

## Fitch Revisa la Calificación del Fondo Abierto Fiduciaria Central

---

**Fitch Ratings - Bogotá - (Febrero 26, 2017):** Fitch Ratings revisó la calificación nacional de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia del Fondo Abierto Fiduciaria Central a S2/AAAf desde S1/AAAf. El fondo es administrado por Fiduciaria Central S.A. (Fiducentral).

### FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

#### **Análisis del Administrador:**

Fitch considera que Fiducentral tiene los elementos necesarios para la administración adecuada de los recursos de terceros. La fiduciaria cuenta con cerca de 25 años de experiencia en la administración de fondos de inversión colectiva. Mantiene políticas y metodologías para la gestión de los riesgos tanto financieros como no financieros a los que los portafolios administrados se encuentran expuestos. La administración de los portafolios y la gestión de riesgos están en cabeza de personal con experiencia amplia en el mercado local.

Además, se evidencia una segregación funcional y estructural adecuadas de las áreas de *front*, *middle* y *back office* y políticas de seguridad de la información y planes de contingencia. Tiene un proceso de inversión definido, el cual se encuentra acompañado por estudios de mercado de nivel interno plasmados en comités de inversiones e informes de cara al público, los cuales han tenido un avance considerable durante los últimos años. Además, sobresalen los continuos esfuerzos por una segregación mayor de funciones en el *front office*. Los activos de los fondos de inversión colectiva están segregados de los activos de la compañía administradora y se encuentran custodiados por la compañía BNP Paribas.

#### **Fondo Abierto Fiduciaria Central (Fiduciaria Central)**

#### **Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

La revisión de la Calificación Nacional de Sensibilidad al Riesgo de Mercado a 'S2(col)' desde 'S1(col)' corresponde al aumento del Factor de Riesgo de Mercado (FRM) pasando a 0,67 en enero de 2018 desde 0,58 en septiembre de 2017, lo que refleja un incremento en la sensibilidad a las tasas de interés. La duración modificada (DM) del portafolio, principal componente del FRM, impulsó el comportamiento alcanzando 0,66 a cierre de enero.

Al estar mayoritariamente compuesto por instrumentos calificados como 'AAA(col)', el riesgo de diferencial de tasas o riesgo *spread* del portafolio es mínimo. Por otro lado, la liquidez a tres meses alcanzó 35,9% a cierre de enero de 2018, medido como las inversiones en cuentas bancarias 18% y los vencimientos inferiores a 91 días que alcanzaron 17,9%. La participación del principal y los 20 inversionistas principales representó aproximadamente 11% y 44% del valor total del fondo respectivamente.

A enero de 2018 las inversiones del fondo estaban concentradas principalmente en títulos atados a tasa variable con una concentración de 18,8% en títulos indexados a DTF, 12,1% en títulos ligados al IPC y 8% invertido en títulos atados a IBR. Además, 39,2% estuvo invertido en títulos a tasa fija. En el mismo período el fondo se concentró principalmente en inversiones en certificados de depósito a término con una participación de 67,4%, 7,7% estuvo invertido en títulos respaldados por la Nación, 3,8% en fondos de inversión colectiva locales calificados 'S1/AAAf(col)' por Fitch y el restante en bonos locales. Todos los activos del fondo están denominados en pesos colombianos, el fondo no realiza operaciones en derivados ni evidenció operaciones de liquidez.

#### **Calidad Crediticia:**

Dada la concentración alta en activos con la más alta calificación en escala nacional 'AAA(col)' y el perfil reducido de maduración de los activos, durante el período analizado la composición del portafolio resultó en un Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado, (*Weighted Average Rating Factor*, WARF), equivalente a la más alta calificación de calidad crediticia nacional 'AAAf(col)'.

A enero de 2018, los tres y cinco emisores principales constituyeron 29,2% y 41,7% del fondo respectivamente, si se tienen en cuenta depósitos en cuentas de ahorros y corrientes. Si bien se

presenta una concentración alta por emisor, la calificación no se afecta por los escenarios de estrés utilizados por Fitch.

**Perfil del Fondo:**

El fondo busca ser una alternativa de inversión a corto plazo conformada por valores de renta fija inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE). Está dirigido a inversionistas con un perfil bajo de riesgo y con una tolerancia baja a pérdidas. A enero de 2018, el fondo administraba COP155.884 millones y presentó un aumento de 31,8% frente al mismo período de 2017.

**SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES**

Las calificaciones podrían afectarse por cambios materiales adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados. Asimismo, la calificación de sensibilidad al riesgo de mercado podría afectarse por la concentración en los principales emisores. Un cambio relevante relacionado con los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que la agencia baje las calificaciones. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de la calificadora para fondos de deuda, favor de consultar los criterios a los que se hace referencia debajo.

**PERFIL DEL ADMINISTRADOR**

Fiducial es una sociedad de economía mixta sujeta al régimen de derecho privado fundada en 1992 y con domicilio en la ciudad de Bogotá. La fiduciaria cuenta con una agencia en la ciudad de Medellín y con presencia en negocios fiduciarios en varias ciudades a nivel nacional. Su principal accionista es el Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA) que cuenta con 94,9% de la participación accionaria. Actualmente la fiduciaria administra dos fondos de inversión colectiva. A noviembre de 2017 la fiduciaria administraba activos por COP2,6 billones de los cuales 50% se concentraba en la administración de activos inmobiliarios y 11,8% a fondos de inversión.

**Contactos Fitch Ratings:**

Luis López (Analista Líder)  
Director Asociado  
+57 1 484 6770 ext. 2003  
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV  
Calle 69ª No. 9 - 85,  
Bogotá, Colombia

Sandra Páez Castillo (Analista Secundario)  
Directora  
+57 1 484 6770 ext. 1020

Davie Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)  
Director Sénior  
+ 1 212 908 0386

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 Ext. 1931,  
E-mail: monica.saavedra@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) y [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co).

Metodología aplicada:

- Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 6, 2016).

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadoras de Valores. La información ha

sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; y por consiguiente la firma no se hace responsable de errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

## INFORMACIÓN REGULATORIA

ADMINISTRADOR/FONDOS: Fiduciaria Central/Fondo Abierto Fiduciaria Central

NÚMERO DE ACTA:

FECHA DEL COMITÉ: 23 de octubre de 2017

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Extraordinaria

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodriguez (Presidente), Arturo Rueda,

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web:

<http://www.fitchratings.com.co/DocumentosWeb/26-05-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

## ESCALA DE CALIFICACIÓN DE SENSIBILIDAD AL RIESGO DE MERCADO PARA FONDOS:

**S1(col).** Sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S1' tienen una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. En una base relativa se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad alta y muestren una volatilidad relativa baja en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos o portafolios ofrecen una exposición muy baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

**S2(col).** Sensibilidad baja al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S2' tienen una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban una estabilidad relativamente alta en una serie de escenarios de mercado. Estos fondos ofrecen una exposición baja a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

**S3(col).** Sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S3' tienen una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto exhiban alguna variabilidad en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición mayor a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

**S4(col).** Sensibilidad moderada a alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S4' tienen una sensibilidad moderada o "moderada a alta" al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad significativa en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición significativa a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

**S5(col).** Sensibilidad alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S5' tienen una sensibilidad alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad sustancial en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

**S6(col).** Sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. Se considera que los fondos calificados en 'S6' tienen una sensibilidad muy alta al riesgo de mercado. En una base relativa, se espera que los rendimientos totales y/o cambios en el valor del activo neto experimenten una variabilidad extrema en una serie de escenarios de mercado, dada una exposición sustancial a las tasas de interés, spreads crediticios, riesgos cambiarios y, cuando apliquen, a los efectos del apalancamiento y/o cobertura.

## ESCALA DE CALIFICACIÓN DE CALIDAD CREDITICIA PARA FONDOS:

**AAAf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAAf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAAf'.

**AAf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'AAf' indica muy alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'AAf'.

**Af(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Af' indica alta calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Af'.

**BBBf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBBf' indica la máxima calidad crediticia del subyacente. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBBf'.

**BBf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'BBf' indica calidad crediticia del subyacente especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'BBf'.

**Bf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'Bf' indica calidad crediticia del subyacente muy especulativa. Se espera que los activos mantengan un factor de calificación promedio ponderado (WARF, por sus siglas en inglés Weighted Average Rating Factor) en línea con 'Bf'.

**CCCf(col).** Una calificación de Calidad Crediticia de Fondos 'CCCf' indica calidad crediticia del subyacente sustancialmente especulativa, de tal forma que la exposición material a activos cuyo incumplimiento es inminente o inevitable.

## PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN:

**PERSPECTIVAS.** Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: "Positiva"; "Estable"; o "Negativa".

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

**OBSERVACIONES.** Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como "Positiva", indicando una mejora potencial, "Negativa", para una baja potencial, o "En Evolución", si la calificación pueden subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".