

## RATING ACTION COMMENTARY

# Fitch Afirma Calificación de Skandia Fiduciaria en 'Excelente(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Thu 26 Mar, 2026 - 1:52 PM ET

Fitch Ratings - Bogota - 26 Mar 2026: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de calidad de administración de inversiones 'Excelente(col)' de Skandia Fiduciaria S.A. (Fiduskandia) La Perspectiva de la calificación es Estable.

La calificación de calidad de administración de inversiones de la fiduciaria aplica para la administración de fondos de inversión colectiva (FIC), pasivos pensiones y portafolios de inversión en Colombia, cuyos subyacentes sean activos financieros. No contempla fondos de capital privado ni portafolios con activos inmobiliarios como subyacentes.

## FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Los factores principales para afirmar la calificación se sustentan en que la fiduciaria cuenta con un proceso de inversión robusto, probado en varios ciclos de mercado que se basa en un análisis *top-down*. Los análisis realizados tienen un soporte cuantitativo y un seguimiento al mercado rigurosos, con enfoque en renta fija local. Además, la compañía tiene una estructura organizacional sólida de riesgo y control que se caracteriza por una administración sobresaliente de riesgos financieros y no financieros en mejora continua. Destaca el soporte por parte de las áreas operativa y tecnológica.

El personal clave de la alta gerencia y de las áreas de inversiones, estrategia, riesgos y controles tiene una experiencia sobresaliente. En consecuencia, Fitch subió la calificación del pilar de recursos de inversión a 'Excelente' desde 'Fuerte'.

El desafío principal de la compañía es llevar a cabo satisfactoriamente la implementación de su sistema central *front-to-back*. La agencia estará atenta a los beneficios que esto traerá en el flujo de la operación, automatización y control de riesgos, incluido el monitoreo integral de límites de la política de inversión que actualmente se hace de manera *ex-post*.

Entre otros desafíos está consolidar su equipo de inversiones, que presentó un incremento en la rotación en 2024. Además, tiene el reto de contar con documentación que detalle tanto los criterios de selección y rotación de los miembros de su junta directiva como los lineamientos respecto a los miembros independientes de la misma. También tiene el desafío de diversificar las fuentes de ingresos, de tal manera que deje de depender de manera importante de los dividendos recibidos por Skandia AFP – ACCAI S.A., cuya participación en 2025 sigue siendo de más de 50%.

La calificación 'Excelente(col)' de Fiduskandia se basa en la siguiente puntuación de cada categoría:

**Proceso de Inversión – 'Excelente':** El proceso de inversión está respaldado por análisis realizados por las áreas de estrategia y riesgos. La compañía hace uso de *benchmarks*, cuya construcción utiliza fuentes externas, lo cual brinda mayor independencia al proceso. Fiduskandia incorpora en sus análisis de inversiones factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*). Asimismo, se resalta el uso de un carnet de operaciones que le da mayor disciplina a la ejecución de las operaciones.

**Recursos de Inversión – 'Excelente' desde 'Fuerte':** En 2024, se retiraron la gerente anterior de inversiones y dos especialistas sénior, lo que incrementó las métricas de rotación. El flujo de trabajo del área *front-office* es efectivo; aunque, el registro de operaciones no está completamente automatizado, lo que incrementa tiempos de procesamiento y el esfuerzo operativo. Los procedimientos referentes al cumplimiento financiero, administración de valores y valoración de portafolios están definidos y documentados claramente.

**Administración de Riesgos – 'Excelente':** Fiduskandia tiene una estructura organizacional sólida de control y riesgos. El gobierno corporativo es liderado por la junta directiva, que cuenta con miembros independientes y varios comités de apoyo. La administradora tiene políticas, manuales y prácticas que buscan preservar la responsabilidad fiduciaria. En el último año, se creó la política de asignación de operaciones (*trade allocation*) para operaciones de renta fija, renta variable y derivados financieros.

**Compañía y Servicio al Cliente – 'Excelente':** Fiduskandia se constituyó en 1978 y pertenece a CMIG International, basada en Singapur. Fitch considera que la compañía tiene una estabilidad financiera fuerte. Además, observa que la fiduciaria tiene prácticas que reflejan una alineación alta con los intereses de los inversionistas. La fiduciaria cuenta con una infraestructura robusta para atender las consultas de sus clientes. En 2025, la fiduciaria hizo el lanzamiento del servicio Fidu as a Service.

**Desempeño de la Inversión – ‘Consistente’:** El desempeño de las estrategias principales de la entidad, así como las caídas máximas (*drawdown*), son consistentes y están acordes con los objetivos y desempeño de sus comparables. Sin embargo, la métrica diaria del *information ratio* anualizado de tres años de uno de los portafolios individuales analizados fue inferior a -0.5 en varios días de 2025. En cuanto a las caídas de los portafolios frente a sus comparables, el fondo Multiplazo tuvo *drawdowns* más pronunciados que su *benchmark* entre enero de 2021 a diciembre de 2025. Para la medición del desempeño se tomó en cuenta su fondo Efectivo, el fondo Multiplazo y tres portafolios individuales que contaban con datos que superan el historial mínimo requerido (tres años). La comparación para el fondo Efectivo se realizó con fondos pares, mientras que la de los otros portafolios se efectuó con el *benchmark* definido por la compañía.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--cambios representativos adversos en cualquiera de los siguientes cinco pilares claves de calificación: proceso de inversión, recursos de inversión, administración de riesgo, desempeño de inversión y desempeño de la compañía, incluyendo el servicio al cliente, que impliquen un cambio a la baja en el puntaje asignado a uno o más pilares puede modificar las calificaciones;

--volver a presentar cambios en el personal que afecten además de las métricas de rotación, las de permanencia y de capacidad;

--tener sanciones o multas por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia que dejen evidencia de fallas relevantes en el sistema de control interno o en los procesos internos.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--Fiduskandia tiene la calificación nacional más alta de calidad de administración de inversiones, por lo que no es posible tomar una acción positiva de calificación;

--los factores que pueden dar mayor estabilidad, además de los retos mencionados en los factores clave de calificación, son independizar totalmente las funciones de operador (*trader*) de los gestores de portafolio y generar mayores ingresos por comisiones de manera sostenida de forma que disminuya la dependencia de los ingresos provenientes por

dividendos por parte de la AFP – ACCAI y que esto no perjudique los márgenes y métricas de rentabilidad.

## **PARTICIPACIÓN**

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 de fondo(s) o de un tercero relacionado.

Cualquier excepción se indicará.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología de Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones (Abril 16, 2024).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA – COLOMBIA**

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: Skandia Fiduciaria S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL\_2025\_42

FECHA DEL COMITÉ: 25/marzo/2026

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Juan Pablo Haro (Presidente), Mónica González y Pedro Gomes.

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

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, según 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.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y

puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo “col”, las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

Las calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones no son de crédito y no son comparables con las calificaciones tradicionales de crédito asignadas a la deuda emitida por algunos administradores de inversiones. Más bien, son una evaluación prospectiva, relacionada a las capacidades de inversión de un administrador de inversiones y de la fortaleza de su plataforma operativa.

## **DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN**

### **ESCALA DE CALIDAD DE ADMINISTRACIÓN DE INVERSIONES**

Excelente(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales extremadamente robustas.

Fuerte(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales consolidadas.

Bueno(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales buenas.

Adecuado(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales adecuadas.

Débil(col). El administrador de inversiones tiene capacidades de inversión y características operacionales débiles.

### **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 puede subir, bajar o ser afirmada.

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

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅	PRIOR ⇅
Skandia Fiduciaria S.A.	ENac CAI	Excelente(col) Ra Outlook Stable
	Excelente(col) Rating Outlook Stable	
	Afirmada	

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

## FITCH RATINGS ANALYSTS

### Sandra Patricia Paez

Director

Analista Líder

+57 601 241 3258

sandra.paez@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Carrera 7 # 71 - 21 torre B piso 13 Bogota

### Felipe Baquero Riveros

Associate Director

Analista Secundario

+57 601 241 3219

felipe.baquero@fitchratings.com

**Juan Pablo Haro Bayardo, CFA, FRM**

Director

Presidente del Comité de Calificación

+52 81 4161 7005

juanpablo.harobayardo@fitchratings.com

**MEDIA CONTACTS****Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/colombia](http://www.fitchratings.com/site/colombia).**APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones de Calidad de Administración de Inversiones \(pub. 16 Apr 2024\)](#)

**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

Skandia Fiduciaria S.A.

-

**DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y

del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

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. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2026 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. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[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.

Fitch's solicitation status policy can be found at [www.fitchratings.com/ethics](http://www.fitchratings.com/ethics).

## **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.