

# BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

## Reporte de calificación

---

### FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR

**Contactos:**

**Ana María Niño Henao**

[ana.maria.nino@spglobal.com](mailto:ana.maria.nino@spglobal.com)

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR

## Administrado por Fiduciaria Davivienda S.A.

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito de F AAA, las calificaciones de riesgo de mercado de 2+ y de riesgo administrativo y operacional de BRC 1+ del Fondo de Inversión Colectiva Superior (en adelante, Superior), administrado por Fiduciaria Davivienda S. A.

### II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

- Durante el segundo semestre de 2021 (en adelante, periodo de análisis), el 99,6% de los instrumentos del portafolio cuentan con la máxima calificación crediticia de AAA o su equivalente en el corto plazo, el 0,4% restante con calificación de AA+ (Ver, Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Consideramos que esta composición del portafolio, en términos de calificación de riesgo, reduce la exposición de riesgo de crédito por el incumplimiento en el pago de las obligaciones de los emisores del portafolio. Esperamos que Superior mantenga el mismo comportamiento en los próximos 12 meses, en línea con su comportamiento histórico.
- Durante el periodo de análisis, el mayor emisor del portafolio representó 13,7% de los recursos del portafolio, inferior al 17,6% de la última revisión periódica. Del total invertido en este emisor, 8,8% corresponde a inversiones en CDT's (Certificados de depósitos a término fijo) y bonos, mientras que 5,1% son cuentas bancarias. Los emisores restantes tuvieron participaciones inferiores a 10,6% de forma individual, lo que es consistente con la máxima calificación de riesgo de crédito.

### III. RIESGO DE MERCADO

Superior mantiene una exposición baja a factores de riesgo de mercado, producto de variaciones de tasa de interés, así como 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***

- Durante el segundo semestre de 2021 (en adelante, periodo de análisis), Superior mantuvo su estrategia de perfil de riesgo de mercado conservador. La duración promedio del portafolio tuvo una tendencia decreciente ubicándose en 231 días, nivel inferior al promedio de los últimos cuatro años (ver, Tabla 4 de la ficha Técnica) e inferior al promedio de sus pares. El perfil de vencimientos de los títulos del portafolio está concentrado en un periodo de inversión principalmente menor a un año.
- Resaltamos de manera positiva la adecuada gestión del administrador por mantener una baja exposición al riesgo de tasa de interés en el escenario de incremento de tasas y alta volatilidad en el mercado de valores. Esperamos que la estrategia continúe enfocada en mantener bajos niveles de duración e incrementar las inversiones indexadas en el corto plazo, hasta que se evidencie mayor estabilidad de la política monetaria y finalice el ciclo electoral. Una vez que se disipe la volatilidad, durante el segundo semestre de 2022, la duración podría incrementar ante oportunidades de inversión en busca de mejores retornos para el portafolios.

- En términos de rentabilidad semestral, el desempeño de Superior estuvo 11 puntos básicos (pbs) por debajo del promedio de sus pares, aunque la volatilidad de los retornos fue 114 pbs menor. En nuestra opinión, durante el primer semestre de 2022, los altos niveles de volatilidad ante la coyuntura electoral del país y las presiones inflacionarias continuarán presionando los retornos del fondo. Esperamos que los retornos de Superior continúen mostrando niveles adecuados de volatilidad frente a sus pares, lo que resulta consecuente con la calificación de riesgo de mercado de 2+.
- La recomposición del portafolio por factores de riesgo durante el cuarto trimestre de 2021, caracterizada por la disminución en la exposición a tasa fija, fue positiva para moderar la presión en los retornos por la desvalorización de los títulos de renta fija (ver, Gráfico 7 en la ficha técnica).
- Destacamos de manera positiva la diversificación de los pasivos de Superior, debido a la alta participación de personas naturales en los aportes (59% del total) y la favorable atomización por adherentes (ver, Tabla 3 de la Ficha técnica). Estas características se traducen en mayor estabilidad del valor del fondo frente a sus pares. Durante el periodo de análisis, Superior ha mantenido niveles estables de recursos líquidos, en promedio 27% de los recursos del fondo, con los cuales cubrió el máximo retiro de 2,94% en noviembre en 9x (veces) con los recursos del disponible.

### 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 16 de febrero de 2022.
- La estrategia comercial del administrador está altamente relacionada con la gestión de su principal accionista, Banco Davivienda, que se consolida como el principal canal de distribución que potencia el crecimiento de los negocios de Fiduciaria Davivienda. Consideramos favorable la profundización de las sinergias comerciales con Banco Davivienda y las demás empresas del Grupo Bolívar, en el potenciamiento de los productos ofrecidos por la sociedad.
- El sistema de control interno, seguridad de la información y cumplimiento de Fiduciaria Davivienda dependen de los lineamientos generales definidos por el Grupo Bolívar, alineados con altos estándares de calidad. Consideramos como positiva la participación de estructuras de su matriz, lo que robustece el gobierno corporativo de la entidad y mitiga la ocurrencia de conflictos de interés.
- Fiduciaria Davivienda cuenta con sistemas de administración de riesgos financieros y no financieros que se nutren de los lineamientos del Grupo Bolívar y cuentan con el apoyo de un área de riesgos unificada a nivel corporativo, que define políticas de riesgo conservador, que resulta en una menor exposición a riesgos financieros y estabilidad frente a otras fiduciarias.
- Las Vicepresidencias de Riesgo de Inversiones (VPRI) y de Riesgo de Crédito del Grupo Bolívar definen las contrapartes autorizadas en función de su estrategia de sinergia y establecen los límites específicos para cada portafolio según lo autorizado por el Comité de Riesgos Financieros Corporativo. Esto permite una gestión del riesgo de crédito enmarcada en un modelo de asignación de cupos de crédito. Por medio de lo anterior, en la fiduciaria, se hace seguimiento a los indicadores financieros de los emisores y contrapartes en términos de capital, calidad de activos, rentabilidad, eficiencia, liquidez, entre otros.

- La administración de riesgo de mercado (SARM) de la fiduciaria cuenta con modelos de medición, control y monitoreo robustos que responden a las políticas y apetito de riesgo aprobado por la Junta Directiva. Fiduciaria Davivienda emplea el modelo interno de Valor en Riesgo (VaR) desarrollado y aprobado por la Vicepresidencia de riesgos de Grupo Bolívar.
- La sociedad fiduciaria cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) que se ajusta a los lineamientos que establece la regulación colombiana. Por medio de la herramienta SIGAR V3, se registra la documentación relacionada con los riesgos operacionales, informáticos y legales identificados. Esto se complementa con el registro de los controles y planes de acción apropiados.
- 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 Antilavado de Dinero y Control de la Financiación del Terrorismo (ALD.CFT) del Grupo Bolívar. El programa cuenta con procesos para conocer al cliente y sus operaciones. Asimismo, les permite hacer un análisis por segmentos de mercado, productos, canales de distribución y jurisdicciones, lo que es consistente con las mejores prácticas internacionales emitidas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).
- Fiduciaria Davivienda cuenta con herramientas tecnológicas y sistemas de información que le permiten la correcta administración de todas las líneas de negocio. Destacamos de manera positiva la integración de los canales virtuales de atención al cliente con Banco Davivienda y la priorización de proyectos de desarrollo de herramientas digitales en su estrategia, que le permitirán mejorar su capacidad operativa y la ampliación de su mercado potencial acorde con otros administradores de portafolio con el mismo nivel de calificación.

## V. CONTINGENCIAS

A diciembre de 2021, 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.

## VI. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2083
Fecha del comité	21 de febrero de 2022
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Fiduciaria Davivienda S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

*Historia de la calificación*

Revisión periódica mar./21: F AAA/2+, BRC 1+  
Revisión periódica mar./20: F AAA/2+, BRC 1+  
Calificación inicial Jun./10: F AAA/2+, BRC 1

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad 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 se cumplió en los tiempos previstos.*

*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 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 de 2021 a diciembre del 2021, 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](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](#).

VII. FICHA TÉCNICA:

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

Calificación: **F AAA / 2+, BRC 1+**

Contactos:  
Ana María Niño Henao [ana.maria.nino@spglobal.com](mailto:ana.maria.nino@spglobal.com)  
Andrés Marthá [andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

Administrada por: Fiduciaria Davivienda S. A.  
Clase (plazo de aportes): Abierta  
Fecha Última Calificación: 21 de febrero de 2022  
Seguimiento a: 31 de diciembre de 2021

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

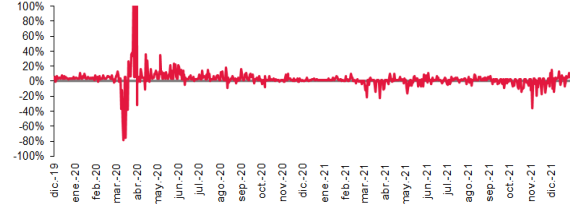
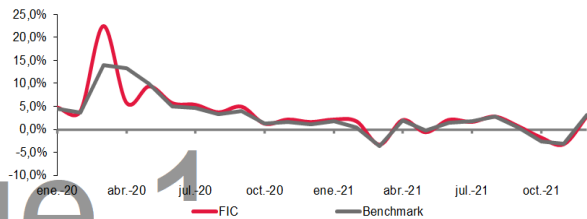


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

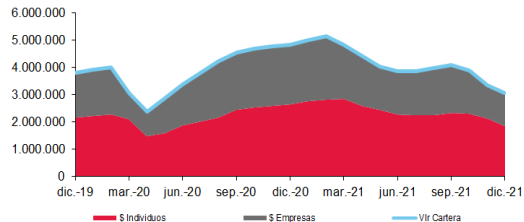


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2021	\$ 3.163.613
Máximo Retiro Semestral	/1	2,94%
Crecimiento Anual del Fondo		-36,12%
Crecimiento Semestral del Fondo		-18,62%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0,67%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,70%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

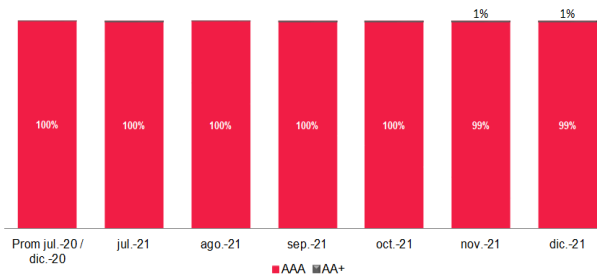


Tabla 1: Desempeño Financiero /5

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Superior	-0,91%	0,30%	7,37%	5,71%	-808,88%	1929,30%
Benchmark /5	-0,85%	0,40%	8,44%	6,85%	-989,29%	1704,35%

	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Superior	-1,24%	0,14%	0,42%	0,32%	-33,89%	232,09%
Fondo 1	-2,02%	-0,36%	0,48%	0,39%	-23,62%	-108,85%
Fondo 2	-2,04%	-0,23%	0,58%	0,44%	-28,45%	-196,48%
Fondo 3	-1,96%	-0,25%	0,55%	0,45%	-28,01%	-183,69%
Fondo 4	-0,44%	0,76%	0,41%	0,32%	-91,74%	42,19%
Fondo 5	-0,05%	0,82%	0,37%	0,30%	-827,26%	36,95%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom Jul-20 / dic-20	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21	Dec-21	Promedio
Primero	17,6%	17,9%	15,5%	14,6%	13,7%	9,9%	10,5%	13,7%
Segundo	9,3%	9,8%	10,0%	9,9%	10,5%	12,2%	11,9%	10,7%
Tercero	8,7%	8,5%	9,3%	9,3%	10,0%	9,8%	8,7%	9,3%
Cuarto	8,5%	6,9%	9,8%	10,6%	6,9%	7,8%	8,0%	8,3%
Quinto	8,4%	7,7%	7,2%	7,1%	7,4%	11,9%	8,8%	8,4%
<b>Total</b>	<b>52,5%</b>	<b>50,8%</b>	<b>51,8%</b>	<b>51,5%</b>	<b>48,6%</b>	<b>51,4%</b>	<b>47,9%</b>	<b>50,3%</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. incluye comisión de 1,5%, 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 Ratings - S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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 ABIERTO SUPERIOR**

**Calificación: F AAA / 2+, BRC 1+**

**Contactos:**

Ana Maria Niño Henao  
 Andres Marthá

[ana.maria.nino@spglobal.com](mailto:ana.maria.nino@spglobal.com)  
[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

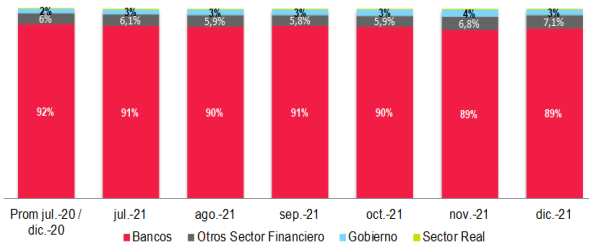
**Administrada por:**

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

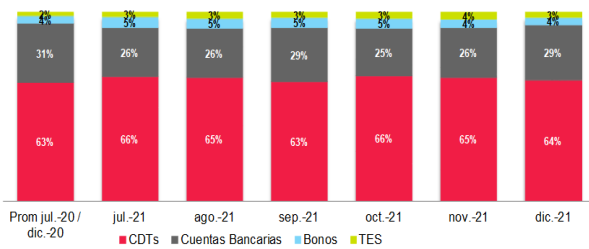
Fiduciaria Davivienda S. A.

Abierta  
 21 de febrero de 2022  
 31 de diciembre de 2021

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



**Gráfico 6: Composición por Especie**



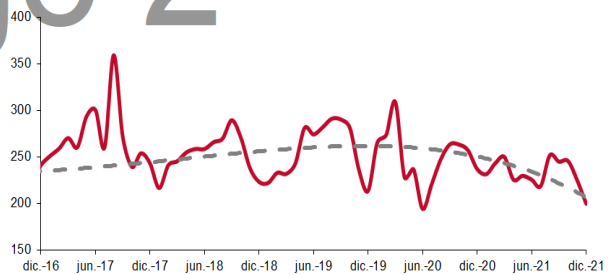
**Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes**

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
jul./21	1,5%	10,0%
ago./21	1,5%	9,5%
sep./21	2,5%	11,6%
oct./21	1,6%	10,4%
nov./21	1,9%	9,1%
dic./21	1,9%	11,6%
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>1,8%</b>	<b>10,4%</b>
<b>Promedio año anterior /5</b>	<b>2,1%</b>	<b>11,6%</b>

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

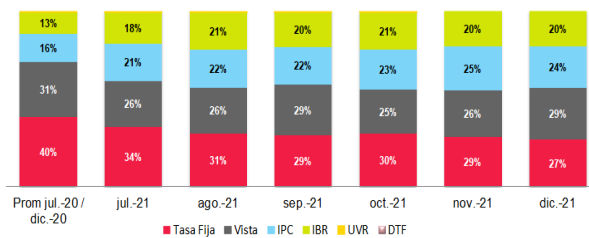
Duración /6	2017	2018	2019	2020	2021
jul.	260	266	282	220	218
ago.	359	270	291	247	251
sep.	271	289	290	263	245
oct.	239	270	281	263	245
nov.	254	238	235	257	225
dic.	243	223	213	237	200
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>271</b>	<b>259</b>	<b>265</b>	<b>248</b>	<b>231</b>

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

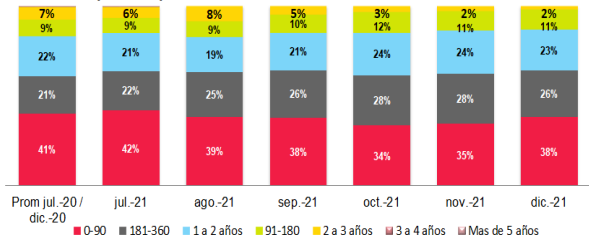


**RIESGO DE MERCADO**

**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 Ratings - S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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.

## VIII. MIEMBROS DEL COMITÉ:

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 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.*

---