

Fitch Revisa las Calificaciones de los Fondos Administrados por Fiduagraria

Fitch Ratings revisó las calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de los Fondos de Inversión Colectiva administrados por la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. (Fiduagraria).

La revisión periódica de las calificaciones mencionadas contempla los ajustes de Fiduagraria a los fondos calificados como resultado de la organización de su oferta de productos, la cual aún se encuentra en proceso, e incluye la fusión por constitución de los Fondos de Inversión Colectiva abiertos con Pacto de Permanencia Rentaplazo, Rentapaís y Pacto 25, que fue aprobada en la Asamblea de Inversionistas de cada uno de los fondos en noviembre 26 de 2018. De esta manera, Fitch tomó las siguientes acciones de calificación:

- Revisar la calificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado a 'S3(col)' desde 'S2(col)' y afirmar la calificación de Calidad Crediticia en 'AAAf(col)' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta;
- Revisar la calificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado a 'S2(col)' desde 'S1(col)' y afirmar la calificación de Calidad Crediticia en 'AAAf(col)' del Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600;
- Revisar la calificación de Sensibilidad al Riesgo de Mercado a 'S1(col)' desde 'S2(col)' y afirmar la calificación de Calidad Crediticia en 'AAAf(col)' del Fondo de Inversión Colectiva Renta Estable;
- Afirmar la calificación del Fondo de Inversión Colectiva Renta Agraria 1525 en 'S1/AAAf(col)';
- Afirmar la calificación del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPlazo en 'S2/AAAf(col)';
- Afirmar la calificación del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPaís en 'S2/AAAf(col)';
- Afirmar la calificación del Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Pacto 25 en 'S2/AAAf(col)'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Análisis del Administrador:

Fitch considera que Fiduagraria cuenta con la capacidad necesaria para administrar los recursos de terceros. La fiduciaria tiene más de 20 años de experiencia en la administración de fondos de inversión colectiva. Mantiene políticas y metodologías para la administración de los riesgos financieros y no financieros a los que están expuestos los fondos gestionados, así como sistemas tecnológicos y políticas de continuidad y seguridad de la información. La administración de los portafolios y la gestión de riesgos está liderada por personal con experiencia adecuada en el mercado local.

La fiduciaria mantiene segregación funcional y estructural entre las áreas de *front*, *middle* y *back office*. El proceso de inversión es liderado por el Comité de Inversiones. La compañía, además, tiene órganos de administración comprometidos con la optimización de su gestión gerencial y de sus procesos internos. Los activos de los fondos de inversión colectiva están segregados de los activos de la administradora y custodiados por la compañía BNP Paribas. Actualmente, Fiduagraria está revisando su oferta de fondos y espera realizar cambios por lo que Fitch estará atento a la evolución de la estrategia y oferta de productos calificados.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta (Confirenta)

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

El cambio en la calificación de Confirenta a 'S3(col)' desde 'S2(col)' obedece al incremento en el apetito de riesgo bajo la nueva estrategia del administrador, que aumenta la sensibilidad del portafolio a las tasas de interés. De esta manera, a noviembre de 2018, la duración modificada (DM) del portafolio fue 1,10, un incremento significativo frente al comportamiento del resto del año cuando promedió 0,8 entre enero y septiembre de 2018. Entretanto, la métrica de riesgo *spread* alcanzó 0,02, en línea con la calidad crediticia alta de los activos subyacentes. De esta manera, el Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor) resultante corresponde a una sensibilidad moderada al riesgo de mercado. Fitch estará atento a la evolución de la estrategia que Fiduagraria está implementando en el fondo.

Por otro lado, a noviembre de 2018, la liquidez a tres meses alcanzó 23,3%, siendo el disponible 15,7% y los vencimientos inferiores a 91 días 7,7%. El indicador presentó una reducción considerable desde 40,2% en diciembre de 2017. A la misma fecha, la participación del principal y los 20 inversionistas más importantes representaron aproximadamente 9,9% y 80,4% del valor total del fondo, respectivamente. La concentración por inversionista hace al fondo vulnerable ante el retiro de sus principales inversionistas. El fondo no realiza inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

Calidad Crediticia:

A noviembre de 2018, el Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado (WARF por *Weighted Average Rating Factor*) mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)', fundamentado en la concentración predominante en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y el vencimiento de mediano plazo de sus activos. Si bien la calidad crediticia del portafolio disminuyó levemente como consecuencia del incremento en el apetito de riesgo, el fondo mantuvo métricas holgadas para su calificación, ya que su WARF a noviembre de este año consumía 34,8% del rango establecido por Fitch para una calificación de 'AAAf(col)'.

A cierre de noviembre de 2018, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 38,6% y 55,2%, respectivamente. Confirenta mantuvo una participación de 14,6% en títulos emitidos por la Nación y también presentó una participación de 8,4% en activos emitidos por el Banco Agrario (calificada por Fitch en escala nacional 'AAA(col)'). La calidad crediticia del fondo no se afecta por los escenarios de estrés. A cierre de los 12 meses analizados el fondo no realizó operaciones simultáneas.

Perfil del Fondo:

El objetivo de Confirenta es proporcionar a sus inversionistas una alternativa de inversión a la vista con un perfil de riesgo moderado, a través de la inversión en instrumentos de renta fija, que propenda por la conservación del capital. La política de inversión limita el portafolio a valores de contenido crediticio, denominados en moneda nacional, con calificación mínima 'AA(col)'. El plazo promedio al vencimiento no puede ser mayor a tres mil días. A noviembre de 2018, Confirenta administraba COP72.189 millones y presentó una disminución de 52,5% frente al mismo período de 2017. El fondo está categorizado como de renta fija nacional de corto plazo.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600 (FIC600)**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

El cambio en la calificación de FIC600 a 'S2(col)' desde 'S1(col)', refleja el sobrepaso del MRF al límite establecido para las calificaciones de 'S1(col)' y obedece a las dificultades del administrador al cierre de algunos meses del período analizado para alcanzar el objetivo de duración establecido de manera interna. La persistencia y la proporción de los sobrepasos hacen que Fitch considere las desviaciones como sustanciales, en términos de su sensibilidad a movimientos en las tasas de interés, por lo que la calificación fue revisada.

La acción de calificación incorpora además la volatilidad del factor de MRF durante los últimos 12 meses. Entre las variaciones, se evidencia que esta métrica a noviembre de 2018, fue de 0,57, siendo que durante febrero, junio y octubre de 2018 el portafolio alcanzó máximos en 0,67, 0,66 y 0,65, respectivamente. Si bien la estrategia del administrador incluye un límite interno sobre la duración del portafolio inferior a 0,60, su estrategia también contiene posiciones tácticas en títulos de tesorería (TES) que aumentan la sensibilidad del portafolio a movimientos en la curva de rendimientos e impulsan el sobrepaso de la duración.

Por otro lado, a noviembre de 2018 el fondo presentó niveles de liquidez altos; 41,3% del portafolio estaba concentrado en activos con vencimiento inferior a 91 días y 30% del portafolio en inversiones en cuentas corrientes y de ahorros. El principal y los 20 inversionistas mayores representaron cerca de 9,6% y 79,2%, respectivamente. La concentración alta por inversionista hace al fondo vulnerable ante el retiro de sus principales inversionistas.

Calidad Crediticia:

A noviembre de 2018, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)'. Lo anterior se fundamenta en la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y principalmente con maduraciones en el corto plazo. Durante los últimos 12 meses dicha métrica mantuvo un comportamiento estable.

Al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 36,3% y 53,4%, respectivamente. El fondo mantuvo una participación de 10,2% en títulos emitidos por la Nación y de 0,2% en

cuentas bancarias de su matriz. Si bien es una concentración por emisor moderada, la calidad crediticia del fondo no se afecta bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch. Por otro lado, el fondo no puede realizar operaciones de liquidez, ni pactar derivados de cobertura, razón por la cual el riesgo de contraparte se restringe.

Perfil del Fondo:

FIC600 es un fondo abierto dirigido a entidades territoriales y sus descentralizadas en concordancia con las políticas de inversión definidas en el Capítulo IV del Decreto 1525 de 2008, bajo el cual se dictan las normas relacionadas con la inversión de los recursos de las entidades estatales del orden nacional y territorial. De acuerdo con el reglamento, el fondo invertirá en TES y certificados de depósito a término (CDTs), con un plazo promedio ponderado al vencimiento de 2 años. A noviembre de 2018, FIC600 administraba COP419.554 millones, una disminución de 12,2% frente al mismo período de 2017. El fondo está categorizado como de renta fija nacional para entidades públicas.

Fondo de Inversión Colectiva Renta Estable (Renta Estable)**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

La revisión de la calificación a 'S1(col)' desde 'S2(col)' corresponde al comportamiento del fondo tras su etapa de estabilización, que mantiene una estrategia conservadora frente a lo definido inicialmente por la alta gerencia y refleja una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado. A noviembre de 2018, la DM del portafolio era de 0,49 y no presentó riesgo *spread*, siendo estas métricas inferiores a las planteadas por el administrador inicialmente, por lo que su MRF está en línea con la calificación de 'S1(col)'.

A noviembre de 2018, el fondo estaba compuesto principalmente por TES, con una participación de 33,1%, CDTs con 29,2% y el restante estaba invertido en cuentas bancarias. En cuanto a su composición por tipo de tasa, 55,8% del portafolio estaba compuesto por títulos atados a tasa fija, mientras que el restante de títulos estuvo atado al índice de precios al consumidor (IPC). La calificadora estará atenta a las decisiones tomadas por el administrador frente a su oferta de fondos, las cuales podrían afectar la estrategia o la composición del portafolio y, si es el caso, revisará la calificación.

Calidad Crediticia:

La calificación de calidad crediticia 'AAAf(col)' afirmada responde a la política de inversión del fondo y la composición del portafolio. A noviembre de 2018, el portafolio estaba compuesto por activos con la calificación más alta en escala nacional en el largo plazo, con una participación de 86,5% y el restante invertido en activos calificados AA+(col). De esta manera, el WARF es equivalente a la calificación de calidad crediticia nacional más alta.

A noviembre de 2018, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron, en promedio, con 40,7% y 56,4%, respectivamente. Si bien la concentración por emisor es moderada, las pruebas de estrés para los emisores principales y para los activos con clasificaciones inferiores en dos categorías al WARF base no generaron cambios en la calificación afirmada. El fondo no realiza operaciones de liquidez, ni pacta derivados de cobertura, razón por la cual el riesgo de contraparte está restringido.

Perfil del Fondo:

El objetivo de Renta Estable es proporcionar una alternativa de inversión a la vista con un perfil de riesgo conservador, a través de la inversión en instrumentos de renta fija, que propenda por la conservación del capital. El fondo cumple con parámetros establecidos en el Capítulo IV del Decreto 1525 de 2008. Renta Estable fue creado el 14 de febrero de 2018 y a noviembre de 2018 administraba COP3.164 millones. El fondo está categorizado como de renta fija nacional para entidades públicas.

Fondo de Inversión Colectiva Renta Agraria 1525 (Renta Agraria)**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

La afirmación de la calificación 'S1(col)' considera el seguimiento a la estrategia definida por el Comité de Inversiones, el cual estableció como objetivo de inversión la conservación del capital y la volatilidad baja de los rendimientos. De esta manera, desde su creación en agosto de 2018, hasta noviembre de 2018, el fondo mantuvo una DM promedio de 0,32. Entre tanto, el fondo no tuvo riesgo *spread* durante el período mencionado. De esta manera, Fitch considera que el fondo mantiene un riesgo muy bajo frente a cambios en la tasa de interés.

Durante el período analizado, el fondo ha seguido los lineamientos del Decreto 1525 de 2008, y ha invertido

principalmente en CDTs (48,3% promedio), en TES (26,6% promedio), y el restante en cuentas bancarias. En el mismo período, la liquidez a tres meses del fondo fue 53,1% en promedio. El fondo cuenta con solo tres inversionistas y aún se encuentra en su etapa de estabilización.

Calidad Crediticia:

La calificación de calidad crediticia 'AAAf(col)' afirmada responde a la política de inversión del fondo y su comportamiento durante su existencia. En los cuatro meses analizados, el fondo ha estado compuesto principalmente por activos con la más alta calificación en escala local, con una concentración elevada en activos con perfil de vencimiento corto. De esta manera, el WARF es equivalente a la calificación de calidad crediticia nacional más alta.

En el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron, en promedio, con 40,3% y 56,9%, respectivamente. El fondo mantuvo una participación promedio de 26,6% en títulos emitidos por la Nación. Si bien es una concentración por emisor moderada, su efecto sobre la calidad crediticia del fondo es mínimo bajo los escenarios de estrés utilizados por Fitch. El fondo no realiza operaciones de liquidez, lo que es coherente con lo dispuesto en el Decreto 1525 de 2008.

Perfil del Fondo:

El objetivo de Renta Agraria es proporcionar una alternativa de inversión a la vista con un perfil de riesgo conservador, a través de la inversión en instrumentos de renta fija, que propenda por la conservación del capital. El fondo está dirigido a entidades territoriales y sus descentralizadas en concordancia con las políticas de Inversión definidas en el Capítulo IV del Decreto 1525. El fondo fue creado el 28 de agosto de 2018 y a noviembre de 2018 administraba COP53.266 millones.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPlazo (RentaPlazo)**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

En el período que se analizó, diciembre de 2017 a noviembre de 2018, el fondo mantuvo una DM promedio de 0,75, entretanto la métrica de riesgo *spread* fue mínima. En noviembre el MRF alcanzó 0,90, en línea con la calificación 'S2(col)', lo cual refleja una sensibilidad baja al riesgo de mercado.

Durante los 12 meses analizados, la liquidez a tres meses alcanzó 34,8%, medido como las inversiones en cuentas bancarias que alcanzaron 23,5% y los vencimientos inferiores a 91 días. Por su parte, la participación del principal y los 20 inversionistas con mayor concentración promedió aproximadamente 24,5% y 99,4% del valor total del fondo, respectivamente. El fondo cuenta con un pacto de permanencia de 30 días, lo que favorece su gestión de liquidez, sin embargo, la alta participación de los principales inversionistas representa un riesgo ante su salida.

Durante el período de análisis, las inversiones del fondo estuvieron concentradas principalmente en títulos a tasa fija con una participación promedio de 50,6%, 12,7% estuvo en títulos atados a depósitos a término fijo (DTF), 10,1% a títulos indexados al IPC y 3,1% invertido en títulos ligados al indicador bancario de referencia (IBR). En el mismo período, el fondo se concentró principalmente en inversiones en CDTs con una participación de 62,5% y 14% estuvo invertido en TES. Todos los activos del fondo estuvieron denominados en pesos colombianos y no realizó operaciones en derivados.

Calidad Crediticia:

Dada la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y el perfil de vencimiento de los activos, durante el período analizado la composición del portafolio resultó en un WARF equivalente a la calificación más alta de calidad crediticia nacional 'AAAf(col)'.

En el período analizado, los tres y cinco emisores principales constituyeron 39% y 58% del fondo respectivamente, si se tienen en cuenta los depósitos en cuentas de ahorros y corrientes. El fondo mantuvo una participación de 14% en títulos emitidos por la Nación, que no se ponderan en las medidas de concentración mencionadas. La concentración por emisor en el portafolio no genera una sensibilidad en la calificación, al aplicar las pruebas de estrés para los principales emisores y para los activos con clasificaciones inferiores en dos categorías al WARF base. Al cierre de los meses analizados el fondo no realizó operaciones de liquidez ni derivados de cobertura, por lo que minimiza el riesgo de contraparte.

Perfil del Fondo:

RentaPlazo es un fondo con pacto de permanencia que busca invertir en activos de renta fija en moneda local tanto en deuda pública como en renta fija privada de calidad crediticia alta. A noviembre de 2018, administraba COP24.915 millones, una reducción de 19% frente al mismo período de 2017. El fondo está categorizado como de renta fija nacional de corto plazo.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPaís (RentaPaís)**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

En el período analizado, diciembre de 2017 a noviembre de 2018, el fondo mantuvo una DM promedio de 0,87 mientras que mantuvo un riesgo *spread* mínimo debido a la calidad crediticia de sus activos. De esta manera el MRF está en línea con la calificación 'S2(col)', la cual significa una sensibilidad baja al riesgo de mercado. En el mismo período, la liquidez a tres meses alcanzó un participación promedio de 37,6% y las inversiones en cuentas bancarias representaron 16,1%. El inversionista con más participación representó, en promedio, 24,5% de los recursos del portafolio; a noviembre de 2018 el fondo tenía 18 inversionistas. RentaPaís cuenta con un pacto de permanencia de 90 días, además la naturaleza de sus clientes mitiga el riesgo de liquidez. Por otro lado, el fondo no realizó inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados.

En el período analizado, el fondo estuvo compuesto principalmente por TES con una participación promedio de 53,8% y CDTs con 30,2% de participación promedio. En el mismo período, 68,6% del portafolio estuvo invertido en activos a tasa fija y tan solo 15,4% en activos a tasa variable.

Calidad Crediticia:

Durante el período analizado, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)' fundamentado en la concentración alta en activos con la calificación más alta en escala nacional 'AAA(col)' y el perfil reducido de maduración de los activos.

En los últimos 12 meses, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 29,4% y 40,3%, respectivamente, con una diversificación por emisor amplia, en opinión de Fitch. Las inversiones en cuentas bancarias de su matriz mantuvieron una participación mínima de 0,1%. A cierre de dos de los 12 meses analizados, el fondo no realizó operaciones simultáneas.

Perfil del Fondo:

RentaPaís es un fondo abierto con un pacto de permanencia mínima de 90 días. Su objetivo es la inversión en TES. A noviembre de 2018, administraba COP4.309 millones, una disminución de 8,4% durante los últimos 12 meses. El fondo está categorizado como de renta fija nacional de corto plazo.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Pacto 25 (Pacto 25)**Sensibilidad al Riesgo de Mercado:**

La afirmación de la calificación en 'S2(col)' corresponde a la amplitud de la política de inversión del fondo y toma en cuenta el proceso de fusión mencionado. Si bien a noviembre de 2018, el fondo mantenía una estrategia conservadora, que refleja una sensibilidad muy baja al riesgo de mercado, la amplitud de su política de inversión y el proceso de fusión demuestran una flexibilidad sustancial, por lo que Fitch afirmó la calificación señalando una sensibilidad al riesgo de mercado mayor a la indicada por el MRF.

A noviembre de 2018 la DM del portafolio era de 0,35 y no se presentó riesgo *spread*. El fondo mostró niveles de liquidez altos. Los activos del portafolio con vencimientos menores a 91 días e inversiones en cuentas corrientes y de ahorros alcanzaron una participación de 48,3%. Fitch considera que el nivel de liquidez del fondo permite cumplir con los requerimientos de liquidez de sus inversionistas, además este riesgo es reducido por el pacto de permanencia. Sin embargo, es importante mencionar que al cierre de noviembre de 2018, Pacto 25 contaba con cinco inversionistas, de los cuales el principal tuvo una participación de 27,2%.

Calidad Crediticia:

Durante el período que se analizó, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)', que se fundamenta en la concentración en activos con la calificación más alta en escala nacional, los que, a noviembre de 2018, tenían una participación de 86,9% y el restante estaba invertido en activos calificados en AA+(col).

Al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron con 31,2% y 39,6%, respectivamente, a noviembre de 2018. El fondo mantuvo una participación de 60% en títulos emitidos por la Nación. La calificación del fondo no fue afectada por las pruebas de estrés efectuadas sobre los emisores principales y los activos con clasificaciones inferiores en dos categorías al WARF base. El fondo no realiza operaciones de liquidez, ni pacta derivados de cobertura.

Perfil del Fondo:

El objetivo de Pacto 25 es la compra de valores de contenido crediticio, denominados en moneda nacional o unidades representativas de moneda nacional, con un plazo promedio ponderado máximo de 540 días. El fondo cuenta con un pacto de permanencia de 25 días. A noviembre de 2018, administraba COP5.877 millones, una disminución de 30,4% frente al mismo período de 2017. El fondo está categorizado como de renta fija nacional de liquidez.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían afectarse por cambios sustanciales adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados. Asimismo, las calificaciones podrían afectarse por cambios en la estrategia de los fondos, o modificaciones en la oferta general de productos por parte del administrador. 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 calificador para fondos de deuda, favor de consultar los criterios a los que se hace referencia más abajo.

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

Felipe Baquero (Analista Secundario)

Director Asociado

+57 1 484 6770 ext. 1028

Davie Rodriguez, CFA (Presidente del Comité de Calificación)

Director Sénior

+1 212 908 0386

Relación con 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/site/colombia

Metodología aplicada en escala nacional:

- 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. 14 de diciembre de 2018

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. FIDUAGRARIA:

1. Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confirenta

2. Fondo de Inversión Colectiva Abierto FIC600
3. Fondo de Inversión Colectiva Renta Estable
4. Fondo de Inversión Colectiva Renta Agraria 1525
5. Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia RentaPlazo
6. Fondo de Inversión Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia RentaPaís
7. Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Pacto 25

NÚMERO DE ACTA: 5393

FECHA DEL COMITÉ: 14 de diciembre de 2018

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez (Presidente), Rodrigo Contreras y Sandra Patricia Páez Castillo

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

<https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dcccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%20Lista%20Comite%20Tecnico.pdf>

La calificación 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.

ESTA CALIFICACIÓN ES EMITIDA POR UNA CALIFICADORA DE RIESGO SUBSIDIARIA DE FITCH RATINGS, INC. ESTA ÚLTIMA ES LA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA COMISIÓN DE VALORES DE EE.UU. (U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION) COMO UNA ORGANIZACIÓN QUE CALIFICA RIESGO RECONOCIDA NACIONALMENTE (NATIONALLY RECOGNIZED STATISTICAL RATING ORGANIZATION) O NRSRO POR SUS SIGLAS EN INGLÉS. SIN EMBARGO, LA SUBSIDIARIA QUE EMITE ESTA CALIFICACIÓN NO ESTÁ LISTADA DENTRO DEL APARTADO 3 DEL FORMULARIO NRSRO (FAVOR DE REFERIRSE A [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory)) Y, POR LO TANTO, NO ESTÁ AUTORIZADA A EMITIR CALIFICACIONES EN REPRESENTACIÓN DE LA NRSRO.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/COLOMBIA. 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 © 2018 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 disseminación 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".