

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA SUPERIOR

Contactos:

Juan Fernando Rincón Rodríguez

juan.fernando.rincon@spglobal.com

Ana Maria Niño Henao

ana.maria.nino@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. SCV confirmó las calificaciones de 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

Superior mantiene una exposición baja al riesgo de crédito y de contraparte debido a la excelente calidad crediticia de sus títulos y una diversificación adecuada de su portafolio por emisores.

- Entre septiembre de 2022 y febrero de 2023 (en adelante, periodo de análisis), Superior invirtió la totalidad de sus recursos en instrumentos de renta fija, denominados en moneda local y emitidos por entidades con calificación AAA, o su equivalente de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Esta composición reduce la probabilidad de pérdidas por incumplimiento en el pago de las obligaciones de los emisores del portafolio y no esperamos desviaciones atípicas en este aspecto bajo nuestro escenario base.
- Durante el periodo de análisis, el mayor emisor representó en promedio el 20.3% de los recursos del portafolio, mayor al 12.89% un año antes, de los cuales el 11% corresponden a inversiones en cuentas bancarias y 9% en CDT. En caso de que su participación se mantenga de manera consistente por encima del 20% del valor del fondo, o las inversiones en bonos y CDT representen más del 10% del portafolio por más de seis meses, supondría una desmejora en la diversificación por emisores según nuestros criterios, de forma que podría limitar nuestra evaluación en futuras revisiones. El segundo mayor emisor representó el 14.34% de los recursos del portafolio durante el periodo de análisis, la mayoría en depósitos vista. Por su parte, los emisores restantes tuvieron participaciones inferiores al 10% de forma individual, lo que es consistente con la máxima calificación de riesgo de crédito.
- El riesgo de contraparte puede incrementarse cuando se realizan operaciones de liquidez activas. Durante el periodo de análisis, Superior registró operaciones de este tipo con el Banco de la República, por menos del 1% de su valor diario, lo cual no modifica nuestra apreciación sobre este capítulo.

III. RIESGO DE MERCADO

Superior mantiene una exposición baja a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y niveles de liquidez, los cuales son adecuados para cubrir sus requerimientos.

- Durante el periodo de análisis, la duración promedio del portafolio disminuyó a niveles mínimos de 91 días en diciembre de 2022, inferior al promedio de los últimos cuatro años (249 días - ver Tabla 4

de la Ficha Técnica) y al promedio de sus pares (144 días). Los menores niveles de duración estuvieron asociados con la estrategia del administrador de disminuir la sensibilidad del fondo durante el ciclo alcista de las tasas de interés, similar a lo observado en sus pares. De igual forma, el gestor estableció para Superior una menor duración objetivo en el portafolio de referencia; lo anterior, de resultar de forma consistente en un menor apetito de riesgo de tasa de interés frente al histórico podría tener un impacto positivo sobre nuestra evaluación de riesgo de mercado del fondo.

- Con respecto a la rentabilidad semestral, el desempeño de Superior fue similar al de sus pares (13.86% frente a 14%). Dicho desempeño estuvo acompañado de una menor volatilidad, que le permitió mantener una relación riesgo retorno competitiva (46.21% frente a 58.2% en sus pares).
- Destacamos de manera positiva la diversificación de los pasivos de Superior, consecuente con la alta participación de personas naturales en el fondo. Si bien la participación de los principales 20 adherentes aumentó a 15% del valor del fondo durante el último año frente al 10.3% promedio del año anterior (ver Tabla 3 de la Ficha técnica), Superior mantiene una atomización en línea con otros fondos con la calificación de riesgo de mercado 2+. Estas características se traducen en una mayor estabilidad del valor del fondo frente a sus pares.
- Durante el periodo de análisis, Superior incrementó la participación de recursos líquidos desde 29% en marzo de 2022 hasta 36% en febrero de 2023, en línea con lo observado en sus pares que en promedio tuvieron una participación de 35.1% en recursos líquidos. Los recursos del disponible le permitieron cubrir el máximo retiro en 13.5x (veces), que fue de 3.18% del valor del fondo para el semestre de análisis.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria Davivienda mantiene una robusta estructura operativa y de gestión de riesgos de los fondos de inversión colectiva acorde con la calificación de riesgo administrativo y operacional BRC 1+. La estructura operativa es coherente con las características de los productos ofrecidos y gestiona adecuadamente los riesgos derivados de la operación.

- 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 14 de junio de 2023.
- Fiduciaria Davivienda cuenta con funcionarios de amplia experiencia en la gestión de activos financieros y en el sector fiduciario. Durante el último año, la entidad realizó cambios relevantes en la alta gerencia, los cuales se alinean con sus objetivos de largo plazo, el apetito de riesgo conservador de su portafolio de productos y el enfoque estratégico de apoyo al negocio de su matriz. Asimismo, el calificado registra indicadores de rotación dentro del promedio de la industria, factor que favorece la retención de conocimiento especializado y la continuidad de sus proyectos de largo plazo.
- La alineación estratégica con su matriz, Banco Davivienda (calificación AAA, BRC 1+), derivó en una integración de las fuerzas comerciales. Lo anterior permite una oferta integral que favorece la retención de los clientes en los productos y servicios del grupo a lo largo del ciclo económico.

- El sistema de control interno, seguridad de la información y cumplimiento de Fiduciaria Davivienda depende de los lineamientos generales definidos por el Grupo Bolívar y mantiene altos estándares de calidad. Consideramos que la participación de estructuras de su matriz robustece el gobierno corporativo de la entidad y mitiga la ocurrencia de conflictos de interés. El comité de auditoría y demás órganos dan seguimiento a la evaluación del sistema de control interno y evalúan las oportunidades de mejora de manera oportuna de acuerdo con su impacto.
- En nuestra opinión, la consolidación de las sinergias corporativas entre la fiduciaria y su matriz soportan la alta efectividad de sus mecanismos e instancias de control y la robustez de sus procesos organizacionales, factor que incorporamos positivamente en nuestra evaluación.
- Fiduciaria Davivienda cuenta con sistemas de administración de riesgos financieros y no financieros que se benefician de los lineamientos del Grupo Bolívar. Además, cuenta con el apoyo de un área de riesgos unificada a nivel corporativo, que define las políticas de gestión de riesgo, lo que deriva en una menor exposición a riesgos financieros frente a otras fiduciarias.
- En relación con la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), la fiduciaria definió el marco de apetito de riesgo (MAR) para el indicador de competencia que mide la relación riesgo retorno de los portafolios administrados en FIC y FVP frente al promedio de la competencia, esta medición se presenta de manera mensual a la junta directiva y se encuentra dentro del nivel esperado.
- Las Vicepresidencias de Riesgo de Inversiones (VPRI) y de Riesgo de Crédito del Grupo Bolívar aprueban y definen los cupos asignados a las contrapartes en función a su estrategia corporativa. Asimismo, establecen los límites e indicadores de alertas tempranas para cada portafolio, en línea con el apetito por riesgo definido por la junta directiva, que es analizado en el Comité de Riesgos Financieros Corporativo. La gestión del riesgo de crédito está enmarcada en un modelo de asignación de cupos de crédito, en el cual se da seguimiento a los indicadores financieros de los emisores y contrapartes en términos de capital, calidad de activos, rentabilidad, eficiencia y 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. En este sentido, la Fiduciaria emplea el modelo interno de Valor en Riesgo (VaR) aprobado por la Vicepresidencia de riesgos de Grupo Bolívar. En cuanto al sistema de administración de riesgo de Liquidez (SARL), el Indicador de riesgo de liquidez (IRL) de los FIC se calcula con periodicidad diaria, lo que le permite realizar una gestión adecuada y oportuna de los recursos líquidos y las necesidades de liquidez de los fondos en el corto plazo.
- La sociedad fiduciaria cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) el cual se ajusta a los lineamientos de la regulación que le aplica. Por medio de una herramienta especializada, la entidad registra los eventos de riesgo materializados, algo que le permite dar seguimiento a los controles y los planes de acción definidos para cada riesgo.
- Fiduciaria Davivienda aplica políticas y procedimientos para la prevención, detección y reporte de operaciones de lavado de activos y la financiación del terrorismo (LAFT), los cuales se evalúan periódicamente de acuerdo con los lineamientos del Programa de Cumplimiento Antilavado de Dinero y Control de la Financiación del Terrorismo (ALD.CFT) del Grupo Bolívar. Dicho programa

incluye procesos de conocimiento del cliente y sus operaciones, así como análisis por segmentos de mercado, productos, canales de distribución y jurisdicciones, lo que es consistente con las mejores prácticas internacionales del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).

- La fiduciaria posee una infraestructura tecnológica que soporta adecuadamente su operación y el crecimiento de sus 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, en nuestra opinión, le permitirán mejorar su capacidad operativa y ampliar su mercado potencial.

V. CONTINGENCIAS

A febrero de 2023, Fiduciaria Davivienda no tenía procesos legales en contra relacionados con la operación de sus fondos de inversión colectiva. La sociedad enfrenta procesos civiles que no representan riesgo para su estabilidad patrimonial, según lo indican los conceptos jurídicos de la firma.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2353
Fecha del comité	21 de Junio de 2023
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Fiduciaria Davivienda S. A.
Miembros del comité	María Carolina Barón Buitrago Andrés Marthá Martínez Diego Eichmann Botero

Historia de la calificación:

Revisión periódica Nov./22: F AAA/2+, BRC 1+

Revisión periódica Feb./22: 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.

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 entre septiembre del 2022 y febrero del 2023, 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](#).

VII. FICHA TÉCNICA

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

Contactos:

Juan Fernando Rincón Rodríguez
Ana María Niño Henao

juan.fernando.rincon@spglobal.com
ana.maria.nino@spglobal.com

Calificación:

F AAA / 2+, BRC 1+

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

Fiduciaria Davivienda S. A.
Abierta
21 de junio de 2023
28 de febrero de 2023

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

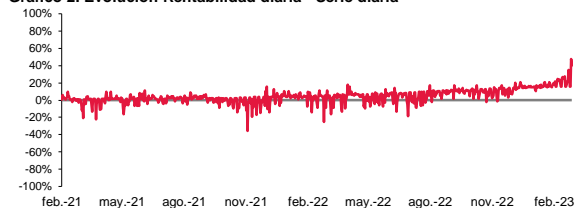
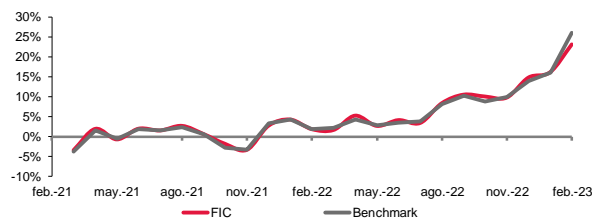


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

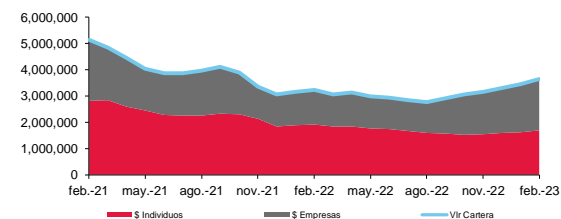


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	28 de febrero de 2023	\$ 3,836,917
Máximo Retiro Semestral /1		3.18%
Crecimiento Anual del Fondo		24.21%
Crecimiento Semestral del Fondo		34.47%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		1.22%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1.14%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

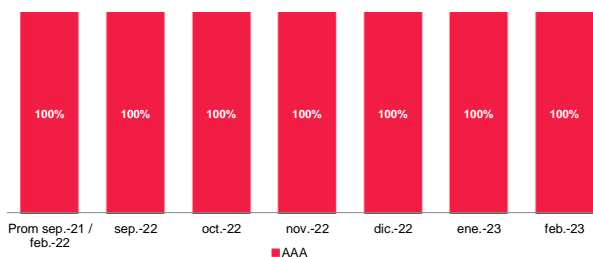


Tabla 1: Desempeño Financiero /5

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Superior	17.74%	13.86%	6.02%	6.40%	33.91%	46.21%
Benchmark /5	18.39%	14.00%	8.64%	8.14%	46.99%	58.12%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Superior	17.72%	13.71%	0.25%	0.29%	1.43%	2.09%
Fondo 1	17.38%	12.95%	0.43%	0.41%	2.50%	3.17%
Fondo 2	16.05%	13.02%	0.20%	0.22%	1.26%	1.66%
Fondo 3	19.18%	13.88%	0.44%	0.43%	2.27%	3.12%
Fondo 4	18.86%	14.30%	0.33%	0.32%	1.77%	2.26%
Fondo 5	19.69%	14.70%	0.38%	0.39%	1.95%	2.67%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom sep.-21 / feb.-22	sep/22	oct/22	nov/22	dic/22	ene/23	feb/23	Promedio
Primero	12.7%	23.7%	23.9%	20.2%	14.8%	22.9%	16.3%	20.3%
Segundo	10.5%	7.7%	18.0%	14.2%	12.9%	14.5%	18.2%	14.3%
Tercero	10.4%	7.8%	7.0%	8.4%	8.4%	9.5%	8.6%	8.3%
Cuarto	10.1%	8.2%	7.3%	8.4%	8.9%	6.3%	4.9%	7.3%
Quinto	8.8%	4.8%	5.0%	5.8%	7.5%	10.0%	9.3%	7.1%
Total	52.5%	52.3%	61.1%	57.0%	52.5%	63.2%	57.3%	57.2%

*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 semestre/ 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

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

Calificación: F AAA / 2+, BRC 1+

Contactos:

Juan Fernando Rincón Rodríguez
Ana María Niño Henao

juan.fernando.rincon@spglobal.com
ana.maria.nino@spglobal.com

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

Fiduciaria Davivienda S. A.
Abierta
21 de junio de 2023
28 de febrero de 2023

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

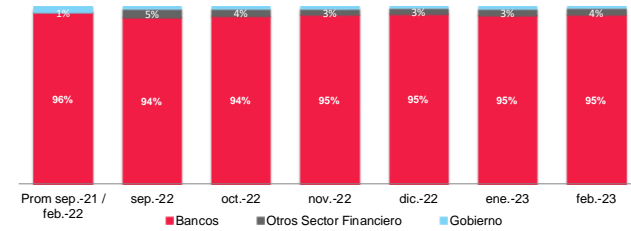
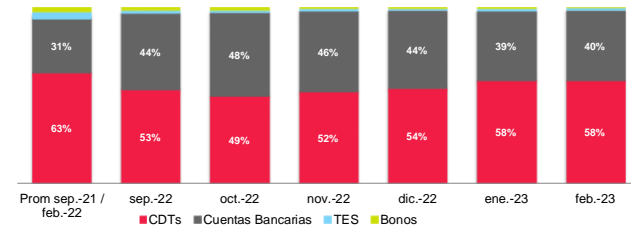


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

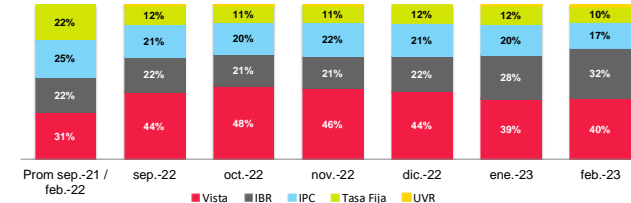


Gráfico 8: Composición por Plazos

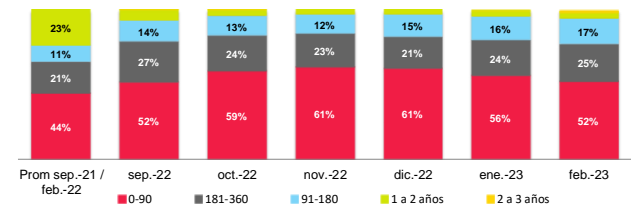


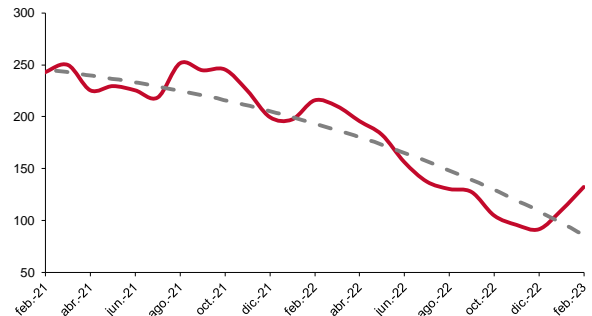
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
sep./22	1.1%	11.1%
oct./22	1.9%	14.1%
nov./22	5.2%	16.8%
dic./22	3.5%	16.9%
ene./23	4.1%	16.3%
feb./23	2.4%	14.6%
Promedio semestre de estudio	3.0%	15.0%
Promedio año anterior /5	1.7%	10.3%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2019	2020	2021	2022	2023
sep.	289	290	263	245	127
oct.	270	281	263	245	105
nov.	238	235	257	225	96
dic.	223	213	237	200	91
ene.	222	265	231	197	110
feb.	233	274	243	216	132
Promedio semestre de estudio	246	260	249	221	110

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 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.

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 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.
