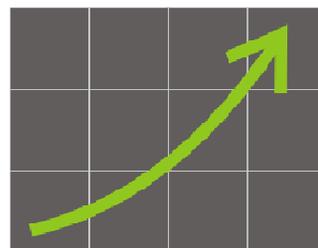


Informe de Rendición de Semestre I 2017



FONDO
abierto
Fiduciaria Central



FIDUCIARIA CENTRAL S.A



@fiducentra

www.fiducentral.com



POLÍTICA DE INVERSIÓN

El **Fondo Abierto Fiduciaria Central** conformará un portafolio con valores de renta fija inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), calificados como mínimo con A- por una sociedad autorizada para el efecto, salvo tratándose de títulos de deuda pública emitidos o garantizados por la Nación, por el Banco de la República o por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras Fogafín, diversificando el portafolio en títulos de alta liquidez, buscando minimizar todos los factores de riesgos inherentes a la naturaleza de los activos.

Los principios de diversificación y de dispersión del riesgo y los de una adecuada liquidez, constituirán los fundamentos de la política de inversión del Fondo, buscando una diversificación que permita hacer compatible la rentabilidad y la seguridad del mismo, con la de mantenimiento de su capital.

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.



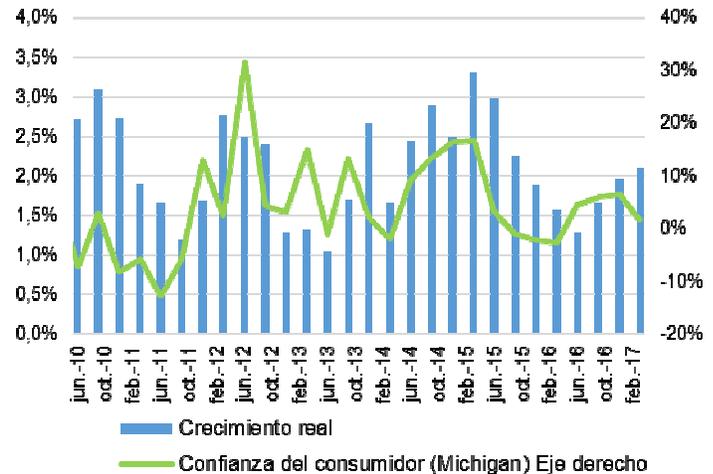
ASPECTOS GENERALES

- ✓ El **Fondo Abierto Fiduciaria Central** 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 conservador.
- ✓ 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 el 1,5 % E.A.
- ✓ De conformidad con lo dispuesto por el artículo 68 de la Ley 964 de 2005, y todas aquellas normas que la sustituyan o modifiquen, *los bienes del Fondo no hacen parte del patrimonio de la Sociedad Administradora*, y por consiguiente constituirán un patrimonio independiente y separado de ésta. En consecuencia, los bienes del fondo no constituyen prenda general de los acreedores de la Sociedad Administradora y están excluidos de la masa de bienes que puedan conformarse, para efectos de cualquier procedimiento mercantil, o de otras acciones legales que puedan afectar a su administrador. Cada vez que la Sociedad Administradora actúe por cuenta del fondo, se considerará que compromete únicamente los bienes del mismo.

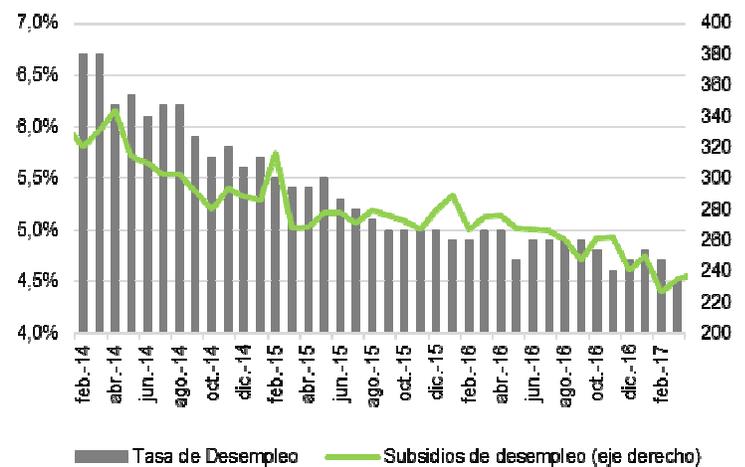


ESTADOS UNIDOS

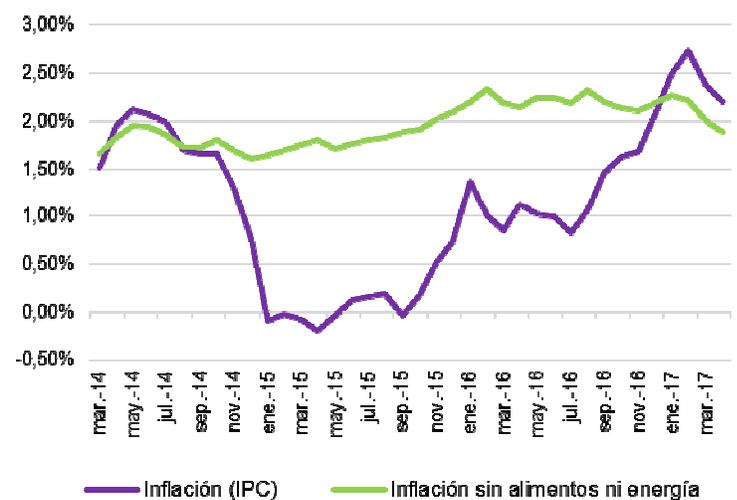
- Por el lado de crecimiento económico, el primer semestre en los Estados Unidos parece estar materializando e incluso superando las perspectivas de recuperación en actividad económica. En este sentido, el crecimiento real del PIB anualizado del primer trimestre de 2017 cerró en 2,1%, impulsado principalmente 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



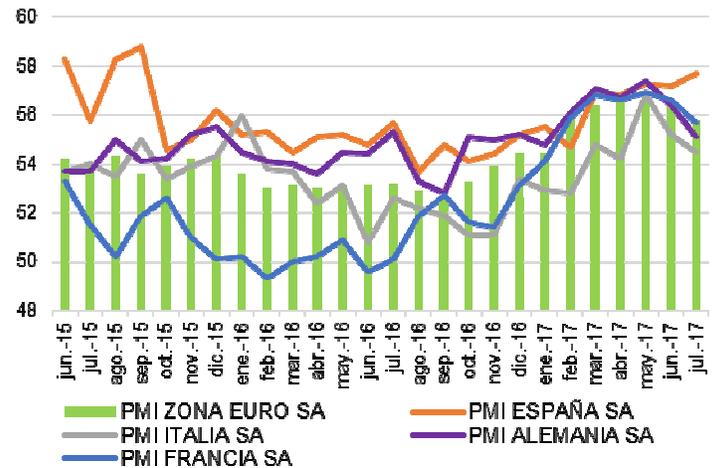
Fuente: Bloomberg



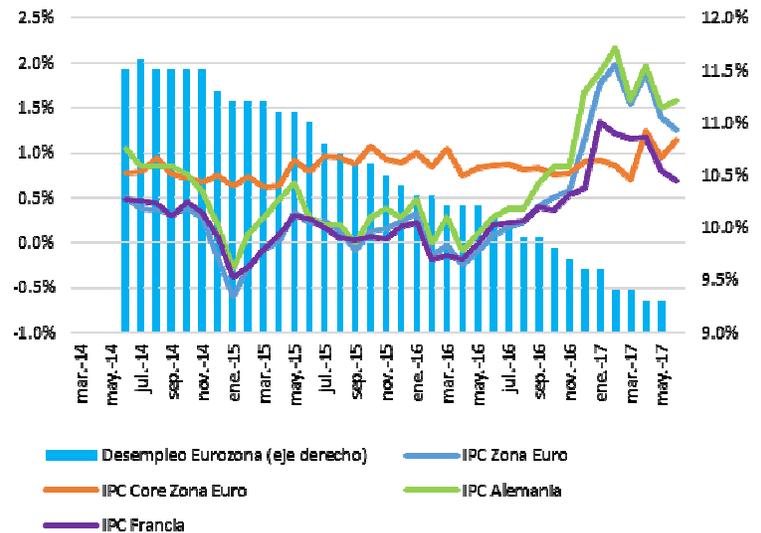
Fuente: Bloomberg

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 de la 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

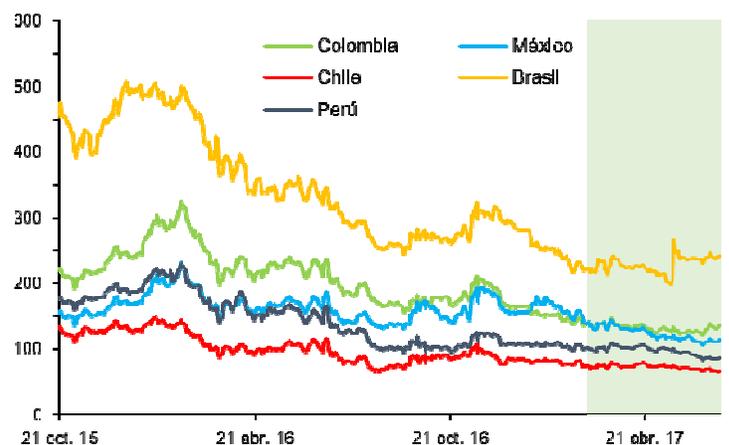


Fuente: Bloomberg

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.

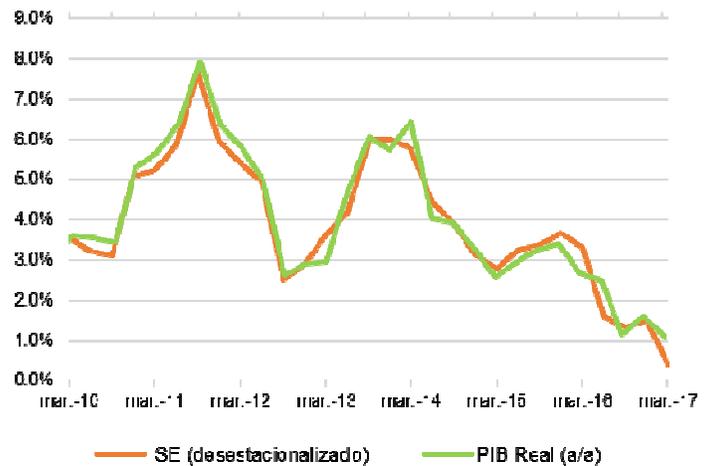
CDS spread 5y



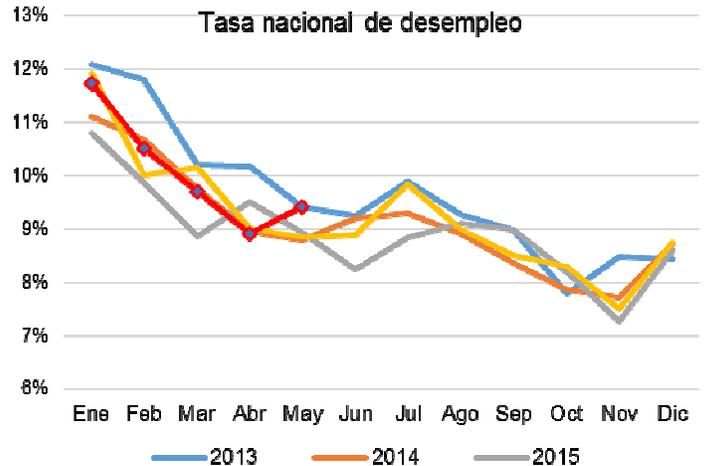
Fuente: Bloomberg

COLOMBIA

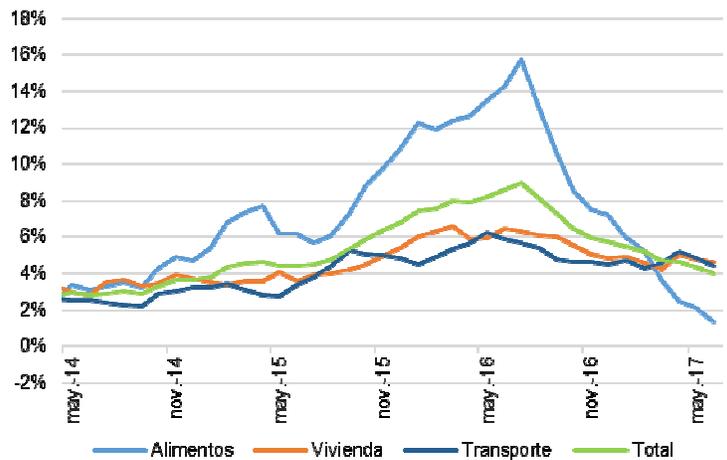
- El sector real colombiano no habría tocado fondo en 2016 como lo tenía proyectado la mayoría del mercado, y la implementación de una Reforma Tributaria excesivamente contractiva y regresiva, que además fue manipulada políticamente, llevó a la confianza del consumidor a terreno negativo, donde ha permanecido 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



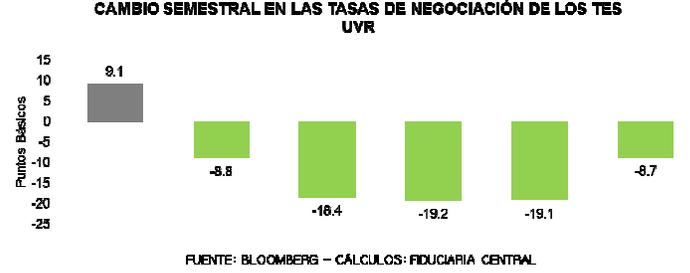
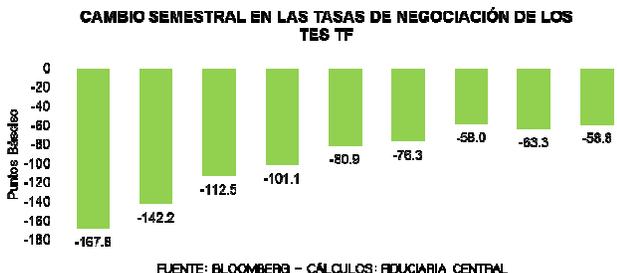
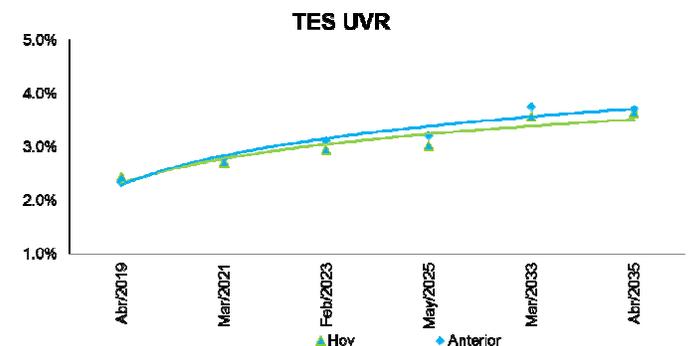
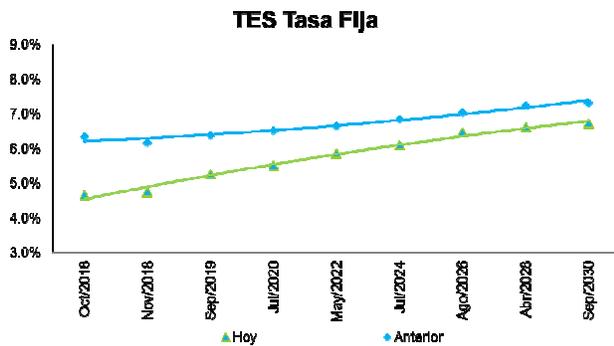
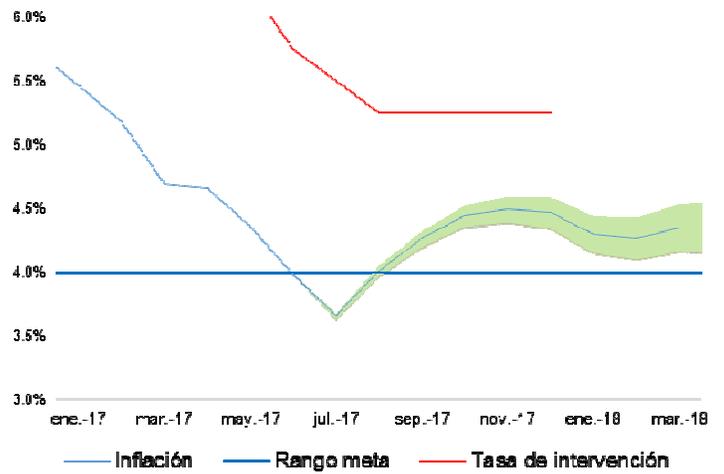
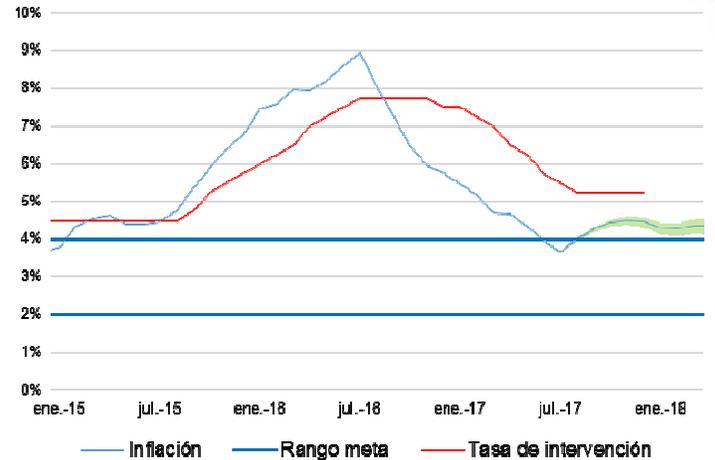
Fuente: DANE



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.

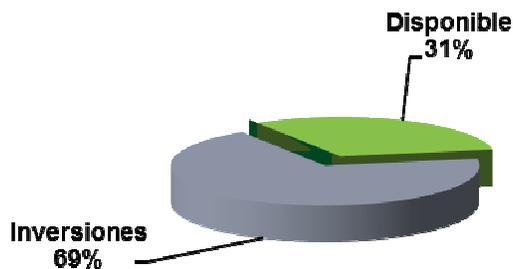


COMPOSICIÓN, EVOLUCIÓN, RIESGOS

Y DESEMPEÑO DEL PORTAFOLIO

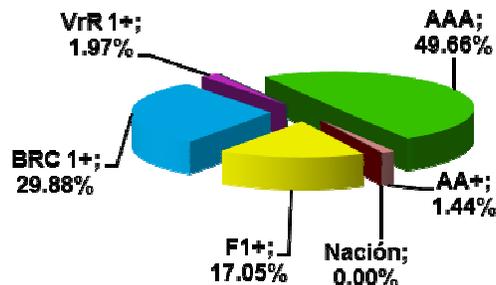
El primer semestre de 2017 cerró con una participación de los depósitos a la vista del 31% sobre el total del portafolio del Fondo. El dato muestra una composición óptima del portafolio del Fondo, en la medida que cumple con niveles adecuados de liquidez de acuerdo a la operatividad del mismo.

Adicionalmente, se fortalece la estrategia de inversión del fondo con inversiones en las mejores calificaciones crediticias y volatilidad acorde al horizonte de inversión, lo cual ha generado importantes tasas de rentabilidad en el mismo período.



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

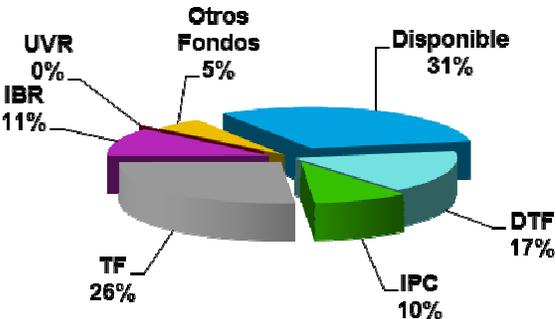
Al cierre del primer semestre de 2017, el portafolio del Fondo mostró una participación del 98,56% en títulos emitidos por entidades con la más alta calificación de riesgo AAA, lo que indica que el portafolio está compuesto por títulos de mínimo riesgo y va en línea con la política conservadora de inversión del fondo.



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL



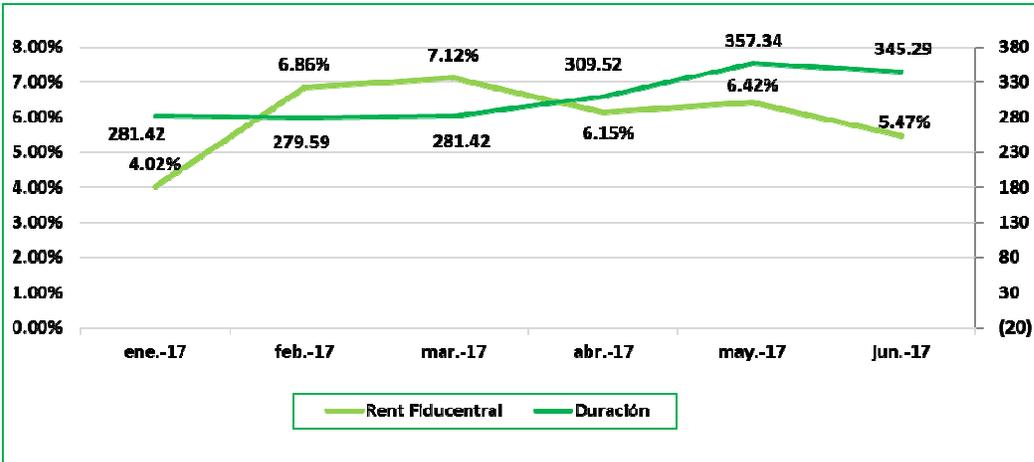
La composición del portafolio del Fondo al corte del primer semestre de 2017 presentó una participación del 26% en títulos Tasa Fija , seguido por un 17% en títulos indexados a la DTF, 11% en títulos indexados al IBR y 10% indexados al IPC, de acuerdo a la estrategia se aumentó la participación en los títulos Tasa Fija ante la expectativa de recortes en la tasa de intervención por la debilidad en la economía y una inflación dentro de las expectativas, es decir convergiendo al rango superior de la meta fijada por el Banrep. A sí mismo se disminuyó la participación en títulos en IBR mitigando los efectos de la volatilidad en este indicador.



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

Por otra parte, se tiene un 5% del total del fondo en fondos externos, participaciones que contribuyeron a diversificar las inversiones del mismo disminuyendo su exposición a la incertidumbre del mercado, además de ser una fuente de optimización de la liquidez.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD DEL FONDO



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL



El comportamiento de la duración del portafolio, presentó un incremento en los últimos meses del semestre, manteniendo la estrategia establecida de una duración igual o inferior a los 365 días, acorde al perfil conservador del fondo. La rentabilidad del fondo para el primer semestre de 2017 fue de 6.01% en promedio, siendo el resultado de una estrategia de inversión de diversificación de activos y la sobre ponderación de títulos tasa fija dada la política monetaria local de reducción en la tasa de intervención.

EVOLUCIÓN DEL VALOR DE LA UNIDAD



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

El valor de la unidad en lo corrido del 2017 mantuvo un comportamiento ascendente. Esto significa que a pesar de las volatilidades que se han presentado por efectos de la valoración del portafolio a precios de mercado en los últimos meses, la distribución de utilidades a los adherentes del Fondo ha tenido una tendencia positiva y superior a lo evidenciado en el 2016.



EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS DEL FONDO



FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

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-Fondo-Abierto-2016-Fiduciaria-Central.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 para las actividades pertinentes y establecidas por la normatividad vigente y aplicable.



ESTADOS FINANCIEROS DEL FONDO ABIERTO FIDUCIARIA CENTRAL

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 FIDUCIARIA CENTRAL 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	41,441,769,720.45	28.49%	29,628,811,007.18	25.14%	-11,812,958,713.27	-28.50%	
Inversiones	104,039,804,449.61	71.51%	88,203,856,141.27	74.85%	-15,835,948,308.34	-15.22%	
Cuentas por Cobrar	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	
Gastos pagados por anticipa	4,396,976.31	0.00%	5,928,118.00	0.01%	1,531,141.69	34.82%	
TOTAL ACTIVOS	145,485,971,146.37	100%	117,838,595,266.45	100%	-27,647,375,879.92	-19%	
PASIVO							
Comisiones y Honorarios	33,635,812.07	0.02%	14,107,864.94	0.01%	-19,527,947.13	-58.06%	
Retención en la Fuente	13,796,044.12	0.01%	28,786,557.89	0.02%	14,990,513.77	108.66%	
Retiros de aportes/anulaciones	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	
Diversas	841,065,466.39	0.58%	285,795,751.99	0.24%	-555,269,714.40	-66.02%	
TOTAL PASIVO	888,497,322.58	0.61%	328,690,174.82	0.28%	-559,807,147.76	-63.01%	
PATRIMONIO							
Acreedores Fiduciarios	144,597,473,823.79	99.39%	117,509,905,091.63	99.72%	-27,087,568,732.16	-18.73%	
TOTAL PASIVO MÁS PATRIMONIO	145,485,971,146.37	100.00%	117,838,595,266.45	100.00%	-27,647,375,879.92	-19.00%	

FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

Al 30 de junio de 2017 los activos totales del Fondo sumaban \$117.838 millones, con una participación de las inversiones de 74.85% sobre el total del activo, frente a una participación del disponible de 25.14%, obedeciendo adecuadamente al giro normal de las operaciones del Fondo. Con respecto al mismo cierre del año anterior, las inversiones presentaron un leve incremento, que repercute a su vez en la disminución del disponible, optimizando la colocación de recursos. Por su parte, el valor del Fondo respecto al mismo período del año anterior decreció en un 19%. La razón por la que la participación del disponible y de las inversiones cambió levemente con respecto al año anterior, obedece a la continuidad de la política de contar con mayor peso en las inversiones y diversificación del portafolio, lo que se tradujo en una política conservadora que da un parte de tranquilidad a los inversionistas del Fondo Abierto Fiduciaria Central.

Al cierre de junio 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 mostraron la mayor participación en el total del pasivo (0.24%) y corresponden a \$328 millones en encargos programados para cancelar y pendientes de pago, cheques pendientes por cobrar, además de pagos pendientes correspondientes a la operación normal del fondo. Las cuentas por pagar diversas mostraron una disminución del 66% respecto al mismo semestre del año anterior, y esto se explica por el giro ordinario de las operaciones del Fondo. Por su parte, el valor del patrimonio del Fondo decreció respecto al año anterior en 19%, lo que corresponde a \$27.647 millones aproximadamente.

FONDO ABIERTO FIDUCIARIA CENTRAL
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	5,823,645,816.25	100.00%	4,482,536,347.22	100.00%			
Intereses	1,447,905,958.65	24.86%	784,099,969.02	17.49%	-663,805,989.63	-45.85%	
Utilidad Valoración de Inversiones	4,360,949,801.70	74.88%	3,692,490,009.09	82.38%	-668,459,792.61	-15.33%	
Utilidad en venta de Inversiones	6,868,500.00	0.12%	3,469,500.00	0.08%	-3,399,000.00	-49.49%	
Rendimientos por Anulaciones	7,921,555.90	0.14%	2,476,869.11	0.06%	-5,444,686.79	-68.73%	
INGRESOS NO OPERACIONALES	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-		
TOTAL INGRESOS	5,823,645,816.25	100.00%	4,482,536,347.22	100.00%	-1,341,109,469.03	-23.03%	
GASTOS OPERACIONALES							
Comisiones y honorarios	1,256,178,484.34	99.54%	962,206,594.85	99.49%	-293,971,889.49	-23.40%	
Impuestos GMF (Comisión fiduciaria y Retención en la Fuente)	5,808,805.51	0.46%	4,893,091.59	0.51%	-915,713.92	-15.76%	
Otros Gastos Operacionales	0.00	0.00%	0.00	0.00%	-	0.00%	
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	1,261,987,289.85	100.00%	967,099,686.44	100.00%	-294,887,603.41	-23.37%	
RESULTADO OPERACIONAL	4,561,658,526.40		3,515,436,660.78		-1,046,221,865.62	-22.94%	
GASTOS NO OPERACIONALES							
Diversos - Otros	-		-		-		
RESULTADO OPERACIONAL ANTES DE RENDIMIENTOS ABONADOS	4,561,658,526.40		3,515,436,660.78		-1,046,221,865.62	-22.94%	

FUENTE: CÁLCULOS FIDUCENTRAL

El primer semestre de 2017 presenta una disminución en los ingresos operaciones debido a la reducción en el tamaño de los activos administrados, generando una disminución del 23.03% en el total de ingresos del Fondo. Se evidencia también una disminución en los gastos operacionales debido a un menor pago de comisiones a la Sociedad Fiduciaria, como resultado del menor valor promedio del fondo durante el periodo en análisis. Adicionalmente, la optimización de costos a partir de la negociación continua con las entidades bancarias.

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 depósito y no están amparados por el seguro de depósito 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

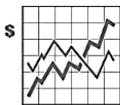
Es una alternativa de inversión colectiva especialmente diseñada para respaldar sus decisiones financieras en el corto plazo...

[Más información](#)



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 Pública

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

[Más información](#)



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

[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](#)



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

[Más información](#)



CERTIFICACIONES



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