

# BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

## Reporte de calificación

.....

### FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA FIJA LARGO PLAZO

**Contactos:**

**Ana María Niño Henao**

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

**Camilo Andrés Suárez**

[camilo.andres.suarez@spglobal.com](mailto:camilo.andres.suarez@spglobal.com)

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA FIJA LARGO PLAZO

Administrado por Corredores Davivienda S.A.

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó las calificaciones de riesgo de crédito y mercado de F AAA/4, y de riesgo administrativo y operacional de BRC 1+ del Fondo de Inversión Colectiva Renta Fija Largo Plazo (en adelante, RFLP), administrado por Corredores Davivienda S. A.

## II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

- Durante el segundo semestre de 2021 (en adelante, periodo de análisis), el 93,4% de los títulos dentro del portafolio del FIC RFLP corresponde a emisores con calificación AAA o su equivalente en el corto plazo. El 6,6% de los títulos restantes cuentan con calificación AA+ (4,4%) y AA (2,2%) --ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica--. Consideramos que esta composición del portafolio en términos de calificación de riesgo mitiga de manera adecuada la exposición a pérdidas potenciales como consecuencia del incumplimiento de las obligaciones por parte de los emisores. Esperamos que RFLP mantenga el mismo comportamiento en los próximos 12 meses, en línea con su comportamiento histórico y el perfil de riesgo definido por el administrador.
- Durante el periodo de análisis, el principal emisor del portafolio fue el Gobierno Nacional, con 15,5% en títulos que incluyen TES TF y TES UVR, mientras que el segundo emisor con mayor concentración en el portafolio tuvo una participación de 15,3% entre inversiones a plazo y depósitos a la vista. El resto de los emisores no superan individualmente el 12% de concentración por emisor. Si bien la diversificación por emisores se mantiene adecuada, una continuación de la tendencia creciente en la representatividad del mayor emisor diferente del Gobierno Nacional, que se aproxime a 20%, podría ser negativa para nuestra evaluación.

## III. RIESGO DE MERCADO

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

- Durante el periodo de análisis, el nivel de duración promedio se incrementó frente al mismo periodo de 2020 pasando de 1.209 días a 1.418 días, así mismo, resulta superior frente a sus pares que tuvieron una duración promedio de 1.159 días. Desde noviembre de 2021, el fondo implementó una estrategia más defensiva y disminuyó la duración promedio del portafolio hasta niveles semejantes a los de 2020 (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica). Esperamos que el fondo mantenga la tendencia decreciente de la duración del portafolio y permanezca en niveles similares a los de 2020, entre 1100 y 1300 días durante 2022, en un escenario de incremento de tasas de interés e incertidumbre política.

## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA FIJA LARGO PLAZO

- El desempeño del fondo en términos de rentabilidad fue desfavorable respecto a sus pares, con retornos más negativos y mayores niveles de volatilidad (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). El número de días con rendimientos negativos fue de 73 días frente a 67 días del promedio de sus pares.
- Durante el segundo semestre del año la estrategia del administrador se centró en incrementar la participación en títulos indexados a IPC, IBR y UVR desde 40% en julio de 2021 hasta 65% en diciembre de 2021 y reducir la participación en títulos de tasa fija desde 56,7% en julio de 2021 hasta 29% en diciembre de 2021 (ver Gráfico 7 de la Ficha Técnica). RFLP cuenta con alta ponderación en títulos indexados frente a sus pares; no obstante, el fondo fue más reactivo en la reducción de su exposición a tasa fija. Consideramos que la composición actual del portafolio por factores de riesgo podría atenuar los retornos negativos del fondo dado que su exposición a inflación (UVR e IPC) lo hace menos sensible a un entorno de tasas de interés al alza.
- RFLP demuestra una atomización adecuada de sus adherentes durante el periodo de análisis, el principal adherente y los principales 20 adherentes representaban el 4,5% y 24,7% respectivamente, del total del portafolio, un leve incremento en la concentración desde 3,6% y 23,5% respectivamente en 2020 (ver, Tabla 3 de la Ficha Técnica).
- Durante el periodo de análisis la participación de recursos a la vista fue moderada, de 4% en promedio, inferior al promedio de 2020 de 5,6%. El máximo retiro fue equivalente al 3,6% del valor del fondo y fue cubierto 1,05x (veces) por el saldo en disponible. No obstante, el pacto de permanencia de 180 días con renovación automática, además del incremento de la participación en TES (15,5%), le permitió al administrador programar una adecuada gestión de la liquidez.

## IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

- El administrador cuenta con una habilidad sumamente fuerte para la administración de vehículos de inversión, sistemas de administración de riesgos robustos y controles y procedimientos acordes a la naturaleza del negocio, lo que se sustenta en sus calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios de P AAA, confirmadas en comité técnico el 24 de febrero de 2022.
- La retención de conocimiento especializado es un factor positivo para la consecución de los objetivos de comisionista. La gerencia de la entidad la componen funcionarios con amplia trayectoria en la industria de administración de activos y con conocimiento específico para cada una de las líneas de negocio que ejecuta.
- Ponderamos positivamente la alineación estratégica de Corredores Davivienda con el resto de su grupo económico y la oferta de un portafolio amplio de productos y servicios. La comisionista profundiza sinergias comerciales y operativas con su matriz, Banco Davivienda (calificación AAA, BRC 1+), y con las demás entidades del Grupo Bolívar.
- Corredores Davivienda cuenta con diversos comités interdisciplinarios que apoyan la toma de decisiones de inversión en los portafolios administrados. Asimismo, la estructura organizacional y los lineamientos de gobierno corporativo de la entidad incentivan la alineación con las políticas del Grupo Bolívar y mitigan la ocurrencia de conflictos de interés.

## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA FIJA LARGO PLAZO

- La junta directiva recibe reportes periódicos y directos del contralor normativo y del auditor externo. El oficial de cumplimiento, la contraloría y el oficial de seguridad de la información demuestran un alto nivel de independencia y capacidad decisoria dentro de la estructura organizacional de Corredores Davivienda.
- Los sistemas de administración de riesgos (SAR) tienen como objeto la gestión integral de los riesgos inherentes a la operación. El calificado cuenta con políticas y procedimientos robustos, de acuerdo con la complejidad de cada uno de los productos ofrecidos, alineado con las directrices del Grupo Bolívar. La gerencia de riesgos realiza el control y monitoreo de las operaciones de la comisionista con periodicidad diaria, así como el diseño de metodologías para estimar las pérdidas potenciales en el desarrollo de la operación. Lo anterior favorece que el calificado mantenga la máxima calificación de riesgo administrativo y operacional.
- Durante el último año, Corredores Davivienda ha fortalecido su oferta digital de productos, en línea con lo observado en el sector. Así mismo, ha procurado mayor eficiencia de las aplicaciones tecnológicas en cuanto a sus sistemas de pago y de las herramientas de seguridad en sus canales digitales. El plan de continuidad del negocio se evalúa de manera periódica con el fin de certificar que los procesos críticos de la operación cuenten con planes de acción eficaces. Consideramos que las políticas y procedimientos definidos por el calificado están en línea con los mejores estándares de la industria, lo que le permite mantener una administración eficiente de los recursos de los inversionistas.

### V. CONTINGENCIAS

A diciembre de 2021, Corredores Davivienda no tenía procesos legales en contra relacionados con el FIC Renta Fija Largo Plazo. La sociedad enfrenta procesos derivados de su operación 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	2090
Fecha del comité	9 de marzo de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Corredores Davivienda S.A.
Miembros del comité	Andrés Martha Martínez
	María Soledad Mosquera Rojas
	Luis Carlos López Saiz

*Historia de la calificación*

Revisión extraordinaria ene./22: F AAA/4, BRC 1+  
Calificación inicial May./21: F AAA/3, 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 RENTA FIJA LARGO PLAZO

Calificación: **F AAA / 4, BRC 1+**

Contactos:  
Ana María Niño Henao [ana.maria.nino@spglobal.com](mailto:ana.maria.nino@spglobal.com)  
Camilo Andrés Suarez [camilo.suarez@spglobal.com](mailto:camilo.suarez@spglobal.com)

Administrada por: Corredores Davivienda S.A.  
Clase (plazo de aportes): 180 días  
Fecha Última Calificación: 9 de marzo 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:** **4**  
La calificación 3 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de 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 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.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de diciembre de 2021	<b>\$ 358.800</b>
Máximo Retiro Semestral /1		3,63%
Crecimiento Anual del Fondo		-36,37%
Crecimiento Semestral del Fondo		-41,27%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		0,65%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0,64%

Gráfico1: Valor de la Cartera (\$Millones) - Promedio Mensual

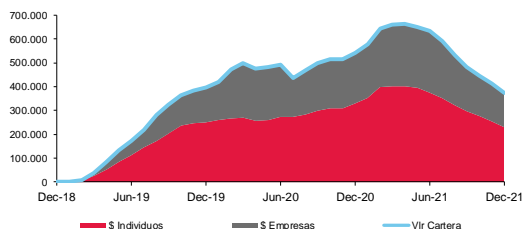
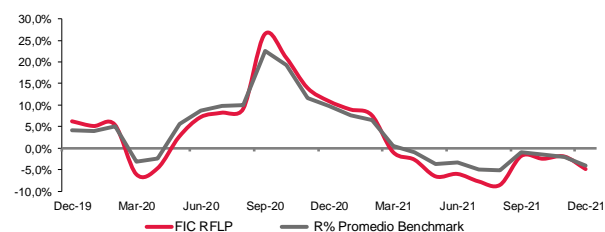


Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie diaria

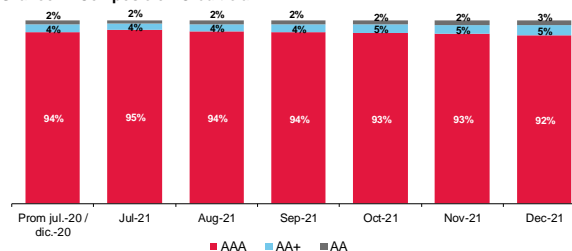


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC RFLP	-3,00%	-4,48%	1,53%	2,89%	-50,86%	-64,46%
Benchmark /4	-2,49%	-3,10%	1,45%	1,97%	-58,33%	-63,49%

	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC RFLP	-8,00%	-4,19%	14,61%	27,93%	-182,63%	-666,40%
Fondo 1	-3,60%	-1,24%	8,35%	9,39%	-231,67%	-754,70%
Fondo 2	-9,02%	-4,13%	8,35%	9,39%	-92,58%	-227,34%
Fondo 3	-11,19%	-5,06%	17,97%	26,16%	-160,57%	-517,01%

Emisor	Concentración en los Cinco Mayores Emisores						Total	
	Prom jul.-20 / dic.-20	Jul-21	Aug-21	Sep-21	Oct-21	Nov-21		Dec-21
Primero	18,0%	17,8%	20,2%	18,1%	16,4%	8,9%	11,6%	15,5%
Segundo	15,1%	15,6%	11,4%	14,9%	16,1%	16,4%	17,3%	15,3%
Tercero	13,1%	12,0%	13,8%	12,0%	11,7%	11,8%	10,4%	11,9%
Cuarto	11,4%	14,4%	10,8%	8,4%	9,0%	9,5%	7,7%	10,0%
Quinto	8,4%	4,6%	5,2%	5,7%	6,0%	6,4%	7,1%	5,8%
<b>Total</b>	<b>66,0%</b>	<b>64,4%</b>	<b>61,4%</b>	<b>59,2%</b>	<b>59,3%</b>	<b>52,9%</b>	<b>54,0%</b>	<b>58,5%</b>

\* Aplica indistintamente para fondos y carteras colectivas.  
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/ Volatilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor de la cartera para el periodo mencionado.  
3/ Promedio semestral de la Rentabilidad a 180 días E.A y Desviación semestral de la rentabilidad a 180 días E.A.  
4/ Grupo comparable establecido como un grupo de Fondos de Inversión Colectivos 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 Standard & Poor's. Una calificación otorgada por BRC Standard & Poor's a una cartera colectiva o 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

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA FIJA LARGO PLAZO

## CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA RENTA FIJA LARGO PLAZO

**Calificación: F AAA / 4, BRC 1+**

**Contactos:**

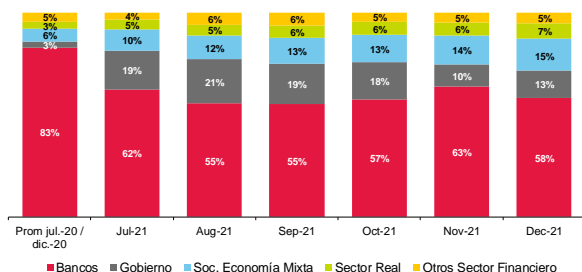
Ana María Niño Henao  
Camilo Andrés Suarez

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

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

Corredores Davivienda S.A.  
180 días  
9 de marzo de 2022  
31 de diciembre de 2021

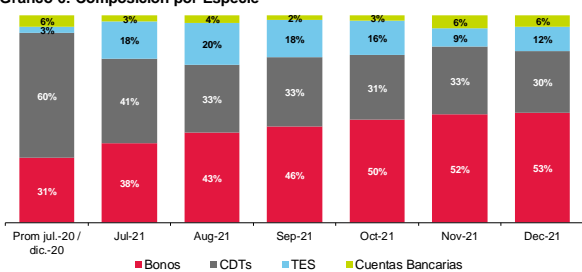
**Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor**



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

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Jul-21	6,4%	25,2%
Aug-21	4,3%	23,6%
Sep-21	3,6%	23,1%
Oct-21	3,9%	23,9%
Nov-21	4,2%	25,2%
Dec-21	4,6%	27,1%
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>4,5%</b>	<b>24,7%</b>
<b>Promedio año anterior /5</b>	<b>3,6%</b>	<b>23,5%</b>

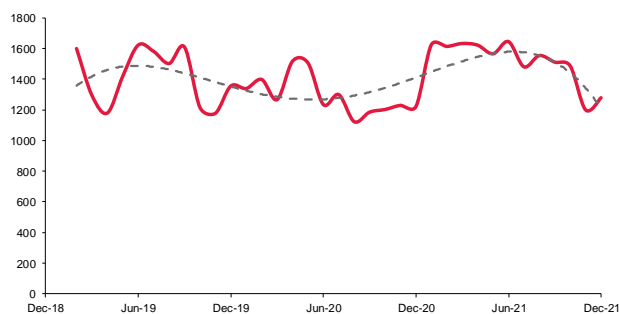
**Gráfico 6: Composición por Especie**



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

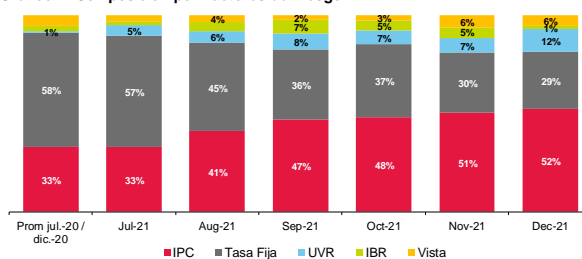
Duración /6	2017	2018	2019	2020	2021
Jul			1580	1298	1480
Aug			1501	1122	1553
Sep			1608	1184	1510
Oct			1214	1201	1486
Nov			1176	1228	1199
Dec			1355	1220	1278
<b>Dec-21</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1406</b>	<b>1209</b>	<b>1418</b>

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

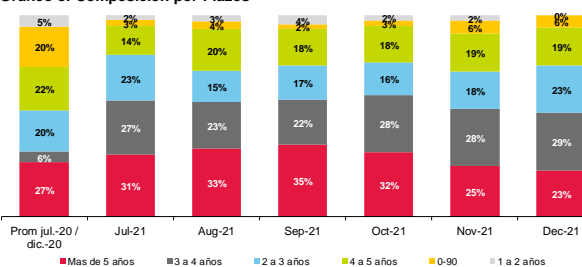


### RIESGO DE MERCADO

**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 en días del portafolio de inversión, tomando como referencia los 6 meses previos al mes de corte incluyendo este para el cálculo; 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 Standard & Poor's. Una calificación otorgada por BRC Standard & Poor's a una cartera colectiva o 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.

## 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.*

---