



FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 555

Fecha: 10 de septiembre de 2021

Fuentes:

- Fiduciaria Central S.A.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Asociación de Fiduciarias de Colombia.

Cifras Principales*	Junio 2020	Junio 2021
Activos**	26.260	26.679
Pasivos**	4.903	5.680
Patrimonio**	21.357	20.999
Ingresos**	8.775	9.200
Ebitda **	1.974	1.561
Utilidad Neta**	626	344
Margen Ebitda	22,49%	16,97%
ROE	5,95%	3,31%
ROA	4,82%	2,60%

* Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo con los estándares de Value and Risk.

** Cifras en miles de millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Ivan Dario Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Santiago Arguelles Aldana.
santiago.arguelles@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patino@vriskr.com

Carlos Mario Tejada Torres.
carlos.tejada@vriskr.com

Tel: (57 1) 5265977
Bogotá D.C. (Colombia)

RIESGO DE CONTRAPARTE	AA (DOBLE A)
PERSPECTIVA	ESTABLE

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **AA (Doble A)** al **Riesgo de Contraparte** de **Fiduciaria Central S.A.**

La calificación **AA (Doble A)** indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad fiduciaria es alta. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **Fiduciaria Central S.A.** son los siguientes:

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Fiduciaria Central es una sociedad anónima, de economía mixta, sometida al régimen de las empresas industriales y comerciales del Estado, cuyo principal accionista es el Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA). Está especializada en fiducia inmobiliaria y de garantía, así como en la gestión de recursos públicos para el desarrollo regional.

Al primer semestre de 2021, se situó en la posición 15 del sector¹ por activos administrados y en la 20 por comisiones, con participaciones del 0,80% y 0,83%, en su orden. Por su parte, se ubicó entre las diez primeras en fiducia inmobiliaria con una cuota de mercado de 2,23%.

La Sociedad tiene estructurado un plan estratégico para el periodo 2020-2030, dividido en tres etapas. La primera (2020-2023) enfocada en la modernización tecnológica, estabilidad financiera y operativa, la participación en los proyectos del Plan de Desarrollo del departamento de Antioquia y en fortalecer su presencia comercial. Mientras que, las otras dos (2024-2027 y 2028-2030) están orientadas a la consolidación de los resultados y el posicionamiento de mercado. Para su seguimiento se soporta en la metodología del *Balanced Score Card* como herramienta que permite articular los objetivos clave de la Compañía con su desempeño.

Durante el último año, mantuvo su participación en el Comité Interinstitucional de las Entidades Públicas de Antioquia con el fin de profundizar las sinergias comerciales con su principal accionista. De esta manera, logró vincular algunos clientes en la línea administración y pagos con el apoyo del IDEA.

¹ Conformado por 26 fiduciarias. Se excluyen los activos de custodia de valores.

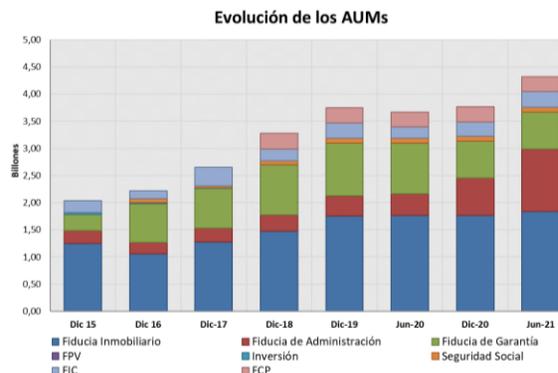


Adicionalmente, avanzó en el proyecto de vinculación digital de clientes, la cual se estima entre en operación en el último trimestre del año. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento a su culminación y al fortalecimiento de otras herramientas tecnológicas, como la actualización de su aplicativo *core* y la entrada a producción de la plataforma de dispersión de pagos, además del robustecimiento de su oferta digital, pues favorecerán la competitividad de la Fiduciaria y le permitirán alinearse con los requerimientos y tendencias actuales del mercado.

Para **Value and Risk**, Fiduciaria Central mantiene un direccionamiento estratégico congruente con su evolución financiera, así como adecuadas metodologías de seguimiento que contribuyen con su ejecución. Sin embargo, mantiene como reto continuar con la profundización de las sinergias de carácter comercial con su principal socio, en pro de generar una mayor penetración de mercado que favorezca el cumplimiento de sus objetivos en el mediano y largo plazo.

- **Activos administrados (AUM).** A junio de 2021, los activos administrados ascendieron a \$4,32 billones (+17,86%) y mantuvieron la tendencia creciente observada en los últimos años (promedio anual 2016 – 2020: 13,36%). Esto, gracias al incremento de la fiducia de administración (+187,79%), segunda línea de mayor relevancia (26,74%), por cuenta del desarrollo de nuevos negocios, entre los que destaca el fideicomiso del Metro Ligero de la Avenida 80 de Medellín².

Adicionalmente, vale mencionar que, a partir de julio de 2021, comenzó a gestionar los recursos del Fondo de Salud de las Personas Privadas de la Libertad de la USPEC³, el cual, además de favorecer la evolución de los AUM, beneficia el posicionamiento y experiencia de la Fiduciaria en la gestión de proyectos de alto impacto para el desarrollo de su región y el País.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

² De acuerdo con la información suministrada, se espera que a través de este negocio se administren cerca de \$3,5 billones durante la vigencia del contrato.

³ Unidad de Servicios Penitenciarios y Carcelarios.



Asimismo, se pondera el aumento de la línea inmobiliaria (+3,89%) y los FICs⁴ (+37,59%), acorde con el direccionamiento estratégico y la estrategia de recuperación de los fondos de inversión, luego de la coyuntura derivada de la emergencia sanitaria. Al respecto, **Value and Risk** destaca los mecanismos de retención y acompañamiento a sus clientes, aunque considera importante que continúe con las estrategias de digitalización e innovación que conlleven a un robustecimiento de su oferta digital, pues serán fundamentales para profundizar en los mercados atendidos, en pro de mantener la senda de crecimiento de los AUM y, por tanto, de su desempeño financiero.

De otro lado, para la Calificadora, la Fiduciaria mantiene una concentración moderada en los AUM, toda vez que, a junio de 2021, los veinte principales negocios participaron con el 40,35% del total, comparado con el 45,53% del año anterior. Sin embargo, esto se mitiga al considerar su aporte sobre las comisiones (6,60%), al igual que su estabilidad y permanencia⁵.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** Entre junio de 2020 y 2021, el patrimonio de Fiducentral disminuyó 1,68% y totalizó \$20.999 millones, producto de la menor utilidad del periodo (-44,96%) y la distribución de utilidades⁶, con su consecuente impacto sobre el rubro de los resultados de ejercicios anteriores (-11,77%).

Por su parte, la relación de solvencia se situó en 40,54% (+0,94 p.p.), dada la evolución de la exposición a riesgo operacional (-11,43%), que compensó la reducción del patrimonio técnico (-2,46%) y el aumento de los APNR⁷ (+4,44%). De esta manera, se ubicó levemente por debajo de la industria (41,95%), aunque con una importante brecha frente al registrado por sus pares⁸ (25,77%) y al mínimo requerido (9%).

Para la Calificadora, la Sociedad mantiene una adecuada posición patrimonial que, aunada a la continua generación de excedentes y el respaldo de sus accionistas, le ha permitido atender oportunamente los requerimientos de la operación, llevar a cabo inversiones relevantes y contar con la capacidad para absorber eventuales pérdidas derivadas del desarrollo del negocio.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2020, los ingresos operacionales totalizaron \$17.730 millones con un crecimiento anual de 7,02%, dinámica superior a la registrada en el sector (+4,36%) pero menor a la de sus comparables (+10,72%). Esto, como resultado del desempeño de las comisiones y honorarios (+7,46%), principal componente del total (96,57%).

⁴ Fondos de Inversión Colectiva.

⁵ A junio de 2021, los principales negocios mantienen una permanencia media de 5,4 años.

⁶ En marzo de 2021, se distribuyeron dividendos por \$1.672 millones, correspondientes a las utilidades de 2020 y parte de las acumuladas a 2019.

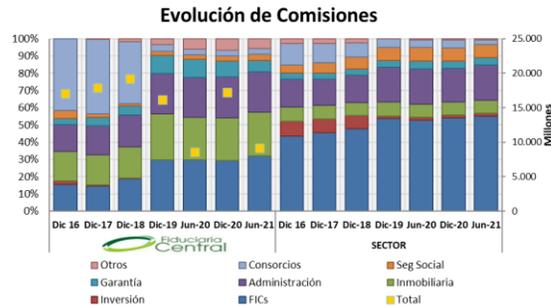
⁷ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

⁸ Fiduagraria S.A., Credicorp Capital Fiduciaria S.A. y Fiduciaria Colmena S.A.



FIDUCIARIAS

Al respecto, las comisiones brutas ascendieron a \$17.271 millones (+6,80%), gracias al comportamiento de las provenientes de administración (+7,05%) y FICs (+4,63%), que abarcaron el 23,61% y 29,22% del total, en su orden, mientras que la línea de inmobiliaria registró una variación marginal de +0,14%.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Ahora bien, al cierre de junio de 2021, los ingresos operacionales alcanzaron \$9.200 millones, con un incremento de 4,84%, asociado a la evolución de las comisiones generadas por los fondos (+15,98%), y a pesar de los escenarios de alta volatilidad observados en la primera parte del año. Lo anterior, compensó la disminución de los generados por la posición propia (-60,76%), aunque cabe destacar que, dada la estrategia de inversión orientada a la generación de *Alpha*⁹ en el portafolio propio, el impacto fue menor que el de su grupo de referencia (-96,13%).

De otro lado, sobresale la atomización de los ingresos por clientes, pues los veinte principales, al cierre del primer semestre, representaron el 12,96% de las comisiones brutas (sin incluir FICs), mientras que el más grande, el 1,38%.

Value and Risk pondera la tendencia creciente de los ingresos operacionales, aún bajo escenarios de estrés, así como las estrategias implementadas para dar continuidad a su fortalecimiento mediante la búsqueda permanente de negocios, las mejoras de los procesos y su oferta de valor. Así, estima un crecimiento sostenido para los próximos años, impulsados por las recientes negociaciones.

No obstante, dado el menor dinamismo de las comisiones versus el de los activos administrados, la Calificadora considera importante que la Sociedad continúe con las estrategias encaminadas a cumplir con sus indicadores de productividad, factor que será fundamental para robustecer su estructura y perfil financiero.

- **Rentabilidad y eficiencia.** A diciembre de 2020, los gastos operacionales presentaron una variación de +2,46%, y cerraron en \$15.609 millones. Esto, debido a los incrementos en los rubros de personal (+1,84%), procesamiento electrónico de datos (+13,28%) y

⁹ Estrategia que se basa en obtener los máximos retornos, de acuerdo con el perfil de riesgo.



seguros (+129,94%), que se configuran como los más representativos con participaciones de 52,73%, 8,10% y 6,04%, respectivamente.

En ese sentido, al considerar la mejor dinámica de los ingresos frente a los gastos, la utilidad operacional y el *Ebitda* ascendieron a \$2.121 millones y \$3.967 millones con márgenes de 11,96% (+3,92 p.p.) y 22,37% (+3,96 p.p.), en su orden. Mientras que, la eficiencia operacional¹⁰ se situó en 88,04%, 3,91 p.p. menos que la observada en 2019. Si bien la Calificadora reconoce la evolución de dichos márgenes en el último año, mantiene como oportunidad de mejora potencializar las estrategias de austeridad y control de los gastos con el fin de situarse en niveles similares a los evidenciadas en el sector y pares.

Ahora bien, al tener en cuenta los menores ingresos por recuperaciones y el gasto por provisiones (\$321 millones)¹¹, la utilidad neta se ubicó en \$1.464 millones, con una contracción anual de 0,78%. Así, los indicadores de rentabilidad ROA¹² y ROE¹³ descendieron hasta 5,15% (-0,65 p.p.) y 6,55% (-0,56 p.p.) respectivamente.

	Educativa Central					SECTOR		PARES	
	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-20	jun-21	dic-20	jun-21
ROE	7,96%	7,12%	5,95%	6,55%	3,31%	22,60%	27,26%	29,51%	46,06%
ROA	6,49%	5,80%	4,82%	5,15%	2,60%	18,87%	19,48%	23,12%	30,07%
Margen operacional	11,21%	8,04%	12,45%	11,96%	2,51%	42,36%	39,84%	28,79%	31,78%
Margen Ebitda	19,70%	18,42%	22,49%	22,37%	16,97%	49,90%	47,42%	34,82%	37,91%
Eficiencia operacional	88,79%	91,96%	87,55%	88,04%	97,49%	57,64%	60,16%	28,79%	31,78%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por su parte, a junio de 2021, a pesar del incremento de los ingresos operacionales, la utilidad operacional decreció 78,91%, impactada por el aumento del gasto de personal (+5,34%), impuestos (+117,62%) y de seguros (+105,69%), este último relacionado con la ampliación de las coberturas¹⁴. Lo anterior, aunado a la provisión realizada para procesos contingentes por \$327 millones, conllevó a que la utilidad neta descendiera 44,96% e impactara los indicadores anualizados de rentabilidad.

Value and Risk resalta el desempeño de la Sociedad en el último año, toda vez que evidencia la efectividad y oportunidad en la ejecución de las estrategias para afrontar los desafíos derivados de la coyuntura económica y la emergencia sanitaria. Sin embargo, considera importante que continúe ajustando sus políticas de control de gastos, propenda por la generación de ingresos sostenibles en el tiempo y culmine exitosamente los proyectos de modernización tecnológica,

¹⁰ Gastos operaciones (calculados por Value and Risk) / ingresos operacionales.

¹¹ En 2020, fue notificada de fallo en contra en primera instancia por una contingencia con la Contraloría General de Boyacá. Por lo cual, en 2020 provisionó \$321 millones y proyecta para 2021, completar \$776 millones correspondiente al 50% de las pretensiones.

¹² Utilidad neta / activo

¹³ Utilidad neta / patrimonio

¹⁴ Acorde con la adjudicación de los nuevos negocios, las pólizas aumentaron su cobertura desde \$25.000 millones hasta \$90.000 millones.



pues son determinantes para potencializar la rentabilidad del negocio y disminuir las diferencias con sus comparables.

- **Pasivo, liquidez y portafolio de inversiones.** A junio de 2021, el pasivo de la Sociedad totalizó \$5.680 millones y creció interanualmente 15,85%, producto de los dividendos pendientes por pagar (\$557 millones), así como de los incrementos en las obligaciones financieras (+121,94%)¹⁵ y los pasivos estimados y provisiones (+56,71%).

De esta manera, y al incluir el menor incremento de los activos (+1,60%) y del patrimonio, el endeudamiento total¹⁶ y el nivel de apalancamiento aumentaron hasta 21,29% (+2,62 p.p.) y 0,27 veces (x), aunque se mantienen por debajo de los del sector (27,33% y 0,38x) y sus pares (32,63% y 0,48x, en su orden).

De otro lado, los activos líquidos¹⁷ sumaron \$9.340 millones (-5,92%) y representaron el 35,01% del total, nivel inferior al de su grupo comparable (sector: 38,64%, pares: 39,77%). Vale anotar que, estos activos han sido suficientes para cubrir los requerimientos inmediatos de la operación, toda vez que el IRL¹⁸, para la banda de treinta días, se ubicó en 10,41%.

Por su parte, el portafolio de inversiones sumó \$7.488 millones (sin incluir el disponible), del cual sobrepasa su calidad crediticia, pues el 86,37% de los títulos que lo componen ostentaban las más altas calificaciones (incluye riesgo Nación). Mientras que, por tipo de título, el 51,43% correspondía a CDTs, seguido de bonos y TES con participaciones de 33,29% y 15,27% en su orden. Además, mantiene un perfil de riesgo conservador y una baja exposición al riesgo de mercado, toda vez que el VaR¹⁹, calculado bajo el modelo interno de la Sociedad, representó el 0,24% del portafolio.

En opinión de la Calificadora, Fiducentral cuenta con una adecuada posición de liquidez que le ha permitido cumplir oportunamente con sus obligaciones de corto plazo. Sin embargo, debido a la volatilidad del mercado, las expectativas inflacionarias y el aumento estimado de la tasa de intervención del Banco de la República, hará seguimiento a las estrategias implementadas para la gestión del portafolio propio, con el fin de evaluar los impactos sobre la generación de ingresos.

- **Calidad de los organismos de administración y gestión de riesgos.** En opinión de **Value and Risk**, la Fiduciaria mantiene robustos Sistemas de Administración de Riesgo (SAR) que se ajustan con los requerimientos normativos y su operación.

Para la gestión del riesgo de liquidez y de mercado, la Fiduciaria lleva a cabo la identificación de los factores de riesgo, define las

¹⁵ Por cuenta de la aplicación de la NIIF 16, mediante la cual se modificó la contabilización de los contratos de arrendamiento.

¹⁶ Pasivo / activo.

¹⁷ Disponible e inversiones negociables.

¹⁸ Indicador de Riesgo de Liquidez.

¹⁹ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



exposiciones máximas permisibles y las cuantifica a través del IRL, para diferentes bandas de tiempo, y del VaR, soportado en la herramienta IG-Métrica. En el último año, incluyó la metodología EWMA²⁰ para el cálculo del riesgo de mercado, mientras que, en el SARL²¹, incorporó aspectos relacionados con la gestión de crisis, como el uso de recursos disponibles y operaciones monetarias bajo escenarios de estrés, tanto para el portafolio propio como para los fondos administrados.

Para el SARM²², actualizó las directrices relacionadas con los escenarios de contingencia y las instancias responsables de su gestión, y modificó las políticas de asignación de cupos conforme a las calificaciones de los emisores. Asimismo, incluyó pruebas al plan de contingencia que deben realizarse de manera semestral.

Por su parte, parametrizó los aspectos relacionados con seguridad de información y BIA²³ en el aplicativo Novasec, por medio del cual se gestiona el riesgo operacional. Además, fortaleció el Plan de Continuidad de Negocio y puso a disposición 25 escritorios virtuales como estrategia de continuidad y operación en caso de contingencia, en reemplazo del Centro Alternativo de Operaciones, lo que le permite agilizar la activación del plan y aumentar la capacidad de respuesta (anteriormente contaban con diez equipos).

Es de anotar que, de acuerdo con la lectura de los informes de la Revisoría Fiscal y la auditoría interna, a la vez que, de las actas de los órganos de administración y requerimientos del ente de control, no se evidenciaron hallazgos significativos que impliquen incumplimientos normativos o que afecten la estructura financiera de la entidad. No obstante, se observaron algunas oportunidades de mejora relacionadas con la evaluación de la matriz de riesgos y controles, de los indicadores de gestión y la capacitación a empleados en aspectos operacionales, cuyos planes de acción han sido implementados oportunamente.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de la entidad para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

En opinión de **Value and Risk**, Fiduciaria Central cuenta con una estructura organizacional acorde con el tamaño y complejidad del negocio. Lo anterior, se soporta en una adecuada división administrativa que se ajusta a los requerimientos de la operación, con toma de decisiones colegiadas que garantizan la transparencia y mitigan la materialización de conflictos de interés.

²⁰ Exponentially Weighted Moving Average.

²¹ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

²² Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

²³ Análisis de Impacto del Negocio, por sus siglas en inglés.



Adicionalmente, la Calificadora pondera los planes de atracción y retención laboral que, en último año, se han traducido en una disminución de las tasas de rotación de personal.

De otro lado, se destaca que la entidad promueve la concientización respecto al uso eficiente de recursos, al igual que la adecuada disposición final de elementos tóxicos como baterías y dispositivos electrónicos. Además, como parte del compromiso ambiental, ha participado en eventos de capacitación sobre reconocimiento de riesgos e impactos ambientales, con el fin de incorporarlos en su planeación estratégica. Por lo anterior, la Calificadora hará seguimiento a la inclusión de estos factores en su direccionamiento, así como en las decisiones de inversión y creación de productos financieros.

De otra parte, respecto al Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, durante el último año, actualizó el sistema a la versión Sarlaft 4.0, que modifica, entre otros, los parámetros para la segmentación de los clientes. De igual manera, atendió las recomendaciones realizadas por la auditoría interna, referentes a ajustes de controles, para alinearse a la metodología de riesgo operacional, y cambios al manual en lo relacionado con la segmentación de factores de riesgo.

Asimismo, es de resaltar que la Sociedad administra negocios de relevancia e impacto para la población tales como los recursos del consorcio Colombia en Paz, y recientemente, el Fondo de Salud de la USPEC, orientados a atender las zonas afectadas por el conflicto y los servicios de salud para personas privadas de la libertad.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, al cierre del primer semestre de 2021, en contra de Fiduciaria Central cursaban 31 procesos, de los cuales 20 tenían pretensiones económicas y se encontraban valorados en \$4.357 millones. De estos, por monto, el 57,61% estaban catalogados como no probable, mientras que, el 35,60% como probable, correspondiente al proceso con la Contraloría General de Boyacá para el cual ha constituido provisiones por \$503 millones.

En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad presenta un riesgo legal medio, al evaluar el nivel de las pretensiones, la generación de resultados y su posible impacto sobre la estructura patrimonial y financiera. Por ello, es fundamental que continúe fortaleciendo los mecanismos de defensa judicial, de manera que se anticipe a los posibles cambios en los perfiles de riesgo que puedan afectarla.



FIDUCIARIAS

PERFIL DE LA SOCIEDAD

Fiduciaria Central S.A. es una sociedad de economía mixta, constituida en 1992 y sujeta al régimen de derecho privado, vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Su objeto social es la celebración y ejecución de todos los actos y operaciones propias de la actividad fiduciaria, bajo los parámetros de la regulación vigente.

La composición accionaria no presentó cambios en el último año, por lo cual el IDEA se mantiene como el principal accionista con 94,97% de participación.

Accionista	% Part.
Instituto para el Desarrollo de Antioquia IDEA	94,97%
Administrar Bienes S.A.	2,67%
Banco Cooperativo Coopcentral	1,18%
Central de Inversiones S.A. CISA	1,18%
Carlos Mario Giraldo	0,00%
TOTAL	100%

Para la atención al público cuenta con dos oficinas, en Bogotá y Medellín. Adicionalmente, tiene canales de atención no presenciales tales como: la página web, líneas telefónicas y correos electrónicos corporativos. En cuanto a plataformas de consulta, cuenta con una zona transaccional para poder hacer abonos a los encargos fiduciarios y consultas de movimientos.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo corporativo de su accionista mayoritario.
- Experiencia y trayectoria del equipo directivo que favorece la gestión del negocio.
- Capacidad patrimonial para soportar el crecimiento proyectado y absorber eventuales pérdidas de la operación.
- Bajos niveles de endeudamiento.
- Adecuada posición de liquidez que le permite cumplir satisfactoriamente con sus obligaciones de corto plazo.
- Adecuados niveles de atomización de ingresos por cliente, lo que reduce la dependencia a negocios puntuales.
- Sistemas de gestión de riesgos en constante revisión y fortalecimiento.
- Sistema de gestión de calidad certificado bajo la norma ISO 9001:2015.

- Sobresalientes mecanismos de gestión de recursos de terceros que soportan la máxima calificación en Eficiencia en la Administración de Portafolios.
- Sólida gestión de factores ASG.

Retos

- Profundizar las sinergias con su principal accionista para lograr el cumplimiento de los objetivos estratégicos.
- Dar cumplimiento a las actividades definidas en su plan estratégico, que garanticen el fortalecimiento del negocio.
- Propender por el crecimiento rentable de los negocios.
- Fortalecer las estrategias comerciales para favorecer el crecimiento y consolidación de los activos administrados.
- Disminuir las brechas en los márgenes de rentabilidad y eficiencia frente al sector y sus pares.
- Garantizar el cumplimiento de los proyectos tecnológicos, principalmente de vinculación digital, en pro de una mayor profundización de clientes.
- Continuar fortaleciendo los mecanismos de defensa judicial con el objetivo de anticiparse a cambios en los perfiles de riesgo de las contingencias.

RIESGOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO – ASG

Fiduciaria Central cuenta con una adecuada estructura organizacional que se ajusta al tamaño del negocio, y se soporta en la amplia experiencia y estabilidad del personal directivo, aspecto que favorece la continuidad en procesos y estrategias de negocio. De igual manera, las decisiones son tomadas por medio de diferentes comités, lo que contribuye al cumplimiento de los objetivos definidos.

La Sociedad cuenta con 123 funcionarios distribuidos en la Presidencia, cuatro vicepresidencias²⁴, siete gerencias²⁵ y la Secretaría

²⁴ Administrativa, Comercial, de Operaciones y Financiera. Está última vacante desde 2017, por lo cual está en proceso de suprimirse de la estructura organizacional.

²⁵ Fondos, Innovación, Inversiones, Riesgos, Financiera, Control Interno y Regional Antioquia y Eje Cafetero



General. Al respecto, cabe mencionar que, a partir de julio de 2021, se dio la creación de la unidad especializada para la gestión del negocio de la USPEC.

Como parte de la gestión ambiental, la Fiduciaria ha implementado políticas de ahorro y uso eficiente de recursos, y de adecuada disposición final de elementos tóxicos. Adicionalmente, realiza campañas de reciclaje de tapas y envases plásticos que son recolectados y donados a fundaciones que ejecutan programas de apoyo social.

Por otro lado, **Value and Risk** pondera las estrategias de retención de personal que se han traducido en la disminución de los indicadores de rotación de personal, que, a junio de 2021, fue de 11,72%, año corrido.

FIDUCIARIA CENTRAL								SECTOR					PARES				
BALANCE GENERAL (cifras en \$ millones)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
ACTIVO	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF							
ACTIVO CORRIENTE	11.839	12.460	13.468	14.471	15.919	17.312	15.638	2.934.459	3.280.643	3.480.499	3.473.384	3.483.051	93.944	113.795	150.506	131.205	139.467
Disponible	1.001	1.877	2.432	1.981	2.316	3.637	1.600	716.828	833.122	709.577	776.328	582.262	6.771	7.811	11.083	12.387	15.285
Inversiones	5.469	5.447	7.295	8.462	7.611	8.146	7.740	1.932.022	2.145.273	2.273.778	2.393.419	2.400.051	65.012	78.185	95.774	87.501	84.672
Cuentas por Cobrar	5.370	5.136	3.740	4.029	5.991	5.530	6.298	285.609	302.248	497.144	303.637	500.738	22.161	27.800	43.649	31.317	39.510
ACTIVO NO CORRIENTE	8.761	8.994	9.711	10.965	10.341	11.090	11.042	221.184	384.681	397.226	394.865	399.280	15.752	20.995	20.462	19.666	18.379
Activos No Corrientes Mantenidos Para La Venta	0	0	0	0	0	0	0	5.196	500	500	358	358	0	0	0	0	0
Activos Fijos	8.254	8.382	8.701	9.342	9.160	9.258	9.227	108.801	231.269	220.010	215.860	199.734	10.407	12.805	12.556	11.801	10.591
Otros Activos	160	168	315	844	435	1.114	991	8.957	22.370	17.375	14.350	21.449	1.546	1.609	1.603	1.170	1.830
Activos Intangibles	100	197	234	263	258	340	371	77.847	102.652	121.804	131.677	137.471	2.569	3.419	3.332	3.947	3.933
Cargos Diferidos	247	247	462	517	488	378	453	20.383	27.890	37.537	32.619	40.266	1.231	3.162	2.970	2.748	2.026
Valorizaciones (Hasta 2014)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desvalorizaciones (Cr) (Hasta 2014)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	20.600	21.454	23.179	25.436	26.260	28.402	26.679	3.155.643	3.665.324	3.877.725	3.868.249	3.882.330	109.697	134.790	170.968	150.871	157.846
PASIVO																	
Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario	50	0	0	185	92	149	204	751	177.181	277.106	153.540	322.124	0	2.608	6.516	2.159	1.284
Operaciones Con Instrumentos Financieros Derivados	0	0	0	0	0	0	0	14	149	13.670	205	90	0	0	0	0	0
Cuentas Por Pagar	1.240	1.574	1.515	1.571	1.093	2.717	1.756	185.808	211.555	461.811	202.644	390.452	10.327	10.638	30.231	12.803	30.827
Obligaciones Laborales	462	527	584	597	491	656	558	90.135	104.730	80.091	90.828	83.778	3.182	3.681	3.699	6.244	4.027
Impuestos Gravámenes Y Tasas	2.360	2.217	2.143	2.352	2.906	2.201	2.660	125.704	113.393	189.737	138.507	203.539	5.224	5.937	12.797	9.132	13.821
Pasivos Estimados Y Provisiones	455	33	15	0	321	321	503	39.213	37.739	43.800	41.270	51.146	3.820	1.564	1.625	1.615	1.479
Otros Pasivos	0	20	34	0	0	32	0	10.875	11.272	10.683	10.550	10.044	616	759	774	719	66
TOTAL PASIVO	4.567	4.371	4.291	4.705	4.903	6.075	5.680	452.500	656.019	1.076.898	637.544	1.061.173	23.168	25.186	55.641	32.672	51.504
PATRIMONIO																	
Capital social	7.433	7.433	7.433	7.433	7.433	7.433	7.433	742.122	757.903	760.906	765.121	765.121	33.650	33.650	33.650	33.650	33.650
Reservas	1.779	1.719	1.799	1.949	2.082	2.082	2.228	620.347	657.377	781.540	752.040	799.241	19.015	26.934	31.559	30.559	27.863
Prima en Colocacion de Acciones	0	0	0	0	0	0	0	454.805	454.805	455.119	463.440	463.765	9.495	9.495	9.495	9.495	9.495
Superavit	0	0	0	0	0	0	0	2.701	2.380	6.090	7.211	5.456	0	0	3.829	3.829	3.829
Valorizaciones Neto-ORI	7.214	7.445	7.745	8.202	8.202	8.334	8.334	276.153	265.683	260.860	317.715	262.524	6.531	6.599	5.818	4.681	4.468
Resultados de Ejercicios Anteriores	-1.033	-310	407	1.672	3.015	3.015	2.660	77.646	162.255	210.932	200.795	168.706	-1.082	-170	11.323	1.098	4.861
Resultados del Ejercicio	641	797	1.504	1.475	626	1.464	344	536.038	714.538	331.013	730.043	361.366	18.919	33.096	19.652	34.886	22.176
Dividendos decretados en acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Convergencia a NIIF	0	0	0	0	0	0	0	-6.668	-5.634	-5.634	-5.659	-5.021	0	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO	16.034	17.083	18.888	20.731	21.357	22.327	20.999	2.703.142	3.009.305	2.800.827	3.230.705	2.821.158	86.528	109.605	115.327	118.199	106.342
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	20.600	21.454	23.179	25.436	26.260	28.402	26.679	3.155.643	3.665.324	3.877.725	3.868.249	3.882.330	109.697	134.790	170.968	150.871	157.846

ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones) VR	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
INGRESOS OPERACIONALES	13.753	14.568	16.311	16.567	8.775	17.730	9.200	1.781.050	2.017.815	1.003.386	2.105.761	1.073.338	86.789	155.300	84.928	171.954	92.761
Ingresos por Comisiones y Honorarios	9.957	10.194	12.280	15.537	8.288	16.696	8.884	1.581.229	1.805.072	900.445	1.902.866	1.013.927	80.894	150.464	81.832	166.072	91.148
Ingresos Por Operaciones Conjuntas, Neto	3.199	3.803	3.438	344	162	341	188	59.402	33.416	17.576	44.885	7.881	2.254	1.542	1.392	2.894	1.547
Ingresos Netos por Posicion Propia	597	572	593	685	325	692	128	140.418	179.327	85.365	158.009	51.530	3.641	3.294	1.705	2.988	66
INGRESOS NO OPERACIONALES	683	846	881	1.030	297	529	531	78.554	148.907	66.435	166.496	82.532	2.770	3.445	4.161	7.795	3.608
GASTOS OPERACIONALES	13.043	13.833	14.483	15.234	7.682	15.609	8.969	1.026.206	1.176.658	593.457	1.213.808	645.729	55.626	107.493	58.787	122.454	63.279
GASTOS NO OPERACIONALES	6	1	69	9	323	324	183	11.151	15.149	7.313	16.110	9.809	2.409	544	190	2.538	69
UTILIDAD OPERACIONAL	710	735	1.828	1.332	1.093	2.121	231	754.844	841.157	409.929	891.952	427.609	31.162	47.807	26.141	49.500	29.482
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.388	1.580	2.640	2.353	1.068	2.326	579	822.246	974.915	469.051	1.042.338	500.332	31.524	50.708	30.112	54.757	33.021
UTILIDAD NETA	641	797	1.504	1.475	626	1.464	344	536.038	714.538	331.013	730.043	361.366	18.919	34.090	19.652	34.886	22.176

PRINCIPALES INDICADORES	FIDUCIARIA CENTRAL						SECTOR				PARES							
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21	
Rentabilidad																		
EBITDA	2.455	2.280	3.214	3.051	1.974	3.967	1.561	851.802	992.887	489.151	1.050.765	508.937	35.454	61.047	32.261	59.873	35.163	
EBIT	710	735	1.828	1.332	1.093	2.121	231	754.844	841.157	409.929	891.952	427.609	31.162	47.807	26.141	49.500	29.482	
ROE	4,00%	4,66%	7,96%	7,12%	5,95%	6,55%	3,31%	19,83%	23,74%	25,03%	22,60%	27,26%	21,87%	30,20%	36,98%	29,51%	46,06%	
ROA	3,11%	3,71%	6,49%	5,80%	4,82%	5,15%	2,60%	16,99%	19,49%	17,80%	18,87%	19,48%	17,25%	24,55%	24,31%	23,12%	30,07%	
Margen operacional	5,17%	5,05%	11,21%	8,04%	12,45%	11,96%	2,51%	42,38%	41,69%	40,85%	42,36%	39,84%	35,91%	30,78%	30,78%	28,79%	31,78%	
Margen Ebitda	17,85%	15,65%	19,70%	18,42%	22,49%	22,37%	16,97%	47,83%	49,21%	48,75%	49,90%	47,42%	40,85%	39,31%	37,99%	34,82%	37,91%	
Ingresos Operacionales / Activo	66,76%	67,90%	70,37%	65,13%	33,42%	62,42%	34,48%	56,44%	55,05%	25,88%	54,44%	27,65%	79,12%	115,22%	49,67%	113,97%	58,77%	
Ingresos Operacionales sin Posición Propia / Activo	63,86%	65,24%	67,81%	62,44%	32,18%	59,99%	34,00%	51,99%	50,16%	23,67%	50,35%	26,32%	75,80%	112,77%	48,68%	111,99%	58,73%	
Ebitda / Activo	11,92%	10,63%	13,87%	11,99%	7,52%	13,97%	5,85%	26,99%	27,09%	12,61%	27,16%	13,11%	32,32%	45,29%	18,87%	39,69%	22,28%	
Eficiencia Operacional	94,83%	94,95%	88,79%	91,96%	87,55%	88,04%	97,49%	57,62%	58,31%	59,15%	57,64%	60,16%	64,09%	69,22%	69,22%	71,21%	68,22%	
(Comisiones + gtos personal + honorarios) / Ingresos por comisión	79,57%	80,94%	72,45%	59,84%	55,26%	56,18%	55,31%	40,54%	39,65%	40,13%	39,22%	40,22%	43,12%	44,48%	46,76%	48,24%	43,30%	
Gastos Operacionales / Activo	63,31%	64,48%	62,48%	59,89%	29,26%	54,96%	33,62%	32,52%	32,10%	15,30%	31,38%	16,63%	50,71%	79,75%	34,39%	81,16%	40,09%	
MARKET SHARE																		
Participación en los ingresos del Sector	0,93%	0,86%	0,92%	0,82%	0,87%	0,84%	0,86%						4,87%	7,70%	8,46%	8,17%	8,64%	
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	1,02%	0,93%	0,96%	0,86%	0,92%	0,87%	0,89%						5,07%	8,27%	9,07%	8,67%	9,07%	
Participación en el Ebitda del Sector	0,32%	0,26%	0,38%	0,31%	0,40%	0,38%	0,31%						4,16%	6,15%	6,60%	5,70%	6,91%	
Participación de los AUM del Sector	0,52%	0,55%	0,62%	0,78%	0,76%	0,71%	0,80%						2,63%	3,67%	3,71%	4,07%	4,14%	
Participación de los Activos del Sector	0,75%	0,69%	0,73%	0,69%	0,68%	0,73%	0,69%						3,48%	3,68%	4,41%	3,90%	4,07%	
Participación del Patrimonio del Sector	0,71%	0,67%	0,70%	0,69%	0,76%	0,69%	0,74%						3,20%	3,64%	4,12%	3,66%	3,77%	
EVOLUCIÓN																		
Crecimiento de Ingresos	7,38%	5,93%	11,96%	1,57%	N.A.	7,02%	4,84%	5,54%	13,29%	N.A.	4,36%	6,97%	20,92%	78,94%	N.A.	10,72%	9,22%	
Crecimiento del Ebitda	10,30%	-7,12%	40,96%	-5,08%	N.A.	30,01%	-20,92%	-1,30%	16,56%	N.A.	5,83%	4,05%	35,52%	72,18%	N.A.	-1,92%	8,99%	
Crecimiento del Patrimonio	5,67%	6,55%	10,57%	9,76%	N.A.	7,70%	-1,68%	6,13%	11,33%	N.A.	7,36%	0,73%	13,84%	26,67%	N.A.	7,84%	-7,79%	
Crecimiento de las Comisiones	0,32%	4,86%	7,38%	-15,74%	N.A.	6,80%	6,58%	7,79%	8,97%	N.A.	5,25%	10,82%	24,53%	79,57%	N.A.	10,56%	11,07%	
Crecimiento de AUMs	0,00%	19,43%	23,62%	14,29%	N.A.	0,52%	17,86%	9,43%	-8,41%	N.A.	9,82%	12,33%	32,88%	27,58%	N.A.	21,75%	25,62%	
Flexibilidad Financiera																		
Pasivo Financiero	50	0	0	185	92	149	204	766	177.330	290.776	153.745	322.213	0	2.608	6.516	2.159	1.284	
Pasivo Financiero / Ebitda	0,02x	0,00x	0,00x	0,06x	0,05x	0,04x	0,13x	0,0x	0,2x	0,6x	0,1x	0,6x	0,0x	0,0x	0,2x	0,0x	0,0x	
Pasivo / Ebitda	1,86x	1,92x	1,34x	1,54x	2,48x	1,53x	3,64x	0,5x	0,7x	2,20x	0,6x	2,09x	0,7x	0,4x	1,7x	0,5x	1,5x	
Endeudamiento	22,17%	20,37%	18,51%	18,50%	18,67%	21,39%	21,29%	14,34%	17,90%	27,77%	16,48%	27,33%	21,12%	18,69%	32,54%	21,66%	32,63%	
Apalancamiento	0,28x	0,26x	0,23x	0,23x	0,23x	0,27x	0,27x	0,17x	0,22x	0,38x	0,20x	0,38x	0,27x	0,23x	0,48x	0,28x	0,48x	
AUMs / Patrimonio Técnico	204,6x	238,1x	254,8x	225,4x	212,6x	207,5x	256,9x	473,2x	267,5x	259,3x	278,1x	291,2x	274,9x	211,1x	229,2x	273,1x	288,0x	
Capital de largo plazo líquido (Activo Cte - Deducciones - Pasivo Cte)	6.363	7.709	9.004	8.673	10.512	10.935	9.705	1.368.994	1.341.835	1.126.733	1.409.254	1.102.637	57.833	48.725	48.962	57.729	50.780	
Participación del patrimonio en el total activo	30,89%	35,93%	38,85%	34,10%	40,03%	38,50%	36,38%	43,38%	36,61%	29,06%	36,43%	28,40%	52,72%	36,15%	28,64%	38,26%	32,17%	
AUMs / Activo	107,8x	123,7x	141,5x	147,4x	139,7x	132,7x	162,0x	166,7x	131,4x	124,1x	136,8x	139,2x	126,3x	131,9x	104,3x	142,6x	141,9x	
AUMs FICs / Patrimonio Técnico	14,0x	30,6x	16,7x	12,5x	12,0x	15,8x	17,0x	50,5x	35,4x	32,1x	40,0x	34,2x	36,1x	26,8x	28,4x	33,9x	28,4x	
Pasivo Financiero / Activo	0,25%	0,00%	0,00%	0,75%	0,36%	0,54%	0,79%	0,03%	5,02%	7,82%	4,15%	8,70%	0,00%	2,03%	3,96%	1,50%	0,85%	
Activo Líquido	6.175	7.330	9.731	10.442	9.928	11.782	9.340	1.305.467	1.473.268	1.517.439	1.495.192	1.500.146	58.840	46.111	60.954	59.085	62.774	
Activo Líquido / Activo	29,97%	34,17%	41,98%	41,05%	37,81%	41,48%	35,01%	41,37%	40,19%	39,13%	38,65%	38,64%	53,64%	34,21%	35,65%	39,16%	39,77%	
Activo Líquido sin Fondos / Activo (Liquidez sin Fondos)	29,73%	34,17%	41,98%	41,05%	37,81%	41,48%	35,01%	41,35%	38,75%	35,32%	37,96%	33,36%	53,64%	34,21%	33,41%	39,16%	39,77%	
Solvencia																		
Patrimonio Técnico	10.860	11.142	12.872	16.627	17.253	18.157	16.829	1.111.497	1.800.903	1.856.117	1.902.043	1.856.117	50.387	83.704	77.802	78.787	77.802	
Capital mínimo requerido	6.471	6.844	7.124	7.351	7.631	7.631	7.754	192.348	205.828	213.668	213.668	217.112	21.372	22.053	22.893	22.893	23.262	
Computo capital mínimo	8.179	8.842	9.639	11.054	12.529	12.529	12.321	1.876.843	2.016.346	2.194.634	2.166.552	2.175.685	54.424	60.875	85.147	74.031	74.915	
Exceso sobre capital min requerido	1,3x	1,3x	1,4x	1,5x	1,6x	1,6x	1,6x	9,8x	9,8x	10,3x	10,1x	10,0x	2,5x	2,8x	3,7x	3,2x	3,2x	
Margen de solvencia																		
Total patrimonio técnico				16.627	17.253	18.157	16.829		1.800.903	1.856.117	1.902.043	1.856.117		83.704	77.802	78.787	77.802	
APNR				17.355	18.059	18.491	18.861		1.241.525	1.429.484	1.362.646	1.429.484		62.890	83.327	77.378	83.327	
Riesgo operacional				25.036	25.089	24.230	22.222		2.380.729	2.646.310	2.573.153	2.646.310		146.193	210.311	184.661	210.311	
Riesgo de mercado				174	425	645	433		182.596	349.295	422.559	349.295		467	8.239	11.817	8.239	
Relación solvencia				39,06%	39,60%	41,87%	40,54%		47,33%	41,95%	43,64%	41,95%		39,94%	25,77%	28,77%	25,77%	
Actividad																		
AUM	2.221.607	2.653.183	3.279.775	3.748.410	3.667.634	3.767.959	4.322.785	525.928.025	481.710.845	481.224.121	529.029.746	540.562.174	13.852.977	17.673.502	17.835.525	21.517.664	22.404.709	
AUM en Fondos	152.128	340.741	214.716	207.854	207.854	285.983	285.983	56.104.338	63.784.920	59.572.352	76.038.527	63.488.101	1.818.924	2.239.708	2.206.662	2.670.478	2.208.568	
AUM en Seguridad Social	66.645	39.223	69.634	90.559	90.155	93.116	92.081	76.528.412	81.987.375	83.655.006	86.847.819	85.009.327	40.900	41.810	45.329	48.209	47.919	
Ingresos por Comisión brutas	17.044	17.872	19.191	16.171	8.569	17.271	9.132	1.727.018	1.881.927	936.118	1.980.659	1.037.390	86.130	154.666	84.284	171.005	93.613	
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	72,40%	69,97%	75,29%	93,79%	94,45%	94,17%	96,57%	88,78%	89,46%	89,74%	90,36%	94,46%	93,21%	96,89%	96,35%	96,58%	98,26%	
Comis Hons y Consorcios / Ing Operacional	95,66%	96,07%	96,37%	95,86%	96,29%	96,09%	98,61%	92,12%	91,11%	91,49%	92,50%	95,20%	95,81%	97,88%	97,99%	98,26%	99,93%	
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	4,34%	3,93%	3,63%	4,14%	3,71%	3,91%	1,39%	7,88%	8,89%	8,51%	7,50%	4,80%	4,19%	2,12%	2,01%	1,74%	0,07%	
Cantidad de Negocios	544	597	663	663	704	719	745	24.582	24.582	23.745	24.252	24.639	1.290	1.371	1.348	1.423	1.584	
Margen de Ganancia Consorcios	44,73%	47,76%	47,05%	35,68%	53,96%	55,93%	59,01%	38,07%	39,65%	46,22%	51,81%	28,74%	53,25%	34,10%	53,60%	55,72%	56,00%	

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com