

Informe de Rendición de Cuentas Semestre I 2017



FIDUCIARIA CENTRAL S.A

@fiducentral

www.fiducentral.com





FONDO 1525 FIDUCENTRAL

ASPECTOS GENERALES

- ✓ El **Fondo Abierto 1525 Fiducentral** es de naturaleza abierta. Lo anterior significa que la redención de los recursos podrá realizarse en cualquier momento.
- ✓ El perfil de riesgo del Fondo es de bajo riesgo y alta liquidez.
- ✓ El 29 de noviembre de 2016 Fitch Ratings S.A otorgó calificación AAA en Riesgo de Crédito, 1 en cuanto a Riesgo de Mercado del Fondo.
- ✓ Monto mínimo de inversión y permanencia: \$200.000 pesos
- ✓ Comisión por administración: el tipo de participación es único y se cobra:

FONDO ABIERTO 1525
FIDUCENTRAL

1 / AAA

**CALIFICADO POR FITCH
RATINGS COLOMBIA S.A**

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

REFERENCIA	COMISIÓN % EA
Tasa Bruta de Portafolio $\leq 1.50\%$	0.5%
Tasa Bruta de Portafolio $> 1.50\%$	1.50%

- El Fondo 1525 está dirigido a establecimientos públicos del orden nacional y entidades estatales del orden nacional, para administrar los excedentes de liquidez. (Decreto 1525 de 2008)

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El portafolio del **Fondo Abierto 1525 Fiducentral** podrá contar con los siguientes activos:

- Títulos de Tesorería TES, Clase "B", tasa fija o indexados a la UVR, del mercado primario directamente ante la DGCPTN o en el mercado secundario en condiciones de mercado.
- Certificados de depósitos a término, depósitos en cuenta corriente, de ahorros o a término en condiciones de mercado en establecimientos bancarios vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia o en entidades con regímenes especiales contempladas en la parte décima del estatuto orgánico del sistema financiero.

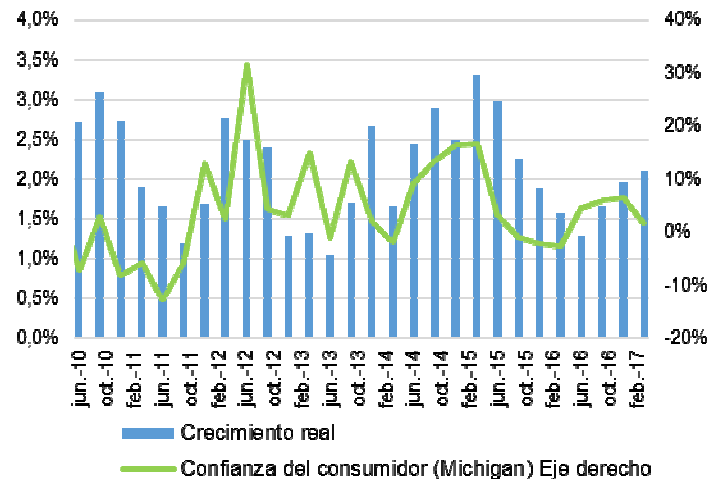
Si usted está interesado en conocer el detalle de la política de inversiones y los riesgos asociados a la misma, por favor consultar el reglamento del Fondo en www.fiducentral.com en el link de Fondos.

Para efectos de las inversiones a que hace referencia el numeral 2 del Reglamento del Fondo 1525, en lo concerniente a los establecimientos bancarios, dichos establecimientos deberán contar con la siguiente calificación de riesgo, según el plazo de la inversión, así:

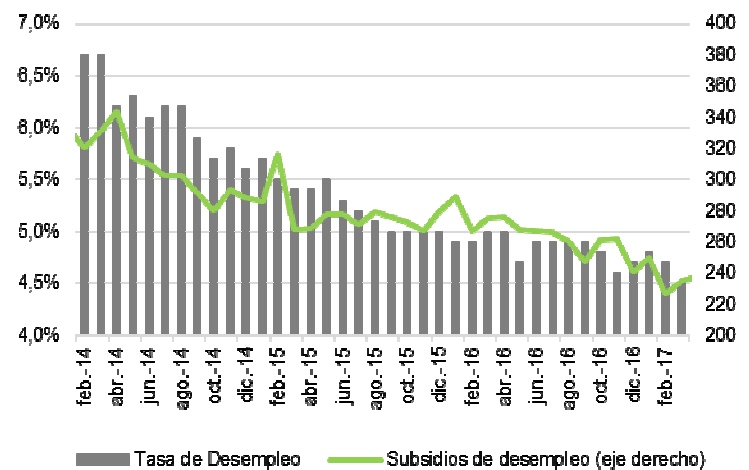
- Para inversiones con plazo igual o inferior a un (1) año, el establecimiento bancario deberá contar con una calificación vigente correspondiente a la máxima categoría para el corto plazo, de acuerdo con las escalas usadas por las sociedades calificadoras que la otorgan y contar como mínimo con la segunda mejor calificación vigente para el largo plazo utilizada por las respectivas sociedades.
- Para inversiones con plazo superior a un (1) año, el establecimiento bancario deberá contar con la segunda mejor calificación vigente para el largo plazo según la escala utilizada por las sociedades calificadoras y la máxima calificación para el corto plazo de acuerdo con la escala utilizada para este plazo.

ESTADOS UNIDOS

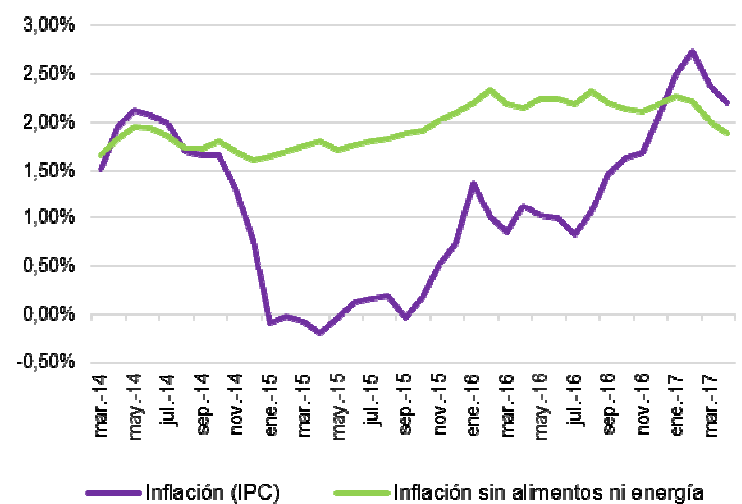
- Por el lado de crecimiento económico, el primer semestre en los Estados Unidos parece estar materializando e incluso superando las perspectivas de recuperación en actividad económica. En este sentido, el crecimiento real del PIB anualizado del primer trimestre de 2017 cerró en 2,1%, impulsado principalmente por el componente de consumo en el lado de la demanda. Aun así, para el segundo trimestre se espera un resultado positivo y no un rebote, por lo que la estimación de crecimiento para el total de 2017 cercana al 2% podría estar quedándose corta, aun sin las inyecciones fiscales que se tenían en el radar con la llegada del gobierno Trump.
- Por su parte, el mercado laboral también ha hecho la tarea, promediando una tasa nacional de desempleo cercana al 4,5% en el primer semestre de 2017, y cerrando junio en 4,4%. Lo anterior ha estado acompañado de una tendencia negativa en las peticiones de subsidio por desempleo, que esperamos se mantenga el resto del año entre 220k y 240k.
- Finalmente, la inflación ha sido un tema bastante polémico, ya que los recientes aumentos en la tasa de política monetaria de la FED (actualmente en el rango 1%-1,25%), habrían frenado el comportamiento de los precios en la convergencia a un 2% anual. Sin embargo, Yellen ha expresado que los continuos estudios del organismo monetario indican que la desaceleración es parte de un reajuste temporal, y que la actividad real llevaría a la inflación a la meta. En este sentido, esperaríamos un aumento adicional de 25pb en la tasa de la FED en el segundo semestre del 2017.



Fuente: Bloomberg



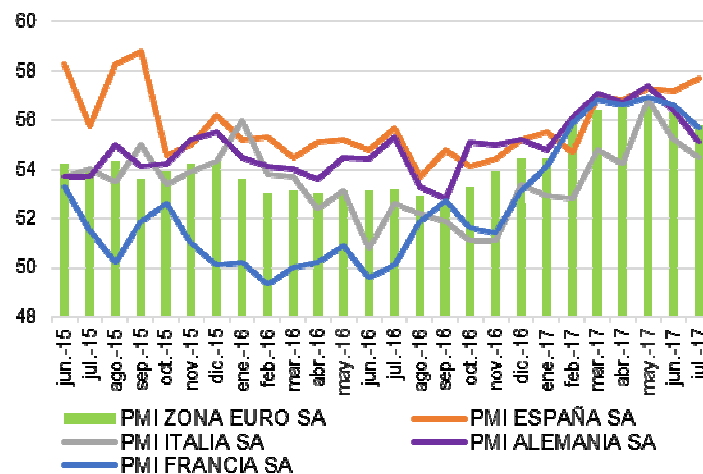
Fuente: Bloomberg



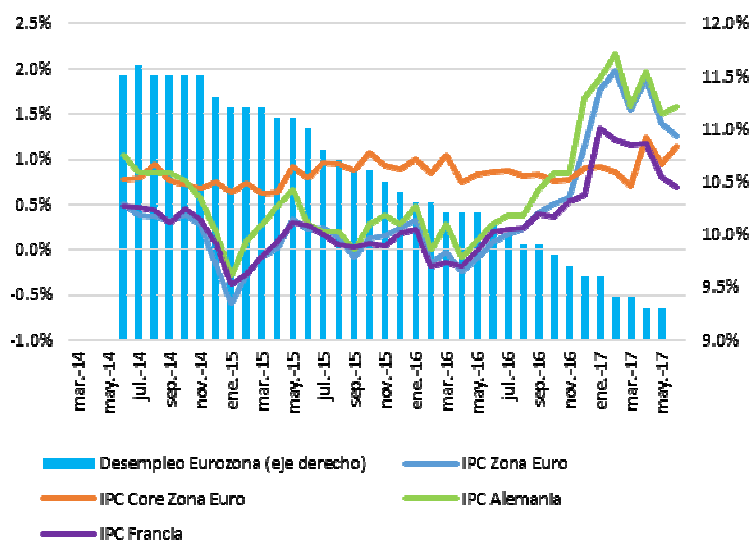
Fuente: Bloomberg

ZONA EURO

- Los indicadores manufactureros europeos mostraron una tendencia esencialmente positiva durante el primer semestre de 2017, lo que en compañía de buenas condiciones para crédito, impulsaron el consumo y con él, un crecimiento del 1,9% a/a en el primer trimestre para el conglomerado de la Zona Euro, donde destacan España (2,97%), Italia (1,20%), Alemania (1,66%) y Francia (1,1%).
- Mientras tanto, el comportamiento de la inflación y el desempleo en la Zona Euro han premiado la implementación de las líneas no convencionales del política monetaria, donde la tasa de desempleo del conglomerado se acerca aceleradamente al 9%, mientras que la inflación no se ha disparado y podría comenzar a bordear la meta del 2% del Banco Central Europeo, con lo que Draghi ya ha comenzado a insinuar el fin del estímulo monetario y de las tasas negativas y nulas.

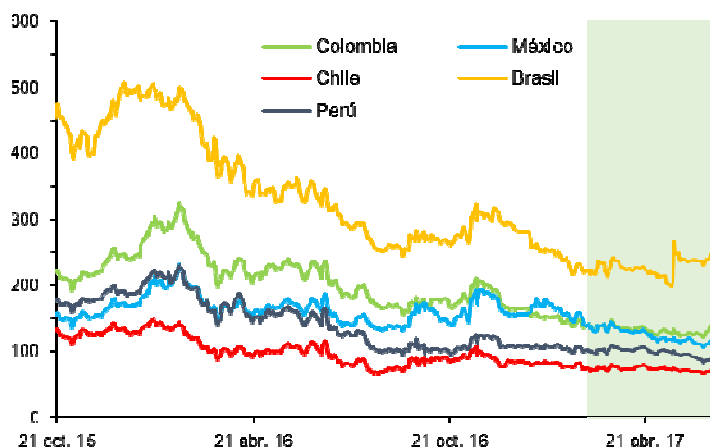


Fuente: Bloomberg



Fuente: Bloomberg

CDS spread 5y



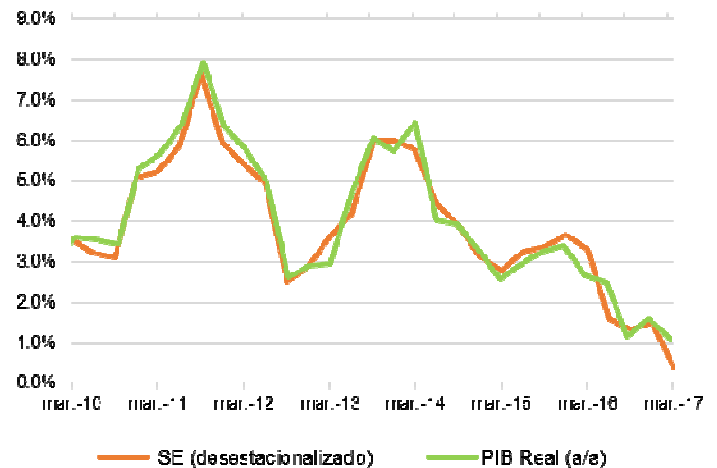
Fuente: Bloomberg

LATAM

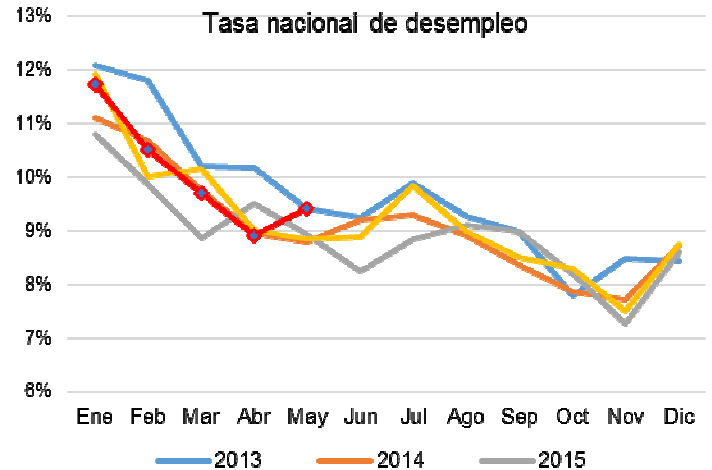
- Hay que decir que el 2017 no ha sido el mejor año para las economías latinoamericanas, lo que justifica una estimación de crecimiento de LATAM de apenas un 1,15% por parte del FMI para 2017.
- Como reflejo a este oscuro panorama, Brasil ha visto un repunte importante en las primas de riesgo, lo que también es consecuencia de las acusaciones de corrupción y la investigación actual a su presidente de derecha (Michel Temer). Por otro lado, el costo de aseguramiento de Colombia vuelve a estar por encima del de México como respuesta al miedo del mercado a una baja en la calificación de deuda soberana, producto de un MFMP con supuestos demasiado optimistas para cuadrar las cuentas.

COLOMBIA

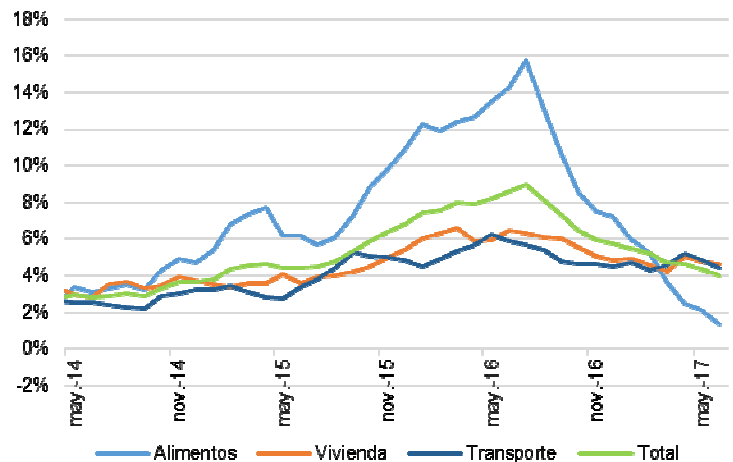
- El sector real colombiano no habría tocado fondo en 2016 como lo tenía proyectado la mayoría del mercado, y la implementación de una Reforma Tributaria excesivamente contractiva y regresiva, que además fue manipulada políticamente, llevó a la confianza del consumidor a terreno negativo, donde ha permanecido todo el primer semestre, lo que ha golpeado la demanda agregada interna significativamente.
- Como resultado, el crecimiento del primer trimestre de 2017 llegó a un pobre 1,1% a/a (con un desagregado de 1,4% en consumo final jalonado primordialmente por el consumo del gobierno y no el de los hogares, FBK crece apenas 0,2%, mientras exportaciones -3,6% e importaciones -0,4%), lo que cierra mucho la probabilidad de llegar a al menos un 2% para igualar a 2016.
- Por su lado, el mercado laboral está lejos de ser *resiliente* (como lo calificó el Ministro Cárdenas a principio de año), y rebotó la tendencia negativa que venía recogiendo para ubicar la tasa nacional de desempleo en 9,40% en el mes de mayo; un país que no consume es un país en el que no se contrata, y con tan poco espacio para un impulso fiscal el corto plazo no se ve bien.
- Finalmente la única juiciosa de la clase ha sido la inflación, que ha venido cediendo a una tasa más acelerada a lo esperado por los analistas y cierra el mes de junio dentro de la meta del Banco de la República (3,99% a/a), con ayuda principalmente del componente de Alimentos que había sido el dolor de cabeza en años anteriores. No obstante, los niveles actuales están en variaciones negativas mensuales, por lo que no se mantendrían por mucho tiempo.



Fuente: DANE -Cálculos: Fiduciaria Central



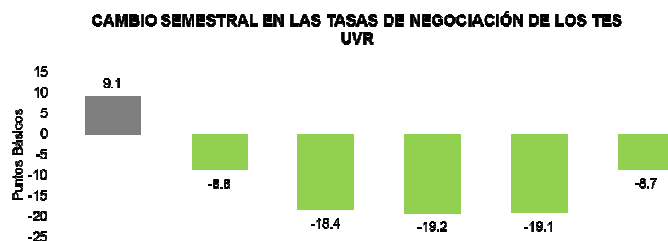
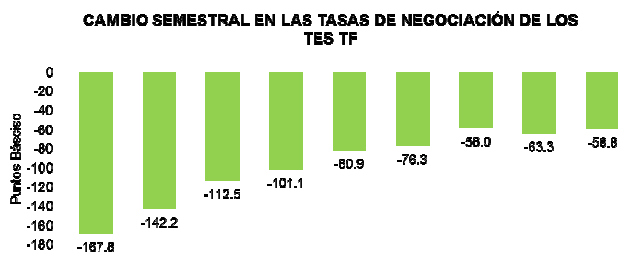
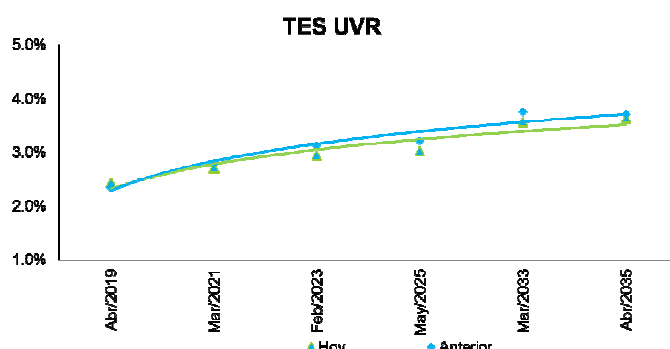
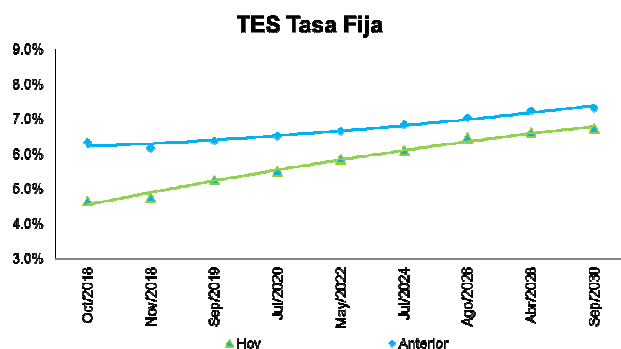
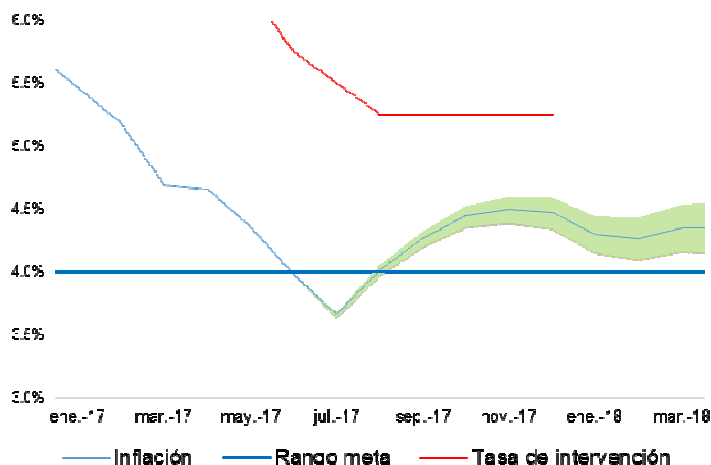
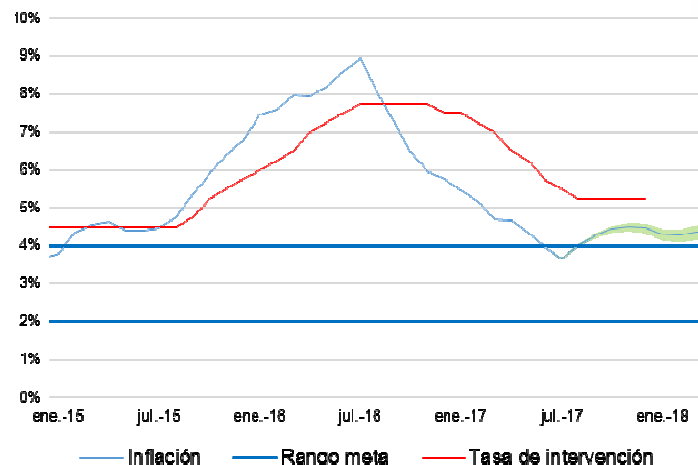
Fuente: DANE



Fuente: DANE

ESTRATEGIA

- En línea con una disminución en la tasa de política monetaria, la curva TES TF ha recuperado mucha de la pendiente que perdió con el ciclo de subidas del BR, lo que en compañía de menores niveles de financiamiento, ayudó a encontrar mucho más valor en los títulos cortos de la deuda pública en pesos.
- Por otro lado, aunque nuestras perspectivas de disminución en repo dan espacio para otros 50pb de bajada, las perspectivas en torno a sostenibilidad fiscal y crecimiento económico no han permitido que las valorizaciones continúen por lo que los TES y la tasa fija dejan de ser la opción más atractiva.
- Por otro lado, la senda que entregan los modelos estimados para inflación indican un rebote en el corto plazo, por lo que se encuentra valor en estos papeles.

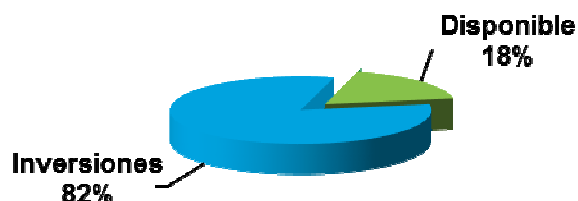


FUENTE: BLOOMBERG - CÁLCULOS: FIDUCIARIA CENTRAL

FUENTE: BLOOMBERG - CÁLCULOS: FIDUCIARIA CENTRAL

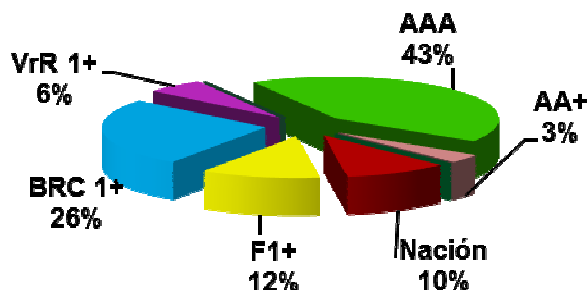
COMPOSICIÓN, EVOLUCIÓN, RIESGOS Y DESEMPEÑO DEL PORTAFOLIO

Al cierre del primer semestre de 2017 se cuenta con una participación de los depósitos a la vista del 18% sobre el total del portafolio del Fondo, presentando una disminución con respecto al mismo cierre del año anterior, que se traduce en mayor inversión en títulos de baja duración y tasas más altas que han permitido aumentar las inversiones generando rentabilidades más atractivas que las de períodos anteriores.



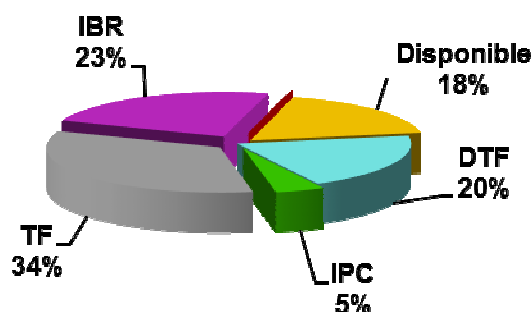
FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

Con fecha de corte al 30 de junio el portafolio del Fondo 1525 mostró una participación del 87% en títulos emitidos por entidades con la más alta calificación de riesgo AAA y una participación del 10% en títulos emitidos por el Gobierno Nacional, lo que indica que el portafolio está compuesto por títulos de mínimo riesgo y va en línea con el perfil de riesgo del mismo. De esta manera se obtuvo por parte de Fitch Rating la ratificación de la calificación en 1 / AAA. Para un análisis detallado del informe de calificación del Fondo 1525, por favor consulte el siguiente link: <http://www.fiducentral.com/images/calificacion/F.A-1525-CALIFICACIN-NOV-2016.pdf>



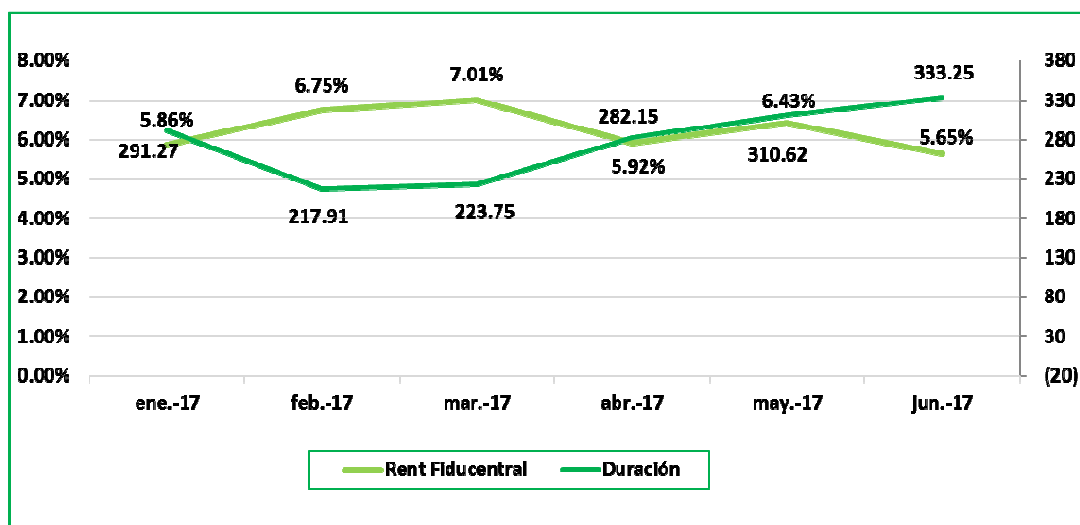
FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

La composición del portafolio por tipo de renta terminó el primer semestre con una participación del 34% en títulos Tasa Fija, seguido por un 23% en títulos indexados a la IBR, un 20% indexado a la DTF, un 18% en recursos a la vista y el restante 5% indexado a la inflación-IPC. Con lo anterior, se reafirma la estrategia de diversificación para mitigar los efectos de la volatilidad del mercado.



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

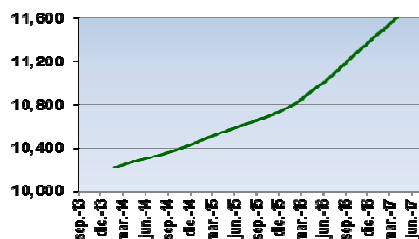
EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

El comportamiento de la duración del portafolio, mostró una tendencia ascendente en línea con la estrategia establecida de optimizar los recursos en títulos de mayor plazo que brindaran una mayor rentabilidad, aunque manteniendo el promedio de las inversiones inferior a 365 días, por el perfil conservador del fondo. La rentabilidad del Fondo para el período de análisis fue de 6.27% en promedio.

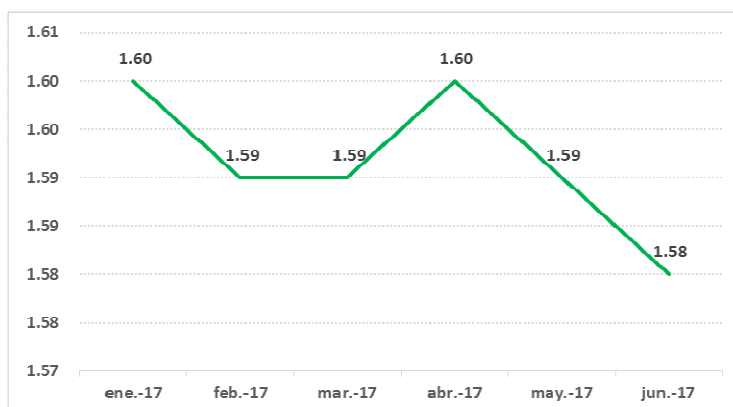
EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

El valor de la unidad del Fondo 1525, ha mantenido un comportamiento ascendente desde su entrada en operación, con resultados positivos en la rentabilidad y un perfil de riesgo conservador de acuerdo con las características de los recursos administrados, que en su mayoría corresponden a inversionistas públicos.

EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS DEL FONDO



El gasto promedio mensual del Fondo es el resultado del cálculo mensual del promedio de los Gastos Operacionales y los Gastos No Operacionales, sobre el valor promedio del Fondo. El porcentaje obtenido mes a mes, refleja el comportamiento total de los gastos imputables al Fondo, los cuales se encuentran relacionados en el Reglamento del mismo.

Para conocer la relación de gastos que pueden ser asociados al fondo, por favor consulte el reglamento en el siguiente link: <http://www.fiducentral.com/images/Reglamento-2016-Fondo-1525.pdf> o solicite información telefónica en (1) 412 47 07 ext 1224 / 1316

Durante el primer semestre de 2017, el gasto del Fondo Abierto Fiduciaria Central estuvo explicado por el pago de comisión a la Sociedad Fiduciaria. Adicionalmente, se deben tener en cuenta gastos como los concernientes a la Revisoría Fiscal y Custodio.

ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO ABIERTO 1525 FIDUCENTRAL

El análisis del Balance General y Estado de Resultados del Fondo se hace comparando las cifras a junio 30 de 2016 y 2017, y refleja los crecimientos o decrecimientos de cada una de las partidas analizadas de un período con respecto al otro.

FONDO ABIERTO 1525 FIDUCENTRAL BALANCE GENERAL

Junio de 2016			Junio de 2017			
ACTIVO	Valor	Análisis Vertical	Valor	Análisis Vertical	Variación (pesos) Jun 16 - Jun 17	Variación (%) Jun 16 - Jun 17
Disponible	12,026,788,194.80	37.64%	8,028,460,122.94	18.11%	-3,998,328,071.86	-33.25%
Inversiones	19,917,921,000.81	62.34%	36,297,418,005.48	81.88%	16,379,497,004.67	82.23%
Cuentas por Cobrar	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Gastos pagados por anticipado	4,300,257.07	0.01%	5,567,149.00	0.01%	1,266,891.93	29.46%
TOTAL ACTIVOS	31,949,009,452.68	100%	44,331,445,277.42	100.00%	12,382,435,824.74	38.76%
PASIVO						
Comisiones y Honorarios	50,345,454.69	0.16%	4,458,859.78	0.01%	-45,886,594.91	-91.14%
Retención en la Fuente	2,100.49	0.00%	59,005.98	0.00%	56,905.49	2709.15%
Retiros de aportes/anulaciones	-	0.00%	0.00	0.00%		
Diversas	17,999,808.75	0.06%	4,747,526.64	0.01%	-13,252,282.11	-73.62%
TOTAL PASIVO	68,347,363.93	0.21%	9,265,392.40	0.02%	-59,081,971.53	-86.44%
PATRIMONIO						
Acreedores Fiduciarios	31,880,662,088.75	99.79%	44,322,179,885.02	99.98%	12,441,517,796.27	39.03%
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	31.949.009.452.68	100.00%	44.331.445.277.42	100.00%	12.382.435.824.74	38.76%

FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

Al cierre del primer semestre del 2017 los activos totales del Fondo sumaban \$44.331 millones, con una participación de las inversiones de 81.88% sobre el total del activo, frente a una participación del disponible de 18.11%. Con respecto al mismo cierre del año anterior, las inversiones crecieron 82.23% mientras que el disponible disminuyó 33%, sin embargo en el total de activos se presenta un importante crecimiento debido al aumento de aportes de inversionistas al fondo. El Fondo Abierto 1525 Fiducentral continuó con la política conservadora de mantener una duración promedio inferior a un año con lo que se busca brindar un parte de tranquilidad a los inversionistas del mismo.

Al finalizar el primer semestre de 2017, el pasivo estaba conformado por las Comisiones Fiduciarias y Honorarios y la Retención en la Fuente pendientes por girar a la sociedad administradora. Las cuentas por pagar diversas con una participación en el total del pasivo del 0.01% corresponden a \$4.74 millones en encargos programados para cancelar y pendientes de pago, cheques pendientes por cobrar entre otros. Por su parte, el valor del patrimonio del Fondo aumentó respecto al año anterior en 38.76%, lo que corresponde a \$12.382 millones aproximadamente.

FONDO ABIERTO 1525 FIDUCENTRAL
ESTADO DE RESULTADOS

Junio de 2016			Junio de 2017			
INGRESOS	Valor	Análisis Vertical	Valor	Análisis Vertical	Variación (pesos) Jun 16 - Jun 17	Variación (%) Jun 16 - Jun 17
INGRESOS OPERACIONALES	1,100,948,184.77	100.00%	1,747,966,909.14	100.00%		
Intereses	330,690,074.77	30.04%	332,489,015.58	19.02%	1,798,940.81	0.54%
Utilidad Valoración de Inversiones	764,623,000.81	69.45%	1,409,375,755.48	80.63%	644,752,754.67	84.32%
Utilidad en venta de Inversiones	5,289,000.00	0.48%	6,085,000.00	0.35%	796,000.00	15.05%
Rendimientos por Anulaciones	346,109.19	0.03%	17,138.08	0.00%	-328,971.11	-95.05%
INGRESOS NO OPERACIONALES	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-	0.00%
TOTAL INGRESOS	1,100,948,184.77	100.00%	1,747,966,909.14	100.00%	647,018,724.37	58.77%
GASTOS OPERACIONALES						
Comisiones y Honorarios	256,190,330.24	99.64%	363,827,498.67	99.55%	107,637,168.43	42.01%
Impuestos GMF (Comisión fiduciaria y Retención en la Fuente)	924,917.65	0.36%	1,648,145.96	0.45%	723,228.31	78.19%
Otros Gastos Operacionales	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-	0.00%
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	257,115,247.89	100.00%	365,475,644.63	100.00%	108,360,396.74	42.14%
RESULTADO OPERACIONAL	843,832,936.88		1,382,491,264.51		538,658,327.63	63.83%
GASTOS NO OPERACIONALES						
Diversos - Otros	-		-		-	0.00%
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE RENDIMIENTOS ABONADOS	843.832.936.88		1.382.491.264.51		538.658.327.63	63.83%

FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

El primer semestre de 2017 muestra una mejora en el comportamiento de la utilidad por valoración de inversiones y los ingresos del fondo respecto del año anterior, con crecimientos del 84% y 58% respectivamente.

Los componentes del total de los gastos operacionales del fondo se mantuvieron para el primer semestre de 2017 en una participación similar a la del año anterior. Comparando ambos períodos, se presentó un incremento en las comisiones por el aumento en el tamaño de los activos administrados. En términos generales, el incremento en los ingresos y por consiguiente gastos operacionales se debe al mayor valor promedio del fondo durante el periodo en análisis.

Las obligaciones de la sociedad administradora del Fondo relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas al Fondo no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósitos y no están amparados por el seguro de depósitos del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el Fondo está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio del respectivo Fondo.

PORTAFOLIO DE SERVICIOS

Fondos de inversión colectiva

Es una alternativa de inversión colectiva especialmente diseñada para respaldar sus decisiones financieras en el corto plazo...

[Más información](#)



Fiducia Pública

Son aquellos contratos mediante los cuales las entidades estatales entregan en mera tenencia a las sociedades fiduciarias recursos...

[Más información](#)



Fiducia de garantía y fuente de pago

Es el negocio fiduciario que se constituye cuando una persona entrega o transfiere a la sociedad fiduciaria bienes o recursos...

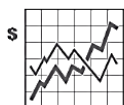
[Más información](#)



Fiducia de inversión

Es todo negocio que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes para beneficio de estos o de los terceros designados por ellos...

[Más información](#)



Fiducia Inmobiliaria

En términos generales, tiene como finalidad la administración de recursos y bienes afectos a un proyecto inmobiliario...

[Más información](#)



Fiducia de administración y pagos

Es el negocio fiduciario que tiene como finalidad la administración de sumas de dinero u otros bienes...

[Más información](#)



CERTIFICACIONES Y CALIFICACIONES



SC-CER162404



GP-CER162407



CO-SC-CER162404

SITIOS DE INTERÉS



ASOFIDUCIARIAS
www.asofiduciarias.org.co



Bolsa de Valores de Colombia
www.bvc.com.co



Autorregulador del Mercado de Valores
www.amvcolombia.org.co



Superintendencia Financiera de Colombia
www.superfinanciera.gov.co