuados, acordes con la oferta de valor y el perfil de riesgo de cada fondo.

### 3. INFORME DE RENTABILIDAD Y VALOR DE LA UNIDAD

En el semestre, Superior consolidado tuvo una rentabilidad neta de 0,47% EA; el valor de la unidad pasó de \$8.140,33 al cierre de diciembre 2020 a \$8.159,17 al cierre de junio 2021.

Se presentaron disminuciones en el valor de la unidad a los cierres de marzo y mayo, como consecuencia de la desvalorización que presentó el mercado de deuda local, afectado por el ajuste alcista en las tasas de negociación ante una mayor expectativa de incremento de la inflación, tanto local como internacional, al igual que por los hechos de orden público y político generados por el paro nacional, el retiro ante el Congreso de la propuesta de reforma tributaria y la reducción de la calificación a Colombia de BBB a BB+ por parte de Standard & Poor's.

Las rentabilidades de las diferentes participaciones del Fondo fueron:



RENTABILIDAD EN EL SEMESTRE			
PARTICIPACIÓN	RENTABILIDAD SEMESTRAL NETA EA	COMISIÓN EA	RENTABILIDAD SEMESTRAL BRUTA EA
S1	0,31%	1,50%	1,82%
S2	0,61%	1,20%	1,82%
S3	0,86%	0,95%	1,82%
S4	0,31%	1,50%	1,82%
S5	0,41%	1,40%	1,82%
S6	*	1,30%	*
S7	*	1,20%	*
S8	0,81%	1,00%	1,82%

\* No hay información disponible.

## 4. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

En cumplimiento de lo establecido en el Decreto 1242 de 2013, que reglamenta la generación del informe de gestión o de rendición de cuentas, presentamos los estados financieros del Fondo de Inversión Colectiva Superior y sus análisis financieros vertical y horizontal al cierre del 30 de junio 2021, comparados con la misma fecha de 2020.

### BALANCE GENERAL

Para el análisis vertical del Balance General se utilizó como parámetro de comparación el rubro Patrimonio Especiales.

#### Análisis vertical a 30 de junio 2021

El Disponible estaba representado en recursos líquidos en cuentas de ahorro y corrientes remuneradas en diferentes entidades financieras, que se utilizaron para atender la operación del Fondo. Al cierre de junio 2021, el disponible representaba el 23% del rubro Patrimonio Especiales.

El portafolio de inversiones del Fondo está clasificado como Inversiones a valor razonable con cambios en resultado - Representativos de deuda. Al cierre de junio 2021, las inversiones representaban el 77% del rubro Patrimonio Especiales.

#### Análisis vertical a 30 de junio 2020

El Disponible estaba representado en recursos líquidos en cuentas de ahorro y corrientes remuneradas en diferentes entidades financieras, que se utilizaron para atender la operación del Fondo. Al cierre de junio 2020, el disponible representaba el 33% del rubro Patrimonio Especiales.

El portafolio de inversiones del Fondo está clasificado como Inversiones a valor razonable con cambios en resultado - Representativos de deuda. Al cierre de junio 2020, las inversiones representaban el 67% del rubro Patrimonio Especiales.

#### Análisis horizontal a 30 de junio 2021 comparado con 30 de junio 2020

**Disponible:** Con respecto al cierre de junio 2021, este rubro decreció \$257.685 millones, que corresponden a una disminución del 22%, principalmente por la disposición de recursos líquidos para la atención de la operación.

**Inversiones:** Con respecto al cierre de junio 2020, este rubro se incrementó en \$615.666 millones (Inversiones a valor razonable con cambios en resultado - Representativos de deuda), por el aumento del valor del Fondo.

**Cuentas por Pagar:** Aumentó \$1.978 millones, por la comisión fiduciaria y la retención en la fuente que quedaron pendientes de pago al cierre de mes.

**Patrimonio especiales participaciones en Fondos de Inversión Colectiva:** Con respecto al cierre de junio 2020, este rubro aumentó \$357.980 millones, principalmente por el incremento de los recursos administrados.

**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR**  
**BALANCES GENERALES**  
**A 30 de junio de 2021, 2020 y 2019**  
(En millones de pesos)

	30 JUN 2021		30 JUN 2020		30 JUN 2019		VARIACIÓN JUN 2021 - JUN 2020		VARIACIÓN JUN 2020 - JUN 2019	
	SALDO AL CIERRE	ANÁLISIS VERTICAL*	SALDO AL CIERRE	ANÁLISIS VERTICAL*	SALDO AL CIERRE	ANÁLISIS VERTICAL*	\$	%	\$	%
<b>ACTIVO</b>										
<b>DISPONIBLE</b>										
Bancos y otras entidades financieras	917.153,5	23%	1.174.839,4	33%	961.494,5	25%	-257.685,9	-22%	213.344,9	22%
<b>INVERSIONES</b>										
Inversiones a valor razonable con cambios en resultado	2.995.272,3	77%	2.379.606,2	67%	2.941.530,0	75%	615.666,1	26%	-561.923,8	-19%
<b>CUENTAS POR COBRAR</b>										
Diversas	0,1	0,0%	0,1	0%	0,0	0%	-0,0	-8%	0,1	4724%
<b>OTROS ACTIVOS</b>										
Gastos anticipados calificador de riesgo	8,7	0,0%	8,6	0%	8,3	0%	0,1	2%	0,3	4%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.912.434,6</b>	<b>100%</b>	<b>3.554.454,3</b>	<b>100%</b>	<b>3.903.032,8</b>	<b>100%</b>	<b>357.980,3</b>	<b>10%</b>	<b>-348.578,5</b>	<b>-9%</b>
<b>PASIVO</b>										
Cuentas por pagar	2.671,0	-0,0%	692,8	0%	1.010,3	0%	1.978,2	286%	-317,5	-31%
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>2.671,0</b>	<b>0%</b>	<b>692,8</b>	<b>0%</b>	<b>1.010,3</b>	<b>0%</b>	<b>1.978,2</b>	<b>286%</b>	<b>-317,5</b>	<b>-31%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
<b>PATRIMONIOS ESPECIALES</b>										
Participaciones en fondos de inversión	3.909.763,6	100,0%	3.553.761,5	100%	3.902.022,5	100%	356.002,1	10%	-348.261,0	-9%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3.912.434,6</b>	<b>100%</b>	<b>3.554.454,3</b>	<b>100%</b>	<b>3.903.032,8</b>	<b>100%</b>	<b>357.980,3</b>	<b>10%</b>	<b>-348.578,5</b>	<b>-9%</b>
Cuentas de orden deudoras por contra	2.995.272,4		2.379.606,2		2.941.530,0		615.666,2		-561.923,8	

\* Para el análisis vertical se utiliza como parámetro de comparación el rubro de Patrimonios Especiales.

**FERNANDO HINESTROSA REY**  
Representante Legal

**DEYSI PAOLA AYALA MUÑOZ**  
Contador Público  
T.P. 209514 - T



## ESTADO DE RESULTADOS

Para el análisis vertical del Estado de Resultados se utilizó como parámetro de comparación el rubro Total de Ingresos Operacionales.

### Análisis vertical a 30 de junio 2021

Al cierre del 30 de junio 2021, el 11% de los ingresos operacionales fue generado por rendimientos de recursos líquidos en cuentas de ahorro, y el 87% por valoración de inversiones a valor razonable en títulos de deuda.

Los gastos operacionales correspondieron al rubro Comisiones, conformado por las comisiones bancarias y la comisión de administración del Fondo, con una participación del 37% sobre el total de los ingresos operacionales, por valoración de inversiones a valor razonable en títulos de deuda, con el 50%, y otros gastos operacionales con el 1%.

Los rendimientos abonados a los adherentes del Fondo acumulados al 30 de junio 2021 correspondieron al 12% de los ingresos operacionales.

### Análisis vertical a 30 de junio 2020

Al cierre de junio 2020, el 11% de los ingresos operacionales fue generado por rendimientos de recursos líquidos en cuentas de ahorro, y el 89% por valoración de inversiones a valor razonable en títulos de deuda.

Los gastos operacionales correspondieron al rubro Comisiones, conformado por las comisiones bancarias y la comisión de administración del Fondo, con una participación del 15% sobre el total de los ingresos operacionales, y por valoración de inversiones a valor razonable en títulos de deuda, que representó el 49%; los otros gastos operacionales correspondieron al 1%.

Los rendimientos abonados a los adherentes del Fondo acumulados al 30 de junio 2020 correspondieron al 33% del total de los ingresos operacionales.

### Análisis horizontal a 30 de junio 2021 comparado con 30 de junio 2020

**Intereses:** Este rubro disminuyó \$8.464 millones, principalmente por la estrategia de inversión aplicada en los años 2021 y 2020, que buscaba mantener recursos en cuentas de ahorro remuneradas.

**Valoración inversiones a valor razonable en títulos de deuda:** Con respecto al año 2020, disminuyó \$70.976 millones.

**Comisiones:** Con respecto al cierre de junio 2020, este rubro aumentó \$6.272 millones, principalmente por el aumento de los recursos administrados en el Fondo.

**Rendimientos abonados:** Disminuyó \$42.891 millones, principalmente por la rentabilidad del Fondo.

**FIDUCIARIA DAVIVIENDA S.A.**  
**FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR**  
**ESTADO DE INGRESOS Y EGRESOS**  
**Periodos terminados el 30 de junio 2021, 2020 y 2019**  
(En millones de pesos)

	30 JUN 2021		30 JUN 2020		30 JUN 2019		VARIACIÓN JUN 2021 - JUN 2020		VARIACIÓN JUN 2020 - JUN 2019	
	SALDO AL CIERRE	ANÁLISIS VERTICAL*	SALDO AL CIERRE	ANÁLISIS VERTICAL*	SALDO AL CIERRE	ANÁLISIS VERTICAL*	\$	%	\$	%
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>										
Intereses	9.131,8	11%	17.595,8	11%	19.500,2	20%	-8.464,0	-48%	-1.904,6	-10%
Por valoración de inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda	70.878,3	87%	141.854,5	89%	77.232,8	80%	-70.976,2	-50%	64.621,7	84%
Por venta de inversiones	33,2	0%	553,3	0%	115,1	0%	-520,1	-94%	438,2	381%
Otros intereses Banco de la República	1.130,4	1%	110,2	0%	124,1	0%	1.020,2	0%	-13,8	
Otros	13,6	0%	46,1	0%	33,6	0%	-32,5	-70%	12,5	37%
<b>TOTAL INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>81.187,3</b>	<b>100%</b>	<b>160.159,9</b>	<b>100%</b>	<b>97.005,8</b>	<b>100%</b>	<b>-78.972,6</b>	<b>-49%</b>	<b>63.154,0</b>	<b>65%</b>
<b>GASTOS Y COSTOS OPERACIONALES</b>										
Intereses	2,6	0%	2.656,2	2%	4,3	0%	-2.653,6	-100%	2.651,9	61386%
Comisiones	30.213,1	37%	23.940,6	15%	24.834,0	26%	6.272,5	26%	-893,6	-4%
Valoración de inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda	40.643,9	50%	78.542,2	49%	5.414,3	0%	-37.898,3	-48%	73.127,9	1351%
Por venta de inversiones	117,8	0%	1.948,4	1%	62,2	0%	-1.830,6	-94%	1.886,2	3034%
Honorarios	14,9	0%	14,9	0%	14,5	0%	0,0	0%	0,4	3%
Impuestos Gravamen a los Movimientos Financieros	125,0	0%	108,1	0%	106,7	0%	17,1	16%	1,4	1%
Contribuciones, Afiliaciones y transferencias	454,7	1%	367,6	0%	359,6	0%	87,1	24%	8,0	2%
Otros	7,6	0%	83,0	0%	0,1	0%	-75,6	-91%	82,9	66833%
<b>TOTAL GASTOS Y COSTOS OPERACIONALES</b>	<b>71.579,6</b>	<b>88%</b>	<b>107.661,0</b>	<b>67%</b>	<b>30.795,7</b>	<b>32%</b>	<b>-36.081,4</b>	<b>-34%</b>	<b>76.865,1</b>	<b>250%</b>
<b>RENDIMIENTOS ABONADOS</b>	<b>9.607,7</b>	<b>12%</b>	<b>52.498,9</b>	<b>33%</b>	<b>66.210,1</b>	<b>68%</b>	<b>-42.891,2</b>	<b>-82%</b>	<b>-13.711,1</b>	<b>-21%</b>

\* Para el análisis vertical se utiliza como parámetro de comparación el rubro de total ingresos operacionales.

**FERNANDO HINESTROSA REY**  
Representante Legal

**DEYSI PAOLA AYALA MUÑOZ**  
Contador Público  
T.P. 209514 - T

## 5. EVOLUCIÓN DE GASTOS

Los gastos del Fondo acumulados desde el 01 de enero al 30 de junio de los años 2021, 2020 y 2019, se detallan a continuación:

RUBRO GASTOS	2021	2020	2019
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>			
Gastos Bancarios	37,6	47,1	50,4
Impuestos Gravamen a los Movimientos Financieros	125,0	108,1	106,7
Intereses	2,6	2.656,2	4,3
Extractos	15,6	15,1	26,3
Informe de Gestión	3,4	3,3	3,2
Revisoría Fiscal	9,8	9,9	9,6
Calificadora de Valores	5,2	5,0	4,9
Bolsa de Valores de Colombia	2,4	7,4	4,6
Custodio	433,3	341,7	325,5
Otros gastos	7,6	83,0	0,1
<b>TOTAL GASTOS OPERACIONALES (SIN INCLUIR COMISIÓN ADMINISTRACIÓN)</b>	<b>642,5</b>	<b>3.276,8</b>	<b>535,6</b>
Comisión de administración	30.175,5	23.893,5	24.783,6
Total gastos operacionales	30.818,0	27.170,3	25.319,2
<b>VALOR PROMEDIO FIC (SEMESTRE ENERO-JUNIO)</b>	<b>4.487.549</b>	<b>3.363.740</b>	<b>3.548.726</b>
<b>PORCENTAJE GASTOS = TOTAL GASTOS OPERACIONALES / VALOR PROMEDIO FIC</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>

Los gastos más representativos fueron los relacionados con la comisión de administración, intereses, custodio y gravamen a los movimientos financieros.

Los gastos operacionales (sin incluir comisión de administración) acumulados del 01 de enero al 30 de junio de los 3 últimos años, comparados con el valor promedio del Fondo, impactaron la rentabilidad entre 1 y 10 puntos básicos.

La comisión de administración correspondió al gasto más representativo; esta se liquida diariamente sobre el saldo inicial del Fondo y la tasa de remuneración depende de cada una de las participaciones administradas.

PARTICIPACIÓN	S1	S2	S3	S4	S5	S6	S7	S8	S9
<b>TASA</b>	1,5% EA	1,2% EA	0,95% EA	1,5% EA	1,4% EA	1,3% EA	1,2% EA	1,0% EA	1,5% EA