

Fitch Revisa la Calificación del Fondo Renta Agraria

Fitch Ratings revisó las Calificaciones de Sensibilidad al Riesgo de Mercado y de Calidad Crediticia del Fondo de Inversión Colectiva Renta Agraria 1525 (Renta Agraria) a 'S2/AAAF(col)' desde 'S1/AAAF(col)'. El fondo es gestionado por la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. (Fiduagraria).

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Análisis del Administrador:

Fitch considera que Fiduagraria cuenta con la capacidad necesaria para administrar los recursos de terceros bajo fondos de inversión colectiva (FIC). La fiduciaria tiene más de 20 años de experiencia en la administración de FIC. 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 tiene 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 FIC están segregados de los activos de la administradora y custodiados por la compañía BNP Paribas. Fiduagraria está revisando su oferta de fondos y espera realizar cambios por lo que Fitch estará atenta a la evolución de la estrategia y oferta de productos calificados.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

La revisión de la calificación a 'S2(col)' desde 'S1(col)' corresponde al cambio en la estrategia del gestor hacia un apetito mayor de riesgo de mercado incrementando la Duración Modificada (DM) del portafolio y que difiere de la estrategia inicial planteada por el comité de inversiones al momento de la creación del fondo. De esta manera, a cierre de junio de 2019 la DM del portafolio aumentó hasta 0,81, frente al 0,38 que presentó en mayo del mismo año y que es considerablemente superior al evidenciado por el fondo desde su lanzamiento. Por su parte, el fondo no mantuvo riesgo *spread*, debido a la alta calidad crediticia del portafolio. De esta manera, el Factor de Riesgo de Mercado (*Market Risk Factor*, MRF) resultante corresponde a una sensibilidad del portafolio al riesgo de mercado mayor a la evidenciada en el pasado y en línea con la calificación de 'S2(col)'.

El fondo no realiza inversiones en moneda extranjera, ni utiliza instrumentos derivados. A junio de 2019, la liquidez a tres meses alcanzó una participación de 30,4%, que corresponde a las inversiones en cuentas de ahorro y corrientes. Al mismo periodo, la participación del inversionista con participación mayor representó 9,7% del valor total del fondo. Los inversionistas del fondo son 12 fideicomisos administrados por Fiduagraria.

Calidad Crediticia:

A junio de 2019 el Factor de Riesgo de Crédito Promedio Ponderado, (*Weighted Average Rating Factor*, WARF), alcanzó 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, en línea con la estrategia conservadora del fondo. El WARF evidencia un comportamiento estable desde el lanzamiento del fondo. Este no realiza operaciones de liquidez ni hace uso de derivados.

A junio de 2019 los tres y cinco emisores principales constituyeron 32,5% y 50,4% del fondo respectivamente, considerando los depósitos en cuentas de ahorros y corrientes. El fondo mantuvo una participación media de 33,1% en títulos emitidos por la Nación, que no se ponderan en las medidas de concentración mencionadas. 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:

El objetivo de Renta Agraria es el 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 y la obtención rentabilidades de acuerdo con su política de inversión y las condiciones del mercado existentes. El fondo sigue los lineamientos del Decreto 1525 de 2008. El fondo fue creado en agosto de 2018 con COP39.504 millones y a junio de 2019 administraba COP3.383 millones.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones podrían afectarse por cambios relevantes adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados. Un movimiento importante con relación a 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 calificadoradora para fondos de deuda, por favor consultar los criterios a los que se hace referencia debajo.

LISTADO DE ACCIONES DE CALIFICACIÓN

Fondos Administrados por la Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A.

- Revisar la calificación del Fondo de Inversión Colectiva Renta Agraria 1525 a 'S2/AAAf(col)' desde 'S1/AAAf(col)'

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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co.

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.

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR O ADMINISTRADOR:

NÚMERO DE ACTA:

FECHA DEL COMITÉ:

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN:

MIEMBROS DE COMITÉ:

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](https://www.fitchratings.com/site/DAM/JCR:1B0DCCCE-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.

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 LÍDER 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 © 2019 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". Fitch Ratings, Inc. está 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. Aunque algunas de las agencias calificadoras subsidiarias de NRSRO están listadas en el apartado 3 del Formulario NRSRO y, como tal, están autorizadas a

emitir calificaciones en nombre de la NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están listadas en el Formulario NRSRO (no NRSRO) y, por lo tanto, las calificaciones emitidas por esas subsidiarias no se realizan en representación de la NRSRO. Sin embargo, el personal que no pertenece a NRSRO puede participar en la determinación de la(s) calificación(es) emitida(s) por o en nombre de NRSRO.

El enfoque de Fitch en cuanto a la política de endoso regulatorio, conforme a la cual se busca avalar que las calificaciones producidas fuera de la UE puedan ser utilizadas por los emisores regulados dentro de la UE para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación de la UE en relación con las agencias de calificación, se encuentra en la página EU Regulatory Disclosures. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones financieras estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.