



## FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 555  
Fecha: 10 de septiembre de 2021

#### EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

#### Fuentes:

- Fiduciaria Central S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia.

#### Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán  
Iván Darío Romero Barrios  
Javier Bernardo Cadena Lozano

#### Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres  
[carlos.tejada@vriskr.com](mailto:carlos.tejada@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro  
[alejandra.patiño@vriskr.com](mailto:alejandra.patiño@vriskr.com)

Santiago Argüelles Aldana  
[santiago.arguelles@vriskr.com](mailto:santiago.arguelles@vriskr.com)

Tel: (57 1) 526 5977  
Bogotá D.C. (Colombia)

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **AAA (Triple A)** a la **Eficiencia en la Administración de Portafolios** de **Fiduciaria Central S.A.**

La calificación **AAA (Triple A)** implica que la integralidad, administración y control de los riesgos, así como la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad para la administración de portafolios y recursos de terceros es la más alta.

**Nota:** para **Value and Risk Rating S.A.** la Eficiencia en la Administración de Portafolios, es decir, la habilidad de la entidad para administrar tanto inversiones propias como de terceros, no es comparable con la calificación de Riesgo de Contraparte. Dependiendo el objeto social y el tipo de entidad, según aplique, la calificación considera las actividades de gestión de fondos de inversión tradicionales y no tradicionales (inmobiliarios, de capital de inversión, de infraestructura y obligaciones crediticias), fideicomisos de inversión, fondos de pensiones y recursos de la seguridad social. No incluye las actividades de asesoría en transacciones de banca de inversión o aquellas en las que la entidad no realice una gestión directa de las inversiones.

#### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a **Fiduciaria Central** se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Para **Value and Risk**, el respaldo corporativo y estratégico de su principal accionista, el Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA<sup>1</sup>, le otorga a Fiduciaria Central ventajas competitivas y contribuye con el fortalecimiento de la oferta de valor, el crecimiento de la operación y la eficiencia en la gestión de recursos de terceros.

Al respecto, se exaltan las sinergias de tipo comercial que han beneficiado la adquisición de nuevos negocios y la evolución de los activos a su cargo. Así, se destaca la participación de la Sociedad en el Comité Interinstitucional de Entidades Públicas de Antioquia, el cual se espera beneficie la penetración de mercado, el robustecimiento de la oferta comercial y propicie la transferencia de conocimiento y el intercambio de avances tecnológicos y operativos, en pro de mantener los más altos estándares como administrador de recursos de terceros.

<sup>1</sup> Entidad pública de fomento y desarrollo, cuyo objeto principal es cooperar en el desarrollo económico y social en el departamento de Antioquia y sus municipios.



- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Durante el último año no se presentaron cambios en la estructura organizacional de Fiducentral, la cual, para la Calificadora, es sólida y acorde al tamaño, nicho de mercado atendido y complejidad de la operación. Igualmente, se pondera la amplia experiencia y trayectoria de sus principales directivos y gestores de portafolio<sup>2</sup>, a la vez que la certificación en idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) para los funcionarios que lo requieren.

Lo anterior, sumado a una clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, con roles y funciones definidas, y robustos sistemas de *backup* de personal, garantizan la continuidad de la operación, la transparencia en el manejo de recursos y reducen la materialización de posibles conflictos de interés.

De otro lado, **Value and Risk** resalta las robustas prácticas de gobierno corporativo y los mecanismos de control interno, sustentadas en los lineamientos del sector público y privado, con políticas y procedimientos en permanente actualización conforme a las recomendaciones de los órganos de supervisión, lo cual robustece la ejecución y eficiencia de los procesos. En este sentido, se pondera el Comité de Gobierno Corporativo<sup>3</sup>, como ente de respaldo para el máximo órgano de dirección y la alta gerencia, en los procesos de adopción y difusión de las mejores prácticas de buen gobierno.

De igual manera, sobresale la existencia de comités que soportan la gestión de la Junta Directiva y la alta gerencia (tanto regulatorios como internos), entre los que se encuentran el Comité de Auditoría, de Riesgos, de Inversiones (para los Fondos de Inversión Colectiva – FICs, de la Sociedad Fiduciaria y de Terceros), cuyos miembros, con una destacable experiencia y conocimiento, aportan valor a la toma de decisiones y contribuyen a la consecución de los objetivos estratégicos.

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

Lo anterior, sustentado en las políticas de gestión ambiental de la Fiduciaria, entre estas las estrategias de ahorro y control de recursos naturales y la oferta de productos de inversión destinados al desarrollo agroindustrial del país, como el Fondo de Capital Privado Valor Forestal<sup>4</sup>. Así mismo, se destaca la administración de negocios relevantes para el desarrollo de las regiones, ayuda a personas en

<sup>2</sup> Con un promedio de permanencia de más de siete años en los cargos de presidente y gerentes.

<sup>3</sup> Conformado por el presidente de la Junta Directiva, el presidente de la Fiduciaria, vicepresidentes, gerentes de Riesgos, de Fondos, de Inversiones, Financiero y de Control Interno.

<sup>4</sup> Bajo los lineamientos del Mecanismo de Desarrollo Limpio definidos en el Protocolo de Kioto.



situación de vulnerabilidad y solución de problemáticas sociales, como el consorcio Colombia en Paz y el Fondo de Salud de las Personas Privadas de la Libertad de la USPEC<sup>5</sup>, entre otros negocios que le han permitido lograr un reconocimiento internacional.

En relación a la labor de prevención de delitos, cuenta con un Sarlaft<sup>6</sup> cuya administración se encuentra en cabeza de la Gerencia de Riesgos, quien actualiza y monitorea la evolución del perfil de riesgo de la Sociedad. Durante el último año, robusteció su gestión a través de la implementación de la Circular Externa 27 de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), respecto a cambios en la disponibilidad de la información del cliente, modificaciones en la segmentación de factores de riesgo, consulta en las listas internacionales de organizaciones terroristas, capacitaciones, entre otros.

Ahora bien, acorde con las tendencias de mercado y la relevancia de los factores ASG, la Calificadora estará atenta a la inclusión de dichos aspectos en los procesos de planeación estratégica, en la formulación de nuevos productos, en los modelos de asignación y control de las inversiones, entre otros. Además, del desarrollo de programas de sensibilización y capacitación a su personal sobre el impacto de los problemas ambientales y el cambio climático en los negocios y activos administrados.

- **Procesos y directrices para inversión.** Uno de los aspectos que sustentan la máxima calificación asignada a Fiducentral es el robusto proceso de inversión, soportado en la toma de decisiones colegiadas, la amplia experiencia de los administradores y gestores de portafolio, la permanente mejora de mecanismos de seguimiento y medición del desempeño y la adopción de los mejores estándares de mercado. Aspectos que robustecen la capacidad de obtención de resultados, contribuyen a la generación de valor y a la administración de recursos de terceros.

Las decisiones de inversión continúan en cabeza del Comité de Inversiones<sup>7</sup>, ente responsable de la definición de las políticas de adquisición, liquidación y límites de los activos para los diferentes portafolios (FICs, recursos propios y de terceros). Para ello, se basan en los objetivos de inversión, el análisis diario de los fundamentales del mercado, insumos provenientes del área de investigaciones económicas.

Al respecto, en el último año, adquirió una herramienta tecnológica para diseñar portafolios de referencia bajo las metodologías de optimización y asignación estratégica de activos (*Markowitz* y *Black-Litterman*). Estos, consideran, tanto los datos históricos como las proyecciones de mercado, al igual que las restricciones, límites, políticas de inversión y el nivel de riesgo permitido. Lo anterior, con

<sup>5</sup> Unidad de Servicios Penitenciarios y Carcelarios.

<sup>6</sup> Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

<sup>7</sup> Sesiona de manera mensual y de forma extraordinaria cuando se requiera.



el fin de mantener una efectiva compensación de riesgo y continuar con la generación de *Alpha*<sup>8</sup> en sus principales portafolios de inversión.

Finalmente, para el seguimiento del desempeño, desarrolló modelos de análisis de mercado y medición que incluyen: el de *performance attribution*, índice de *Sharpe* y *tracking error*, así como la dinámica frente al *benchmark* y *peer group*. Al respecto, el objetivo de inversión se centra en que los FICs se ubiquen dentro de los diez primeros del grupo de veinte comparables, en términos de rentabilidad.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** La Calificadora pondera los sólidos procedimientos con los que cuenta Fiduciaria Central para identificar, medir y controlar los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación. Estos, están plenamente implementados y documentados en sus respectivos manuales, los cuales son objeto de actualización permanente, con el fin de adecuarse a los cambios en la regulación, el mercado y las mejores prácticas del sector.

En el último año, fortaleció el SARO<sup>9</sup>, a través de las actualizaciones del marco de capacidad, tolerancia, apetito de riesgo y la definición de los riesgos corporativos. Además, ajustó la metodología de valoración para los incidentes de ciberseguridad, parametrizó los aspectos relacionados con seguridad de información y BIA<sup>10</sup>, en el aplicativo Novasec<sup>11</sup>, y actualizó los factores de medición y controles de los riesgos identificados, entre otros.

En cuanto al Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM), modificó las políticas de asignación de cupos conforme a las calificaciones de los emisores y contrapartes, actualizó los objetivos y responsables de los planes de contingencia, a la vez que, incluyó nuevos escenarios de estrés y cambió la periodicidad de las pruebas que se ejecutan<sup>12</sup>.

Mientras que, en la gestión del SARL<sup>13</sup>, continuó con las pruebas al plan de contingencia de sus FICs, cuyos resultados indicaron una adecuada posición de liquidez para atender los requerimientos de los inversionistas, aún bajo escenarios de estrés. Además, incorporó aspectos relacionados con la gestión de crisis, como el uso de recursos disponibles, liquidación de inversiones y operaciones monetarias bajo dichos escenarios.

De otro lado y debido a la situación ocasionada por el Covid-19 y como parte de los procesos de mejora, la Fiduciaria fortaleció el Plan de Continuidad del Negocio (PCN) y de seguridad de la información,

<sup>8</sup> Estrategia que se basa en obtener los máximos retornos, de acuerdo con el perfil de riesgo. De esta manera, se busca sobrepasar el *benchmark*, sin aumentar la exposición.

<sup>9</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operacional.

<sup>10</sup> Análisis de Impacto del Negocio, por sus siglas en inglés.

<sup>11</sup> Por medio del cual se gestiona el SARO.

<sup>12</sup> Pasaron de forma anual a semestral.

<sup>13</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez



por lo cual sustituyó el Centro Alterno de Operaciones (CAO) por la implementación de escritorios virtuales, los cuales agilizan la activación de los planes y aumentan la capacidad de respuesta.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de revisoría fiscal y de auditoría interna, así como de las actas de los órganos de administración y control, no se evidenciaron hallazgos materiales que evidencien deficiencias en la administración de activos o incumplimientos regulatorios. No obstante, se observaron algunas oportunidades de mejora relacionadas con la oportunidad en la identificación de los eventos de riesgo y de las respuestas a las solicitudes de los clientes, para lo cual se han establecido planes de acción cuyos cronogramas se han ejecutado en tiempos establecidos.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Value and Risk pondera la continua disposición de la Fiduciaria para la adquisición y actualización de herramientas tecnológicas que permitan la optimización y automatización de los procesos, la eficiencia operativa, la administración de riesgos y la atención al cliente.

De este modo, SIFI se mantiene como el sistema *core*, el cual integra la gestión de inversiones y negocios fiduciarios, además de incorporar los módulos contables, administrativos, operativos y la interfaz para el análisis de riesgos financieros. En el último año robusteció el aplicativo que administra los riesgos operacionales (Novasec), al incluir los módulos de seguridad de la información, impacto del negocio (BIA) y ciberseguridad.

Por su parte, para la administración de los portafolios de inversión y la negociación de los títulos valores, se soporta en el sistema transaccional *Master Trader*, herramienta que contribuye al control intradía de las políticas de inversión y el consumo de los cupos de contraparte. Mientras que, para los riesgos de mercado y liquidez, se apoya en el aplicativo IG-Métrica, el cual respalda el cumplimiento de los límites de inversión.

Durante el último año, realizó la actualización y revaloración de los activos de información, adelantó pruebas de vulnerabilidades, ataques cibernéticos y en sitios web, además de implementar el servicio SOC<sup>14</sup>. Este último, monitorea continuamente la infraestructura con el fin de identificar y generar alertas oportunas sobre seguridad de la información y ciberseguridad, cuyos resultados son reportados semestralmente a la Junta Directiva.

Cabe anotar que, acorde con las metas de renovación tecnológica, Fiducentral adelanta la actualización de su *core*, así como la migración a la infraestructura computacional de la nube de sus bases de datos y otros sistemas de información. Aspecto sobre el cual, la Calificadora estará atenta con el fin de identificar su impacto sobre los niveles de eficiencia, flujo de proceso, capacidad como gestor de activos y la posible materialización de eventos de riesgo operacional.

---

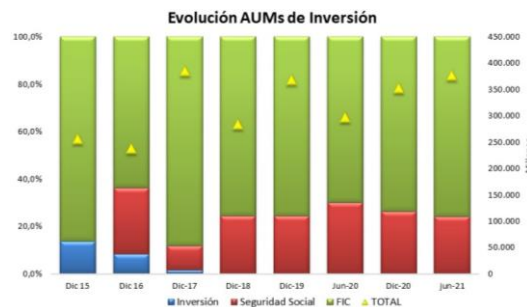
<sup>14</sup> Centro de Operaciones de Seguridad.

## FIDUCIARIAS

- **Inversiones administradas y desempeño.** A junio de 2021, los AUM de inversión de Fiducentral totalizaron \$378.064 millones, con un crecimiento interanual de 26,86% gracias a la mejor dinámica de los FICs (+37,59%), a pesar de los altos niveles de volatilidad evidenciados en el mercado durante 2020 y su impacto sobre los recursos administrados. Línea que se mantiene como la principal, al representar el 75,64% del total.

Al respecto, se destacan las estrategias comerciales y atención al cliente, las cuales han incluido el acompañamiento durante la coyuntura del mercado y escenarios de alta volatilidad, una oferta de valor diferenciada (mediante la discriminación por participaciones en los Fondos de Inversión), generación de retornos superiores al de sus comparables y la permanente búsqueda de nuevos negocios.

Gracias a lo anterior, se evidencia una importante dinámica de los activos administrados, en especial para el primer semestre del año, pues, entre diciembre de 2020 y junio de 2021, los FICs crecieron 9,91% frente a la contracción de 16,51% de la industria. Situación que da cuenta de la habilidad del administrador para lograr una mayor penetración en su nicho de mercado en escenarios de incertidumbre económica y bajas tasas de interés.



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

Por su parte, la Calificadora pondera la distribución por tipo de cliente en los Fondos, toda vez que el 62,52% de los adherentes son negocios fideicomitidos administrados por la Sociedad, seguidos de personas naturales (23,88%), cuyas características otorgan una mayor estabilidad en la administración de recursos, pues han demostrado una menor sensibilidad a las recientes volatilidades, mientras que las personas jurídicas participaron con el 13,60%.

Sin embargo, **Value and Risk** estará atenta a la evolución de las inversiones y especialmente a la efectiva compensación del riesgo/retorno observada históricamente, pues, bajo cálculos internos, el índice de *sharpe* de los fondos (Abierto y 1525) se ubicó por debajo del promedio de sus comparables.

De otro lado, los activos de seguridad social mantuvieron su comportamiento al alza, con un incremento, a junio de 2021 del 2,14%, gracias al fortalecimiento de la oferta de valor para la



## FIDUCIARIAS

gestión de negocios pensionales, principalmente con canales de atención personalizados y ampliación de la cobertura geográfica. Factores que le han permitido robustecer la oportunidad en el manejo de recursos e incrementar el reconocimiento en el mercado.

A pesar de lo anterior, la Calificadora considera importante que Fiducentral continúe con las estrategias direccionadas a ampliar su oferta de productos, mediante el lanzamiento de nuevos fondos de inversión competitivos y atractivos, que deriven en una ampliación de su base de clientes y aumento sostenido de sus activos de inversión. Al igual que, propender por la mejora permanente de las estrategias de inversión y los diferentes mecanismos de seguimiento, que le han permitido mantener una coherencia en la estructura del portafolio, de acuerdo con el apetito de riesgo definido.

- **Perfil financiero.** Para **Value and Risk**, el perfil financiero de Fiducentral le otorga una adecuada capacidad para atender los requerimientos de la operación y fortalecer las políticas y prácticas como administrador de recursos de terceros. En este sentido, pondera la continua generación de resultados operativos, su estructura patrimonial, adecuadas estrategias de planeación y de gestión, factores que en su conjunto aportan a la sostenibilidad y consolidación del negocio y soportan la calificación AA asignada al Riesgo de Contraparte<sup>15</sup>.

No obstante, dados los impactos derivados de la incertidumbre económica y altas volatilidades del mercado, la Calificadora estará atenta a los efectos que se puedan presentar en el corto plazo sobre su perfil y estructura financiera. Los principales indicadores de la Fiduciaria son:

Millones / %	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	dic-20	jun-21
Ingresos	14.568.423	16.311.387	16.566.685	8.775.302	17.729.661	9.199.756
Utilidad Neta	796.821	1.504.177	1.475.068	625.712	1.463.508	344.397
Activos	21.454.165	23.178.977	25.436.330	26.260.091	28.402.129	26.679.237
Patrimonio	17.083.202	18.888.107	20.731.401	21.357.113	22.326.984	20.999.350
AUM	2.653.183	3.279.775	3.748.410	3.667.634	3.767.959	4.322.785
ROE	4,66%	7,96%	7,12%	5,95%	6,55%	3,31%
ROA	3,71%	6,49%	5,80%	4,82%	5,15%	2,60%
Margen Ebitda	15,65%	19,70%	18,42%	22,49%	22,37%	16,97%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>15</sup> Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



### PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria Central S.A. fue constituida en 1992 y está sometida al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia. Se encuentra facultada para celebrar contratos de fiducia, administrar fondos de inversión colectiva, encargos fiduciarios y demás operaciones autorizadas a las fiduciarias.

Durante el último año, la composición accionaria no presentó modificaciones, por lo que el Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA), se mantiene como su principal accionista con el 94,97% del total.

**Evolución del plan estratégico.** La planeación estratégica de Fiducentral está alineada a los planes y objetivos departamentales y nacionales, centrada en lograr la modernización tecnológica, alcanzar una estabilidad financiera y expandir su presencia a nivel regional y nacional.

Así, ha planteado un horizonte de ejecución para el periodo 2020 – 2030, mediante cinco retos y seis objetivos institucionales, armonizados con las líneas estratégicas de la Asociación de Fiduciarias de Colombia, el Plan de Gobierno del departamento de Antioquia, los Programas de Desarrollo con Enfoque Territorial y los Objetivos de Desarrollo Sostenible del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD). A junio, registraba un avance del 78,04% en las metas planteadas para la vigencia.

La Calificadora resalta las herramientas de seguimiento y control a los objetivos planteados, fundamentadas en la metodología *Balance Score Card*, la cual favorece el monitoreo, la identificación de oportunidades de mejora y contribuye con el posicionamiento de la Fiduciaria, la creación de ventajas competitivas y la permanente consolidación de sus resultados financieros.

### FACTORES ASG

**Estructura organizacional.** Durante el último año, Fiduciaria Central no modificó su estructura organizacional, la cual, en consideración de **Value and Risk**, es robusta, toda vez que se acopla a los requerimientos de la operación y cuenta con una clara segregación física y funcional de las áreas del

*front, middle y back office* para la administración de las inversiones. Se destaca la importante experiencia y trayectoria de su equipo directivo, al igual que la estabilidad del personal clave, la reducción del nivel de rotación (pasó de 12,17% a 11,72%), las políticas de inclusión de género (el 54,35% corresponde a mujeres) y los programas de desarrollo profesional y de talento humano que benefician la estabilidad de la operación y la consecución de los objetivos.

Actualmente, cuenta con 123 colaboradores, distribuidos en la Presidencia, cuatro vicepresidencias<sup>16</sup>, siete gerencias<sup>17</sup> y la secretaría general. Al respecto, la Calificadora estará atenta a la formalización de la eliminación de la Vicepresidencia Financiera, cuya supresión fue aprobada por la Junta Directiva en el último año. Cabe anotar que, dicho proceso no implicará cambios pues, desde 2017, las funciones de este cargo fueron divididas entre las gerencias Financiera, de Fondos y de Inversiones, quienes reportan a la Presidencia.

**Mecanismos de comunicación y atención al cliente.** Con el fin de garantizar la oportunidad de la atención y la prestación de los servicios, Fiducentral mantiene diferentes mecanismos de comunicación, dentro de los que se encuentran: la página Web, la red de oficinas<sup>18</sup>, el buzón de sugerencias, la línea telefónica, correos electrónicos, entre otros.

**Value and Risk** pondera los esfuerzos orientados a mejorar los canales digitales para lograr una gestión integral del cliente. Por ello, resalta los avances logrados en el proceso de vinculación digital, pues contribuirá con la penetración de mercado, la experiencia del cliente y una mayor trazabilidad de la información. Aspectos que, sumados a la atención preferencial y especializada, principalmente en su nicho de mercado, beneficiarán su posicionamiento de mercado.

De acuerdo con la regulación, mantiene un Sistema de Atención al Consumidor (SAC), dirigido a garantizar la calidad del servicio y la educación financiera de sus grupos de interés. Durante 2020, atendió 981 requerimientos (PQRs) de los cuales,

<sup>16</sup> Comercial, de Operaciones, Administrativa y Financiera.

<sup>17</sup> Innovación, Riesgos, Inversiones, Control Interno, Fondos, Financiera y Regional.

<sup>18</sup> Enfocadas en la atención de grandes negocios.





el 79% fueron registrados con el procedimiento SAC y el restante a través del mecanismo de Atención a Requerimientos. Mientras que, para el primer semestre de 2021, recibió 495 requerimientos, relacionados con solicitudes (99,2%), quejas (0,6%) y reclamos (0,3%) los cuales fueron respondidos oportunamente.

**Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.** La Sociedad mantiene políticas y procedimientos que permiten identificar, medir, evaluar y controlar el riesgo LA/FT, acorde con los lineamientos normativos y las recomendaciones de la Auditoría General y la Revisoría Fiscal. Estos últimos, realizan un seguimiento y velan por su cumplimiento y mejora continua.

Para limitar la exposición a este tipo de riesgo, la Fiduciaria realiza un monitoreo mensual al cumplimiento de los indicadores de gestión, además mantiene señales de alerta temprana, investigación y otras medidas que buscan identificar las situaciones inusuales o sospechosas.

Adicionalmente, adelanta la actualización del sistema a la versión Sarlaft 4.0, que modifica, entre otros, los parámetros para la segmentación de los clientes.

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiduciaria Central cuenta con un robusto Sistema de Control Interno (SCI), el cual se alinea a la regulación y las mejores prácticas del mercado, así como a las directrices del sector público y las normas técnicas de calidad.

La Gerencia de Control Interno es la encargada de planear las evaluaciones que se ejecutarán en la vigencia y acompaña la definición de los respectivos planes de acción. A su vez, el Comité de Auditoría continúa como el estamento encargado del reporte a la Junta Directiva y, conjuntamente con el auditor interno, lleva a cabo funciones de monitoreo y control de los procesos misionales y de riesgos.

El Sistema de Gestión de Calidad está a cargo de la Vicepresidencia Administrativa. Durante 2020 y en el marco de los planes de auditoría, la Fiduciaria adelantó los procesos de control a la gestión de los Fondos de Capital Privado, tecnología de la

información, facturación y cartera, así como escrituración de proyectos inmobiliarios, entre otros, en los cuales identificó oportunidades de mejora y hallazgos sin mayor relevancia. Finalmente, no se presentaron sanciones por parte del órgano de control o situaciones que reflejen deficiencias en la gestión de activos.

### CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Fiduciaria Central gestiona cuatro FICs y tres portafolios de seguridad social, los cuales son estructurados a partir de su naturaleza y perfil de riesgo, y conforme a lo estipulado en los reglamentos y lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

Los Fondo de Inversión Colectiva Abierto Fiducentral y el Abierto 1525 son los principales fondos administrados, los cuales, a junio de 2021, participaron con el 50,15% y 11,05% del total de AUM de inversión, respectivamente. Durante el último año, no se presentaron ajustes sobre sus objetivos y filosofía de inversión, razón por la cual, mantienen su perfil de riesgo.

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
Fondo Abierto Fiduciaria Central	Conservador	Tasa Repo / Promedio Industria (Top 10) / Sharpe Ratio (menor volatilidad)	Activa	Tradicionales Renta Fija
Fondo Abierto 1525 Fiduciaria Central	Bajo	Tasa Repo / Promedio Industria (Top 10) / Sharpe Ratio (menor volatilidad)	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525

En enero de 2021, entró en operación el FIC 1525 FC3, como parte de la familia de fondos 1525, cuyo objetivo de inversión se enmarca en las directrices del Decreto 1525 de 2008. A la fecha, cumple con los límites de concentración por adherente.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

**Riesgo de crédito y contraparte.** Para su gestión, Fiduciaria Central cuenta con políticas y mecanismos debidamente documentados en el manual de inversiones y riesgos financieros. Para el otorgamiento de cupos se basa en el modelo *Camel*<sup>19</sup>, el cual evalúa aspectos cualitativos y cuantitativos.

Así mismo, estableció alertas tempranas ante posibles deterioros en la estructura financiera de

<sup>19</sup> *Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity.*



los emisores y las contrapartes, con el fin de anticiparse y mitigar la materialización de los riesgos. Mientras que, para el monitoreo de los límites, se apoya en la información obtenida de los aplicativos SIFI y *Master Trader*, con el fin de garantizar el cumplimiento de las políticas de negociación de cada portafolio.

**Riesgo de mercado.** Para la medición y gestión de la exposición a este tipo de riesgo, la Fiduciaria aplica el modelo regulatorio de la SFC, así como uno interno fundamentado en la metodología *Risk Metrics*. Herramientas que, junto con las políticas, procedimientos y metodologías son aprobadas por la Junta Directiva y se alinean con los parámetros normativos.

Durante el último año, ajustó los objetivos y responsables de los planes de contingencia, añadió nuevos escenarios para la realización de monitoreos y cambió la periodicidad de las pruebas.

La Calificadora pondera el continuo seguimiento a las oportunidades de mejora, al igual que los nuevos parámetros y lineamientos que le permiten alcanzar una mayor eficiencia en la gestión del riesgo, lo cual ha redundado en actualizaciones al apetito de riesgo (reportado mensualmente), la adopción de nuevos modelos de estrés y la optimización de los mecanismos actuales.

**Riesgo de liquidez.** La gestión de este tipo de riesgo se encuentra enmarcada en el manual del SARL, que contempla las directrices para la medición y monitoreo del nivel de exposición. La cuantificación del riesgo considera la proyección de los flujos de caja contractuales para la posición propia y los portafolios administrados, así como la estimación de los requerimientos de liquidez para atender la redención de aportes.

Para los FICs mantiene la metodología estándar de la SFC, complementada con modelos que incluyen los movimientos de los recursos de cada fondo, mientras que para el portafolio propio emplea un modelo interno basado en el comportamiento del flujo de caja, con el fin de determinar las necesidades futuras a plazos establecidos.

Durante el periodo de análisis, la administración adelantó modificaciones al sistema que incluyeron: ajustes a los planes de contingencia, fuentes de

fondeo, operaciones monetarias, a la vez que en la periodicidad de monitoreo.

**Reportes de controles.** **Value and Risk** resalta que, para controlar y monitorear el proceso de inversión, los límites, las políticas y los cupos definidos, Fiducentral dispone de diferentes informes de monitoreo y seguimiento que son enviados a la Junta Directiva, alta Gerencia y demás áreas involucradas. Entre estos sobresalen:

- Informe de coyuntura económica diario como *update* económico, resultados corporativos y análisis sectoriales.
- Informe de alertas tempranas sobre emisores.
- Control de límites (regulatorios e internos).
- Reportes a la auditoría interna o revisoría fiscal.
- Informe de riesgo de liquidez.
- Informe mensual de mercado.

**Riesgo operacional y continuidad del negocio.** La Fiduciaria cuenta con un SARO alineado a la normativa y los mejores estándares internacionales. El cual incluye los parámetros de identificación, monitoreo y control de los riesgos, orientados a mantener una robusta cultura de riesgos.

Para su adecuada gestión se soporta en el aplicativo Novasec, el cual integra además los aspectos de ciberseguridad, seguridad de la información, impacto del negocio y el registro de eventos de riesgo.

De acuerdo con la información suministrada, entre junio de 2020 y 2021, se materializaron 157 eventos de riesgo operacional, de los cuales el 12,74% afectaron los estados financieros y generaron pérdidas por \$7,2 millones, vinculados con fallas en la ejecución y administración de procesos, principalmente del área de contabilidad, y eventos tecnológicos.

En cuanto al PCN, durante el periodo de análisis, ejecutó las pruebas integrales y adoptó la estrategia de escritorios virtuales como medida de continuidad ante escenarios de afectación en las instalaciones principales, además adelanta las operaciones en la modalidad de alternancia, con el fin de garantizar la seguridad de sus colaboradores.

**INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA**



**Software.** Para la Calificadora, la permanente propensión a la modernización tecnológica de la Fiduciaria le ha permitido mitigar diferentes riesgos operacionales, así como administrar apropiadamente los portafolios y acoplarse a los mejores estándares del mercado.

De esta manera, para 2020, el gasto en tecnología ascendió a \$1.806 millones, en los que sobresalen los recursos destinados a actualización, soportes, mantenimiento, adquisición de licencias y mejora de infraestructura. De igual forma, se destaca el proyecto de implementación de una plataforma transaccional de pagos, así como de la actualización de su *core*.

A junio de 2021, ejecutó \$1.168 millones, orientados en su mayoría a actualizaciones, renovaciones y mantenimientos del sistema SIFI, y para darle soporte a los procesos de seguridad perimetral y la administración de “BD Oracle”.

**Seguridad de la información.** Para garantizar la integridad, disponibilidad, continuidad y resguardo de la información, Fiducia Central cuenta con un sistema de seguridad acorde con la ISO 27001:2013, la Circular Externa 007 de 2018 de la SFC y demás parámetros de ciberseguridad.

Durante el último año, llevó a cabo la actualización y revaloración de los activos de información, realizó pruebas de seguridad en la gestión de vulnerabilidades y ataques cibernéticos a sitios web; a la vez que de penetración y vulnerabilidades en la infraestructura tecnológica. Igualmente, implementó el servicio del Centro de Operaciones de Seguridad (SOC), que realiza el monitoreo de la infraestructura de la Fiduciaria con el fin de identificar y generar alertas oportunas.

### PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

**Evolución de los AUM totales.** A junio de 2021, Fiduciaria Central administraba \$4,32 billones, con una variación interanual de +17,86%, producto de la evolución de los recursos en fiducia de administración (+187,79%), inmobiliaria (+3,89%) y de los Fondos de Inversión (+37,59%), que representaron el 26,74%, 42,40% y 6,62%, respectivamente.

Esto, gracias al desarrollo de nuevos negocios, los mecanismos de retención y acompañamiento a sus

clientes, en medio de la coyuntura, y las favorables perspectivas de crecimiento económico jalonadas por los proyectos de construcción de vivienda.

Para **Value and Risk** existe una moderada exposición al riesgo de concentración de los veinte principales negocios, pues, representaron el 45,53% de total, aunque esto se encuentra mitigado por su aporte a las comisiones (6,60%), al igual que por su estabilidad y permanencia. Sin embargo, estará atenta a la culminación y puesta en marcha de las estrategias de digitalización e innovación que conlleven a consolidar su oferta digital, pues serán fundamentales para aumentar su participación de mercado.

**Evolución de la rentabilidad.** En cumplimiento de los objetivos estratégicos, en 2020, se evidenció una mejora de los indicadores operacionales de la Fiduciaria, aún al considerar los impactos de la pandemia en la economía y la alta volatilidad de los mercados. Así, 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.

De otro lado, a junio de 2021, los ingresos operacionales alcanzaron \$9.200 millones, con un aumento interanual de 4,84%, acorde con el comportamiento de las comisiones y honorarios (+7,19%) que contribuyeron con el 96,57% del total y compensaron la dinámica de los ingresos por posición propia (-60,76%; 1,39%). Igualmente, los no operacionales se incrementaron en 78,62% hasta \$531 millones, como consecuencia de la dinámica de las recuperaciones (+110,07%).

Por su parte, los gastos operacionales ascendieron a \$8.969 millones (+16,75%) y estuvieron determinados por los gastos de personal (\$4.241 millones +5,34%), seguros<sup>20</sup> (\$934 millones; +105,69%) e impuestos (\$751 millones; 117,62%). Los cuales, en conjunto con los gastos no operacionales (-43,33%), derivaron en un resultado neto de \$344 millones (-45,79%) e indicadores de rentabilidad ROA<sup>21</sup> y ROE<sup>22</sup> de 2,60% (-2,22 p.p.) y 3,31% (-2,64 p.p.), en su orden.

<sup>20</sup> En línea con los incrementos en las pólizas de cumplimiento y responsabilidad civil aplicadas al sector desde 2020, así como a la ampliación de las coberturas por cuenta de nuevos negocios.

<sup>21</sup> Utilidad Neta / Activo.

<sup>22</sup> Utilidad Neta / Patrimonio.



De esta forma, **Value and Risk** considera importante que se materialicen los proyectos orientados a robustecer la oferta de valor y modernización tecnológica, así como con las políticas de control de los gastos en conjunto con la búsqueda activa de nuevos negocios rentables, aspectos que permitirán potencializar la rentabilidad del negocio y mejorar los niveles de eficiencia operacional.

**Estructura financiera.** La Calificadora destaca la estructura patrimonial de la Fiduciaria, la cual le ha permitido cubrir la materialización de eventos adversos, apalancar el crecimiento y los proyectos de renovación tecnológica, a la vez que mantener una margen de solvencia holgado frente al mínimo requerido.

A junio de 2021, el patrimonio cerró en \$20.999 millones y decreció interanualmente 1,68%, dada la contracción de los resultados de ejercicios anteriores (-11,77%), por cuenta de la distribución de dividendos, y un menor resultado neto. Así, el patrimonio técnico totalizó \$16.829 millones, mientras que, el margen de solvencia se ubicó en 40,54%, significativamente superior al límite regulatorio (9%).

**Portafolio propio.** A junio de 2021, el portafolio propio de la Sociedad ascendió a \$9.043 millones, distribuidos principalmente en títulos calificados en AAA y riesgo Nación (86,37%), por lo que se destaca su calidad crediticia.

Por tipo de título, se concentraba en CDT (51,43%), bonos (33,29%) y deuda pública (15,27%), mientras que, por variable de riesgo, el 49,33% correspondió a inversiones en tasa fija, seguido títulos indexados al IPC (38,59%) y la IBR (10,74%), acorde con las condiciones y expectativas del mercado.

**Contingencias.** Según la información suministrada, a junio de 2021, cursaban en contra de la Fiduciaria 31 procesos judiciales con pretensiones por \$4.357 millones. Por monto, el 57,61% estaba catalogado como no probable, mientras que el 35,60% como probable, correspondiente a un proceso con la Contraloría General de Boyacá. Al respecto, este cuenta con fallo en contra en primera instancia, por lo que ha constituido provisiones por \$503 millones.

A pesar de ello, para la Calificadora, no se evidencian procesos que denoten una menor capacidad para gestionar recursos de terceros. Sin embargo, existe una exposición moderada al riesgo legal, pues su materialización podría impactar el perfil financiero.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Respaldo patrimonial de su principal accionista, el Instituto para el Desarrollo de Antioquia.
- Directrices robustas de gobierno corporativo, junto con una clara estructura organizacional que contribuyen al adecuado desarrollo de la operación.
- Sólidas metodologías para la toma de decisiones de inversión y la evaluación del desempeño de los portafolios.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia y de los administradores de portafolios que benefician el proceso de inversión.
- Claros esquemas de *backup*, además de una adecuada segregación de funciones y estabilidad del personal clave, que garantizan la continuidad de la operación.
- Sólida gestión de los riesgos, soportada en sistemas de información, metodologías, políticas y mecanismos de monitoreo y control en continua actualización.
- Adecuados mecanismos de control interno, respaldados por órganos internos y externos.
- Constante mejora de los sistemas de atención y comunicación al cliente.
- Permanente disposición operativa y financiera para la inversión en tecnología y automatización de procesos.
- Sólidos mecanismos de gestión de los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.
- Posición patrimonial suficiente para apalancar el crecimiento proyectado y disponer de recursos que mejoran sus estándares como gestor de portafolios.

#### Retos

- Culminar exitosamente los proyectos tecnológicos, en pro de mejorar los niveles de eficiencia y mantener el crecimiento del negocio.



- Continuar con el robustecimiento de las sinergias con su principal accionista, en beneficio de la eficiencia, estructura financiera, generación de ingresos y penetración de mercado.
- Fortalecer las estrategias de oferta de valor para facilitar el continuo incremento en el volumen de los recursos administrados.
- Implementar estrategias ambientales y sociales en las decisiones de inversión o creación de productos financieros.
- Hacer seguimiento a los nuevos negocios administrados, con el fin de asegurar su permanencia en el tiempo.
- Cumplir oportunamente los objetivos y metas estratégicas, en los tiempos estimados.
- Incluir en los procesos de planeación estratégica, la evaluación e impacto de los factores socioambientales de la operación.
- Continuar con el fortalecimiento de los mecanismos de monitoreo, control y evaluación del desempeño de los portafolios administrados.
- Dar continuidad al seguimiento de los procesos contingentes para anticiparse a los posibles impactos financieros ante su materialización.

---

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](http://www.vriskr.com)