FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Revisa los Fondos Gestionados por Fiduciaria Corficolombiana

Tue 16 Jun, 2020 - 4:33 p. m. ET

Fitch Ratings - Bogota - 16 Jun 2020: Fitch Ratings revisó las Calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia de los Fondos de Inversión Colectiva gestionados por la Sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A. (Fiducorficolombiana). El detalle se presenta al final del comunicado en la tabla de calificaciones.

Información adicional sobre el comportamiento histórico de estos fondos y cómo comparan frente a sus pares o los demás fondos de deuda calificados por Fitch puede ser consultada en la serie de reportes "Comparativo de Fondos de Deuda Colombia"; el más reciente con cifras a abril de 2020.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Análisis del Gestor: Fiducorficolombiana está calificada por Fitch en 'Excelente(col)' en Calidad de Administración de Inversiones. La calificación refleja la claridad en la definición de los objetivos de inversión, así como la consistencia de las políticas y límites de inversión para cumplir con estos objetivos. También el proceso de toma de decisiones de inversión disciplinado y formal en cabeza del Comité de Inversión, que además tiene el soporte de personal calificado y sistemas adecuados. Asimismo, sobresale la administración de riesgos, que se considera robusta e independiente y sigue políticas profundas y documentadas. La calificación toma en cuenta el soporte por parte de Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana).

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Capital Plus (Capital Plus) – 'S3(col)' 'AA+f(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación afirmada responde a la sensibilidad moderada a movimientos en la tasa de interés y del diferencial crediticio, bajo la estrategia del gestor y el Factor de Riesgo de Mercado (MRF por Market Risk Factor) prospectivo. El MRF del fondo está impulsado principalmente por duración modificad (DM) que durante el período analizado, junio de 2019 a mayo de 2020, fue en promedio 0,93 reflejando una reducción durante marzo de 2020 hasta 0,59 como estrategia defensiva frente a la volatilidad causada por la propagación del coronavirus, pero que refleja un incremento durante los últimos dos meses; alcanzó 0,88 a cierre de mayo de 2020. La estrategia del gestor contempla un mayor apetito de riesgo, por lo que la sensibilidad del fondo incrementaría de manera paulatina en el corto plazo. Por su parte, el riesgo de diferencial de crédito del portafolio no es significativo, con un promedio de 0,04 durante los últimos 12 meses.

A mayo de 2020, la liquidez a tres meses alcanzó una participación de 15,9%, que corresponde a las inversiones en cuentas de ahorro y corrientes que alcanzaron 11,3%, así como los vencimientos inferiores a 91 días. Al mismo cierre, los 20 inversionistas con participación mayor representaron 79,2% del valor total del fondo, respectivamente. Si bien el principal inversionista representa 33,1% y es una cuenta ómnibus, Fitch considera la concentración por inversionista como moderada, aunque el pacto de permanencia mitiga el riesgo de salida de clientes de manera inesperada.

Calidad Crediticia: La calificación de Calidad Crediticia de 'AA+f(col)' refleja la relevancia de los activos calificados en los rangos de 'AA(col)' y 'A(col)' y su efecto bajo los escenarios de estrés utilizados por la calificadora. Si bien el WARF mantiene una métrica equivalente a una calificación de 'AAAf(col)' bajo el escenario base, los escenarios de estrés utilizados para medir la concentración de los tres y cinco emisores principales impulsan la calificación a un rango de 'AAf(col)'.

En el período analizado el consumo promedio de WARF fue de 70,2% del límite establecido por Fitch para la más alta calificación. Esto presenta una tendencia alcista que permitió cerrar mayo de 2020 en 94,9% y hace más sensible al fondo ante un deterioro en la calidad crediticia de los emisores bajo un entorno presionado de manera prolongada por los efectos de las medidas de contención del coronavirus. Fitch espera que en los próximos meses la tendencia alcista del WARF se revierta ante la estrategia planteada por el gestor, sin embargo, la calificación podría afectarse si la estrategia no se concreta revirtiendo la tendencia alcista del WARF.

A cierre de mayo de 2020, los tres y cinco emisores principales, participaron con 37,4% y 53,3% respectivamente. Las inversiones en activos emitidos por su matriz tuvieron una participación de 6,5%, mientras que los activos emitidos por la Nación tenían una participación de 4,8%. Al cierre del período de análisis, el fondo no tenía operaciones de liquidez ni derivados.

Perfil del Fondo: El fondo brinda una alternativa de inversión a un plazo de 30 días invirtiendo en activos de renta fija con calificación inferior a 'AAA(col)'. El fondo está dirigido principalmente a personas naturales que busquen una rentabilidad de mercado para recursos que puedan tener permanencia y que no necesiten estar disponibles a la vista. A mayo de 2020 administraba COP10.896 millones lo que representó una disminución de 25,5% frente al mismo período de 2019.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confianza Plus (Confianza Plus) – 'S1(col)' 'AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: En el período analizado, junio de 2019 a mayo de 2020, la DM estuvo en promedio en 0,51; cerró mayo de 2020 en 0,43. De manera general el fondo tuvo un comportamiento estable. Sin embargo, en septiembre de 2019 alcanzó una DM de 0,63, superior al límite establecido por Fitch para la calificación de 'S1(col)'. Sobrepasos recurrentes al límite podrían llevar a una revisión de la calificación. El fondo no evidenció riesgo de diferencial de tasas en el portafolio debido a su calidad crediticia alta. En Confianza Plus no se realizaron inversiones en moneda extranjera, ni se usaron instrumentos derivados. De esta manera la sensibilidad del fondo al riesgo de mercado se considera muy baja, en línea con la calificación 'S1(col)'.

La participación de depósitos bancarios y valores con vencimientos inferiores a 91 días, que reflejan la liquidez del portafolio a tres meses, durante el período analizado en promedio fue de 46,2% del fondo, en línea con la estrategia fundamentada en el perfil de sus inversionistas y objetivo del fondo. A mayo de 2020 la participación del principal y los 20 inversionistas más importantes fue de 12,1% y 94,9% del valor total del fondo respectivamente. El reglamento del fondo limita la concentración por inversionista a máximo 10% de su patrimonio. Aunque el fondo presenta una concentración alta por inversionista, mantiene una porción considerable de sus inversiones en cuentas bancarias lo que reduce el riesgo de liquidez. Además, los clientes principales son otros fideicomisos administrados por la compañía lo que limita afectaciones por salida de recursos de manera inesperada.

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, junio de 2019 a mayo de 2020, el WARF mantuvo una métrica equivalente a una calificación 'AAAf(col)', que se fundamenta en la concentración en activos con la más alta calificación en escala nacional y el corto plazo al vencimiento de sus activos. A mayo de 2020, el fondo tenía una inversión mínima en una cuenta bancaria de un banco con calificación de largo plazo 'A+(col)'. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses; el consumo promedio del WARF fue de 17,9% del rango establecido por Fitch para la calificación más alta.

En el período analizado, al excluir los títulos emitidos por la Nación, los tres y cinco emisores principales participaron, en promedio, con 47,4% y 67,2% respectivamente. Si bien es una concentración importante, la calidad crediticia del fondo no se afecta por los escenarios de estrés utilizados por Fitch. El fondo mantuvo una participación promedio de 3,5% en títulos emitidos por la Nación. Por otro lado, Confianza Plus no evidenció operaciones de liquidez, acorde con lo dispuesto en el Decreto 1525 de 2008.

Perfil del Fondo: El objetivo del fondo es brindar al inversionista una alternativa de inversión conservadora con un perfil de riesgo bajo, que en su mayoría invierte en títulos emitidos por la Nación y CDT de mediano y corto plazo con riesgo crediticio bajo. El fondo está dirigido principalmente a aquellos inversionistas que deben cumplir con el régimen de inversión previsto en el Decreto 1525 de 2008. A mayo de 2020, el fondo administraba COP891.220 millones, y presentó una disminución de 14,9% frente al mismo período de 2019.

Fondo de Inversión Colectiva Deuda Corporativa (Deuda Corporativa) – 'S3(col)' 'AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La calificación de 'S3(col)' afirmada a Deuda Corporativa se fundamenta en las métricas presentadas por el fondo durante el período analizado, junio de 2019 a mayo de 2020, cuando promedió una DM de 1,5, mientras que el riesgo del diferencial crediticio fue

mínimo. El fondo no realiza inversiones en moneda extranjera ni utiliza instrumentos derivados. De esta manera, MRF está en línea con la calificación de 'S3' en escala local, lo que refleja una sensibilidad moderada al riesgo de mercado.

La liquidez a tres meses alcanzó una participación promedio de 10,2%, medido como las inversiones en cuentas de ahorro y corrientes principalmente, puesto que el fondo en promedio solo tuvo 1,8% de sus inversiones en activos con vencimientos inferiores a 91 días. En el mismo período, la participación promedio del inversionista principal fue de 16%, sin considerar la cuenta ómnibus. El fondo cuenta con un pacto de permanencia de 30 días lo que mitiga el riesgo de iliquidez.

Calidad Crediticia: Durante el período analizado, el WARF mantuvo una métrica equivalente a la máxima calificación, fundamentado en la concentración elevada en activos con la calificación más alta en escala nacional y el mediano plazo al vencimiento de sus activos. De esta manera, Fitch afirmó la calificación de 'AAAf(col)'. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses; el consumo promedio del WARF fue de 33,7% del rango establecido por Fitch para la calificación más alta. La agencia considera que el fondo es sensible ante un deterioro en la calidad crediticia de los emisores bajo la prolongación de un entorno estresado por coronavirus.

Durante el mismo período la concentración por emisor en el fondo se considera alta, medida como la participación de los tres y cinco emisores principales que en promedio representaron 46,3% y 63,2%, respectivamente. La concentración no afecta la calificación asignada bajo las pruebas de estrés de los emisores principales y para los activos con calificaciones inferiores en dos categorías al WARF base. Sin embargo, sí refleja incrementos considerables en el WARF, consecuentemente, Fitch seguirá de manera atenta la participación y calificación de los emisores principales para evaluar su composición y determinar la vulnerabilidad del fondo a la concentración alta.

En el período evaluado, las inversiones en activos emitidos por su matriz mantuvieron una participación promedio de 4,3%, mientras que los activos emitidos o respaldados por la Nación alcanzaron 5% del total administrado. Al cierre de los meses de análisis, el fondo no tenía operaciones de liquidez ni derivados de cobertura.

Perfil del Fondo: Deuda Corporativa tiene como objetivo obtener un crecimiento de capital a largo plazo a través de inversiones en activos de renta fija, como alternativa de inversión para inversionistas de riesgo moderado. El fondo puede tener como referencia índices de Deuda Corporativa Colombiana y, de esta forma, buscar implementar estrategias que generen excesos de retorno. El fondo cuenta con un pacto de permanencia de 30 días. A mayo de 2020 el fondo administraba COP74.296 millones; presentó una reducción de 13% frente al mismo período del año anterior.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto Valor Plus I (Valor Plus I) – 'S2(col) 'AAAf(col)'

Sensibilidad al Riesgo de Mercado: La afirmación de la calificación de Valor Plus I en 'S2(col)' corresponde al comportamiento del MRF durante el período analizado, junio de 2019 a mayo de 2020, así como la sensibilidad del fondo bajo los escenarios utilizados por Fitch para evaluar portafolios concentrados. Durante los últimos 12 meses el portafolio mantuvo una DM promedio de 0,61; alcanzó el máximo de 0,74 en septiembre de 2019, mientras que el riesgo de diferencial de tasas (spread) fue mínimo. A mayo de 2020 el portafolio presentó una DM de 0,57 bajo los cálculos de Fitch, siendo

sensible a los escenarios de estrés utilizados por Fitch para medir el efecto de concentración. Fitch, además, consideró la estrategia planteada por el gestor que aumentaría el apetito de riesgo en el mediano plazo. De esta manera, la agencia opina que el portafolio tiene una sensibilidad baja al riesgo de mercado acorde con la calificación de 'S2(col)'.

Por otro lado, durante el período analizado, la liquidez a tres meses alcanzó una participación promedio de 38,6%; las cuentas bancarias representaron 28,1%. Los inversionistas principales del fondo corresponden a una cuenta ómnibus y a fideicomisos administrados por la compañía, lo que aunado a la participación alta en cuentas bancarias reduce considerablemente el riesgo de iliquidez ante la salida de clientes.

Calidad Crediticia: Dada la concentración elevada en activos con la calificación en escala nacional más alta 'AAAf(col)' y el perfil de vencimiento corto evidenciado durante el período analizado, la composición del portafolio resultó en un WARF equivalente a la calificación de calidad crediticia nacional más alta 'AAAf(col)'. La calidad crediticia del portafolio se mantuvo estable durante los últimos 12 meses; el consumo promedio del WARF fue de 25,4% del rango establecido por Fitch para la calificación más alta.

Durante el mismo período, los tres y cinco emisores principales constituyeron 36,6% y 53% del fondo respectivamente, aun al considerar los depósitos en cuentas de ahorros y corrientes. El fondo mantuvo una participación media de 3,5% en títulos emitidos por la Nación, que no se ponderan en las medidas de concentración mencionadas. El fondo, además, tuvo una participación moderada de 12,1% de su portafolio en cuentas bancarias y activos emitidos por su casa matriz; es el emisor de mayor tamaño al cierre de mayo de 2020. Si bien la concentración por emisor es moderada, esta no genera una sensibilidad a las pruebas de estrés para los emisores principales y para los activos con clasificaciones inferiores en dos categorías al WARF base.

Perfil del Fondo: Valor Plus I tiene como objetivo proporcionar a sus adherentes un instrumento de inversión para el manejo de liquidez a corto plazo, riesgo bajo y volatilidad moderada, a partir de disponibilidad de caja adecuada para atender de manera eficiente los movimientos de recursos de sus suscriptores. A mayo de 2020 el fondo administraba COP2,1 billones; es decir, presenta un incremento de 33,6% frente al mismo período de 2019.

**SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera y en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el WARF y reflejar una calidad crediticia menor, con excepción de aquellos calificados en 'CCCf(col)', cuya calificación es la mínima en escala nacional.. Fitch considera que la calificación de Calidad Crediticia de Capital Plus bajaría si el WARF continúa con la tendencia alcista en contravía de la estrategia planteada por el

gestor y de tal manera que supere el límite establecido por Fitch para la máxima calificación bajo el escenario base.

Ante un escenario de estrés en donde hubiera un deterioro en la calidad crediticia de los emisores debido a un entorno presionado de manera prolongada por las medidas de contención del coronavirus y al tomar como referencia los sectores de riesgo alto y exposición mayor que el promedio, presentados en los reportes "Coronavirus Downside Scenario Risk Heat Map" y "Efectos de la Contingencia por Coronavirus en Corporativos de Colombia"; los fondos Capital Plus y Deuda Corporativa serían puntualmente sensibles en su calificación de calidad crediticia.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial de tasas (spread) de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a cambios en sus estrategias de inversión, que puedan aumentar el MRF y reflejen una sensibilidad mayor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en 'S6(col)' ya que es la calificación con más sensibilidad a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

Las calificaciones de calidad crediticia de los fondos gestionados por Fiducorficolombiana, a excepción de Capital Plus, son las más altas en la escala nacional, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación. En el caso puntual de Capital Plus, los escenarios de estrés distan de la más alta calificación por lo que la agencia considera que una mejora de la calificación en el período de análisis es poco probable.

Las calificaciones de sensibilidad al riesgo de mercado son sensibles a cambios significativos en la composición de la cartera, la duración y riesgo de diferencial de tasas de las emisiones que conforman el portafolio, el uso de apalancamiento financiero, así como a modificaciones en sus estrategias de inversión, que puedan disminuir el MRF y reflejar una sensibilidad menor al riesgo de mercado, con excepción de aquellos calificados en 'S1(col)' ya que es la calificación de sensibilidad menor a las condiciones cambiantes en los factores de mercado.

## ESCENARIOS DE CALIFICACIÓN PARA EL MEJOR O PEOR CASO

Las calificaciones de los emisores Instituciones Financieras tienen un escenario de mejora para el mejor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección positiva) de tres niveles (notches) en un horizonte de calificación de tres años, y un escenario de degradación para el peor caso (definido como el percentil número 99 de las transiciones de calificación, medido en una dirección negativa) de cuatro niveles durante tres años. El rango completo de las calificaciones para los mejores y los peores escenarios en todos los rangos de calificación de las categorías de la 'AAA' a la 'D'. Las calificaciones para los escenarios de mejor y peor caso se basan en el desempeño histórico. Para obtener más información sobre la metodología utilizada para determinar las calificaciones de los escenarios para el mejor y el peor caso específicos del sector, visite https://www.fitchratings.com/site/re/10111579

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de la operadora del fondo(s) calificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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.

Criterios aplicados en escala nacional

--Metodología de Calificación de Fondos de Deuda (Septiembre 30, 2019).

**INFORMACIÓN REGULATORIA**

NOMBRE EMISOR ó ADMINISTRADOR: Sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A.

--Fondo de Inversión Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Capital Plus;

--Fondo de Inversión Colectiva Abierto Confianza Plus;

--Fondo de Inversión Colectiva Deuda Corporativa;

--Fondo de Inversión Colectiva Abierto Valor Plus I.

NÚMERO DE ACTA: 5966

FECHA DEL COMITÉ: 12/junio/2020

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica.

MIEMBROS DE COMITÉ: Davie Rodríguez (Presidente), Mónica González y Felipe Hernando Baquero Riveros.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: https://assets.ctfassets.net/03fbs7oah13w/31WlwSsgH2uPqAPB2yLPaQ/f79b9b784dba3474844f304e003afc98/31-01-2020_Lista_Comite_Tecnico.pdf

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: https://www.fitchratings.com/site/dam/jcr:1b0dccce-4579-444a-95a4-571e22ec9c13/06-12-2017%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.

**DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN**

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 signicativa 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.

## RATING ACTIONS

| ENTITY/DEBT | RATING | | | PRIOR |
|---|---|---|---|---|
| Fondo de Inversion Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Capital Plus | ENac Cal Cred F | AA+f(col) | Afirmada | AA+f(col) |
| • | ENac Sen RMF | S3(col) | Afirmada | S3(col) |
| Fondo de Inversion Colectiva Deuda Corporativa | ENac Cal Cred F | AAAf(col) | Afirmada | AAAf(col) |

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

## FITCH RATINGS ANALYSTS

**Luis Lopez**
Associate Director
Primary Rating Analyst
+57 1 484 6770
Fitch Ratings Colombia Calle 69 A No. 9-85 Bogota

**Sandra Patricia Paez**
Director
Secondary Rating Analyst
+57 1 484 6776

**Davie Rodriguez, CFA**
Senior Director
Committee Chairperson
+1 212 908 0386

## MEDIA CONTACTS

**Monica Jimena Saavedra**
Bogota
+57 1 484 6770
monica.saavedra@fitchratings.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.

## APPLICABLE CRITERIA

Bond Fund Rating Criteria (pub. 22 Jul 2019)

Metodología de Calificación de Fondos de Deuda (pub. 30 Sep 2019)

## ADDITIONAL DISCLOSURES

Solicitation Status

Endorsement Policy

## ENDORSEMENT STATUS

| | |
|---|---|
| Fondo de Inversion Colectiva Abierta Valor Plus | - |
| Fondo de Inversion Colectiva Abierto con Pacto de Permanencia Capital Plus | - |
| Fondo de Inversion Colectiva Abierto Confianza Plus | - |
| Fondo de Inversion Colectiva Deuda Corporativa | - |

## DISCLAIMER

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 POLITICAS 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.

READ LESS

## COPYRIGHT

Derechos de autor © 2020 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 afirmo 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 substituto 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".
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) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir calificaciones en representación de la NRSRO.

**READ LESS**

## SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

## ENDORSEMENT POLICY

Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the EU Regulatory Disclosures page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each

rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.

---

Fund and Asset Managers  Latin America  Colombia

---