

# Reporte de calificación

---

## FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR

**Contactos:**

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

**Juan Sebastián Pérez Alzate**

[juan.perez1@spglobal.com](mailto:juan.perez1@spglobal.com)

# FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR

Administrado por Fiduciaria Bogotá S. A.

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito y mercado de 'F AAA/2', y la de riesgo administrativo y operacional de 'BRC 1+' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Sumar (en adelante, Sumar), administrado por Fiduciaria Bogotá S. A.

## II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Sumar mantiene baja exposición al riesgo de crédito y contraparte debido a la excelente calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio.

- Entre enero y junio de 2019 (en adelante, el semestre de análisis), Sumar invirtió cerca de 99% de sus recursos en instrumentos de renta fija que emiten entidades con calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' en escala local o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica).
- Durante el semestre de análisis, el mayor emisor del portafolio (calificado 'AAA' / 'BRC 1+') tuvo una participación promedio de 13,6%. De este valor, cerca de 8% fueron cuentas bancarias, mientras que la cantidad restante se compuso de inversiones en certificados de depósito a término (CDT, 5,6%). El resto de emisores sostuvo participaciones que, individualmente, no superaron 12% del portafolio, por lo cual consideramos que el fondo mantiene una adecuada diversificación por emisores, lo que es consistente con la máxima calificación en riesgo de crédito.
- El riesgo de contraparte se puede acentuar por medio de la realización de operaciones de liquidez activas. Durante el semestre de análisis, Sumar no incurrió en operaciones de este tipo.

## III. RIESGO DE MERCADO

Sumar mantiene exposición entre baja y moderada a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

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

- Durante el semestre de análisis, la duración promedio de Sumar alcanzó 214 días con lo que se mantuvo levemente por debajo del promedio de sus pares y de sus registros para el mismo periodo del año pasado. Estos niveles los explica la elevada participación de títulos con vencimiento menor a seis meses, que alcanzaron cerca de 50% del portafolio (ver Gráfico 8 de la Ficha Técnica).
- Entre enero y junio de 2019, la relación riesgo-retorno de Sumar fue similar a la de sus pares (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Ponderamos positivamente que dichos registros converjan recientemente a niveles inferiores a 50%, lo que indica una adecuada remuneración por el riesgo asumido y una buena capacidad de conservación del capital de sus inversionistas.
- Sumar mantiene una atomización adecuada de su valor entre sus mayores adherentes (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica). No obstante, la elevada concentración de su valor en aportes de personas jurídicas (79,9% promedio semestral) traslada a Sumar una mayor volatilidad respecto a otros fondos con perfil similar calificados por BRC. En nuestra opinión, a la fecha, la exposición del fondo a riesgos derivados de lo anterior la mitiga un respaldo adecuado de liquidez, con recursos a la vista promedio por 28,1% de su valor durante el semestre de análisis.

## IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Fiduciaria Bogotá S. A. cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los altos estándares que supone la calificación de Sumar de 'BRC 1+' en riesgo administrativo y operacional. Dicha estructura es coherente con las características de los productos ofrecidos y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de su operación.

- El administrador de los fondos, Fiduciaria Bogotá, cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de 'AAA' y de calidad en la administración de portafolios 'P AAA' confirmadas por BRC Standard & Poor's el 2 de octubre de 2019.
- La primera y segunda línea del administrador la componen funcionarios con amplia experiencia en la administración de portafolios de terceros y de activos no tradicionales en la industria local.
- La estrategia del administrador se ha enfocado en la profundización de las sinergias comerciales y operativas con su mayor accionista, Banco de Bogotá (calificado AAA, BRC 1+), así como las demás empresas del Grupo Aval. Consideramos que avances adicionales en la alineación de la estrategia de la entidad con su grupo económico seguirán favoreciendo sus resultados.
- Fiduciaria Bogotá cuenta con diversos comités interdisciplinarios que fundamentan la toma de decisiones de inversión colegiadas en los portafolios administrados. De igual manera, la fiduciaria tiene órganos de control interno y auditoría robustos, cuyos procesos se encuentran adecuadamente documentados y cuya gestión se beneficia del apoyo de la contraloría corporativa del Grupo Aval. Consideramos que la presencia de estas instancias y la transferencia de buenas prácticas por parte del Grupo Aval favorecen la gestión de la fiduciaria.

- Los sistemas de administración de Riesgo de Crédito (SARC), Riesgo de Mercado (SARM), Riesgo Operacional (SARO), Riesgo de liquidez (SARL) y Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) están adecuadamente documentados de acuerdo con las normativas vigentes. La fiduciaria cuenta con procedimientos y metodologías que cumplen con altos estándares para la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que se encuentra expuesta.
- Fiduciaria Bogotá posee herramientas y aplicaciones que permiten la correcta administración de sus productos colectivos, así como la ejecución adecuada de sus operaciones propias y de las realizadas a clientes. Estas herramientas respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros.
- El administrador está trabajando para robustecer su capacidad operativa y tecnológica por medio de herramientas que optimicen los procesos de gestión en términos de seguridad de la información, eficiencia operativa y mitigación del riesgo operacional. Para el último trimestre de 2019, la entidad espera finalizar la automatización total del proceso de pagos, lo que agilizará la gestión de las órdenes, mitigará riesgos operacionales y generará mayor trazabilidad en las operaciones. Asimismo, la fiduciaria espera la salida a producción de un canal para gestionar recaudos de bancos diferentes al Banco de Bogotá y de su proyecto de distribución digital de sus fondos en los primeros meses de 2020.

## V. CONTINGENCIAS

A junio de 2019, Fiduciaria Bogotá no tenía procesos legales en contra relacionados con sus fondos de inversión colectiva. La sociedad enfrenta procesos derivados de su operación fiduciaria que no representan un riesgo patrimonial para la entidad ni para sus fondos administrados.

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

*BRC Investor Services S.A. SCV 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 S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor/la entidad.*

*En caso de tener alguna inquietud con relación a 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](#).*

*La información financiera contenida en este documento se basa en los informes del portafolio de inversiones de la entidad para el periodo entre enero y junio de 2019, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.*

VI. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA  
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR

Contactos:  
Diego Eichmann Botero  
Juan Sebastián Pérez Alzáte

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

Calificación: 'F AAA' / '2', 'BRC 1+'

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

Fiduciaria Bogotá S.A.  
Abierta  
4 de Octubre de 2019  
30 de junio de 2019

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN\*

Riesgo de Crédito: 'F AAA'

La calificación 'F AAA' es la más alta otorgada por BRC Investor Services S. A. SCV, 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 moderada. Sin embargo, 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

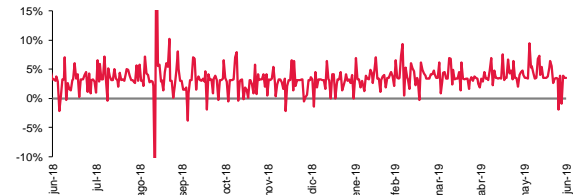
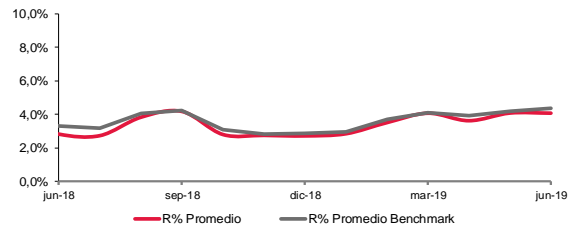


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual

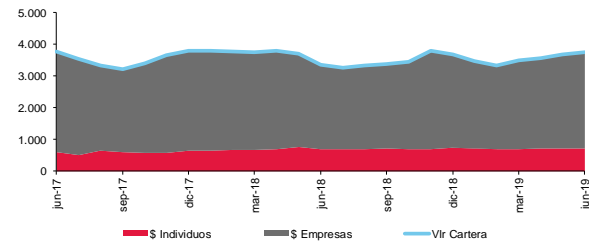


EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	30 de junio de 2019	\$ 3.655.586
Máximo Retiro Semestral /1		9,84%
Crecimiento Anual del Fondo		10,76%
Crecimiento Semestral del Fondo		10,79%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2,16%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		2,44%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

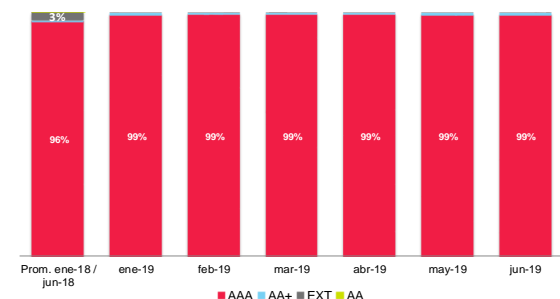


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Sumar	3,92%	3,69%	1,65%	1,68%	42,21%	45,61%
Benchmark /4	4,17%	3,89%	1,63%	1,71%	39,12%	44,05%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Sumar	3,88%	3,68%	0,08%	0,08%	2,15%	2,31%
Fondo 1	3,81%	3,66%	0,06%	0,07%	1,56%	1,82%
Fondo 2	3,96%	3,74%	0,11%	0,11%	2,67%	2,93%
Fondo 3	3,88%	3,70%	0,08%	0,08%	2,07%	2,30%
Fondo 4	4,27%	3,85%	0,07%	0,08%	1,69%	1,95%
Fondo 5	4,82%	4,42%	0,09%	0,08%	1,87%	2,10%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom. ene-18 / jun-18	ene.-19	feb.-19	mar.-19	abr.-19	may.-19	jun.-19	Total
Primero	14,4%	12,5%	12,7%	14,4%	10,5%	11,0%	13,3%	13,6%
Segundo	10,7%	14,0%	10,8%	10,4%	14,3%	14,4%	12,3%	11,4%
Tercero	10,2%	13,3%	11,7%	13,3%	10,1%	10,1%	10,5%	11,1%
Cuarto	8,2%	5,7%	10,0%	10,5%	13,6%	9,6%	13,1%	10,9%
Quinto	7,2%	11,0%	10,5%	9,7%	10,6%	14,4%	9,7%	10,4%
<b>Total</b>	<b>50,8%</b>	<b>56,4%</b>	<b>55,8%</b>	<b>58,3%</b>	<b>59,0%</b>	<b>59,5%</b>	<b>58,9%</b>	<b>57,4%</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=0, 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. y desviación estándar 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 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 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 SUMAR**

**Calificación: 'F AAA' / '2', 'BRC 1+'**

**Contactos:**

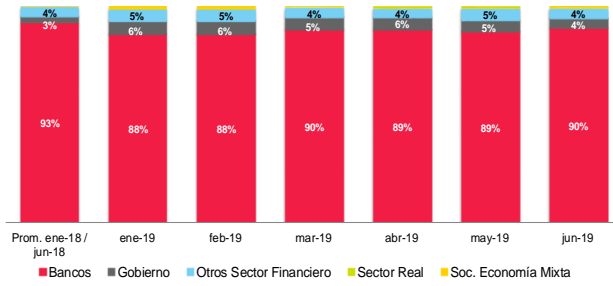
Diego Eichmann Botero  
Juan Sebastián Pérez Alzáte

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)  
[juan.perez1@spglobal.com](mailto:juan.perez1@spglobal.com)

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

Fiduciaria Bogotá S.A.  
Abierta  
4 de Octubre de 2019  
30 de junio de 2019

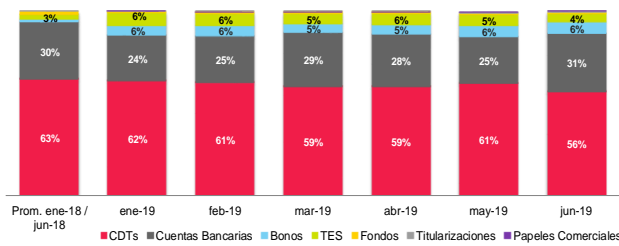
**Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor**



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

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
ene-19	2,3%	21,9%
feb-19	2,6%	24,0%
mar-19	4,5%	25,9%
abr-19	3,9%	26,2%
may-19	3,0%	26,7%
jun-19	5,5%	30,4%
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>3,6%</b>	<b>25,8%</b>
<b>Promedio año anterior /5</b>	<b>6,4%</b>	<b>27,4%</b>

**Gráfico 6: Composición por Especie**

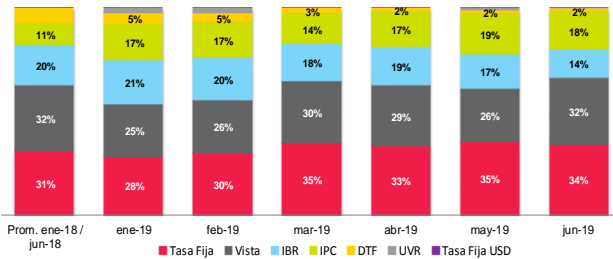


**Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay**

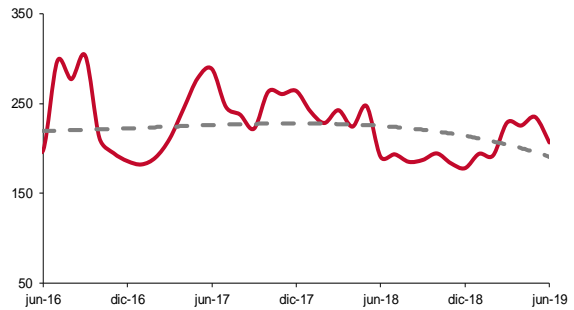
Duración /6	2015	2016	2017	2018	2019
ene	234	161	182	241	194
feb	235	141	190	228	192
mar	213	157	211	243	229
abr	244	177	245	224	226
may	258	208	279	247	235
jun	233	198	289	191	207
<b>Promedio semestre de estudio</b>	<b>236</b>	<b>173</b>	<b>233</b>	<b>229</b>	<b>214</b>

**RIESGO DE MERCADO**

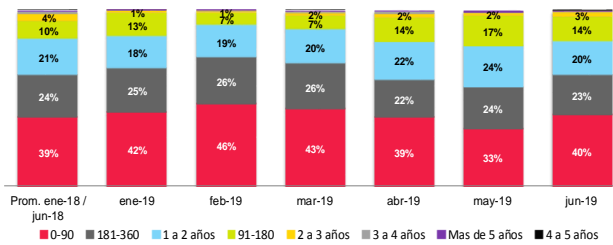
**Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo**



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



**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 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	1625
Fecha del comité	4 de octubre de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Rodrigo Tejada Andrés Marthá

*Historia de la calificación:*

Revisión Periódica oct./18: 'F AAA/2'. 'BRC 1+'

Revisión Periódica nov./17: 'F AAA/2'. 'BRC 1+'

Calificación Inicial mar./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](http://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.*

---