



FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 610
Fecha: 9 de septiembre de 2022

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA

PERSPECTIVA: ESTABLE

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán
Javier Bernardo Cadena Lozano
Mary Yazmín Vergel Cardozo

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com
Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com
Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

Value and Risk Rating 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**, en adelante **Fiducentral** se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Para la Calificadora, el respaldo y soporte brindado por el principal accionista de la Fiduciaria, el Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA¹, favorece la consecución de nuevos negocios, la dinámica de los recursos administrados y su posicionamiento a nivel regional. Esto, representado en el desarrollo de sinergias comerciales, administrativas y de control, al igual que el permanente acompañamiento en los cuerpos colegiados de decisión.

De igual modo, se resalta su participación en el Comité Interinstitucional de Entidades Públicas de Antioquia, el cual durante el último año contribuyó al crecimiento de la oferta comercial, a la ampliación de negocios, así como a los más altos estándares frente a la gestión de recursos de terceros.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Fiducentral conserva una sólida estructura organizacional, que se acopla al

¹ Entidad pública de fomento y desarrollo, con objeto misional hacia la cooperación en el desarrollo económico y social en el departamento de Antioquia y sus municipios.



tamaño y complejidad del negocio, y nicho de mercado atendido, la cual no presentó cambios significativos en el periodo de análisis.

Se resalta la experiencia y trayectoria de los principales directivos y gestores de inversiones (promedio de permanencia superior a siete años en la Sociedad), los cuales mantienen la certificación en idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Al respecto, ha estructurado un plan de trabajo para el cumplimiento del deber de asesoría para todos los involucrados en la gestión comercial, inversiones y directivos.

Por su parte, sobresale el robusto esquema de gobierno corporativo, estructurado bajo las mejores prácticas del sector público y del régimen privado, en actualizaciones permanentes. Esto, en conjunto con la separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, y los sistemas de *backup* de personal clave, reducen la materialización de conflictos de interés, el riesgo por pérdida de información y facilitan la consecución de metas.

Igualmente, se pondera el soporte brindado por el Comité de Gobierno Corporativo² a los órganos de dirección y a la Alta Gerencia, pues robustece la ejecución y eficiencia de los procesos, además de la actualización constante de las políticas y reglamentos para acoger las recomendaciones de los órganos de vigilancia.

Value and Risk resalta la existencia de diferentes comités de apoyo (regulatorios e internos) a la Junta Directiva y Alta Gerencia, como el Comité de Riesgos (actualmente enfocado en la implementación del SIAR), de Auditoría e Inversiones (para el portafolio propio, de terceros y fondos de inversión colectiva). Estos, tiene participación de miembros independientes, con una destacable experiencia y conocimiento, y que contribuyen a la materialización 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.

La Fiduciaria mantiene prácticas y políticas de Responsabilidad Social Empresarial enfocadas a promover y administrar proyectos con impacto social, como los negocios relacionados con Colombia en Paz, Empleo Joven (de la mano con el Distrito de Bogotá), restitución de tierras y el Fondo de Salud para las personas privadas de la libertad (de la USPEC³). A su vez, promueve continuamente campañas de educación y formación ambiental para promover el ahorro y conservación de recursos naturales, al igual que la oferta de vehículos de inversión focalizados en el desarrollo agroindustrial nacional⁴.

² Conformado por el Presidente de la Fiduciaria, vicepresidentes, gerentes de riesgos, fondos, inversiones, financiero y Control interno.

³ Unidad de Servicios Penitenciarios y Carcelarios.

⁴ Como el Fondo de Capital Privado Valor Forestal



Por su lado, sobresale la política de inclusión y equidad de género, reflejada en la distribución de trabajadores, pues el 60% de la planta de personal, son mujeres.

Respecto al Sarlaft⁵, durante el último año actualizó la metodología de segmentación por factores de riesgos, a la vez que realizó una revisión general del Manual con el fin de adecuarse a los nuevos lineamientos del ente de control. En adición, la Calificadora resalta la inclusión de herramientas tecnológicas en los procesos de vinculación y segmentación de clientes, al igual que en las actividades de seguimiento transaccional destinadas a identificar operaciones inusuales y generar señales de alerta. En este sentido, en 2021 incorporó *KNIME Analytics Platform*, para la generación de alertas de manera periódica, y *Case Manager* para la gestión de las señales de alerta.

- **Procesos y directrices para inversión.** La estructura que interviene en el proceso de inversión y sus etapas está plenamente definida y permite una ejecución adecuada de las políticas de administración de recursos. Dicho proceso está soportado en decisiones colegiadas, con gestores con alta experiencia, mecanismos de seguimiento del desempeño, en constante monitoreo, y alineados a los mejores estándares de mercado. Aspectos que promueven la obtención de resultados y contribuyen a fortalecer la oferta de valor.

La estrategia de inversión se mantiene en cabeza del Comité de Inversiones⁶ (FICs, portafolio propio y de terceros), estamento responsable de definir los lineamientos de inversión, monitorear el desempeño de los portafolios, determinar la liquidación de posiciones, al tiempo que garantizar el cumplimiento de los límites.

Para el diseño de las estrategias, se apoya en los informes de los fundamentales del mercado y proyecciones de indicadores macroeconómicos entregados por el área de investigaciones económicas⁷, así como en el desarrollo de modelos de optimización de portafolio (bajo la metodología de *Markowitz*) y de asignación estratégica de activos (según *Black-Litterman*), mediante una herramienta tecnológica. Esto, con el fin de garantizar la compensación del riesgo y generar *Alpha* en los portafolios.

Por su parte, para el análisis del desempeño, establece un *benchmark* de acuerdo al horizonte de inversión, perfil de riesgo y activos aceptables para invertir. Para lo cual, hace uso de la herramienta *Elemento Alpha*, que junto con el proveedor de Precios “PIP”, genera índices de seguimiento por indicador, plazo, entre otros.

En adición, evalúa las métricas de volatilidad, retornos esperados, duración y variación de datos; a la vez que determina modelos de análisis de mercado como el de *performance attribution*, índice de

⁵ Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

⁶ Sesiona mensualmente.

⁷ Emite reportes diarios, semanales y mensuales.



Sharpe y tracking error. Así, mantiene el objetivo de ubicar a los FICs dentro de los diez primeros del grupo de veinte comparables, en términos de rentabilidad.

En opinión de **Value and Risk**, Fiducentral cuenta con un robusto proceso de inversión, objeto de permanente mejora y actualización, el cual le ha permitido obtener resultados favorables en los portafolios administrados y mantener su competitividad en la industria. Sin embargo, considera relevante continuar con la mejora constante de los esquemas de control de cupos y límites, en pro de garantizar el cumplimiento de los lineamientos de inversión.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** **Value and Risk** resalta los sólidos procedimientos con los que cuenta Fiducentral para identificar, medir y administrar los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación, además de los mecanismos de control interno e infraestructura tecnológica. Estos, están en constante actualización, formalizados en manuales y acoplados a los requerimientos normativos.

En el último año, respecto al SARO⁸, realizó ajustes al periodo de evaluación y probabilidad de ocurrencia de los eventos, a la estructura organizacional responsable del sistema, los integrantes del Comité de Riesgo Operacional y los periodos de reportes internos. En cuanto al Plan de Continuidad del Negocio, adelantó las pruebas de operatividad desde los escritorios virtuales, accesos remotos y de gestión de ciberseguridad.

Para el SARM⁹, actualizó las políticas de asignación de cupos de emisores y contrapartes para incorporar los factores ambientales, sociales y de gobernanza. Además, mantiene el cálculo del VaR¹⁰ interno, soportados en el modelo *EWMA*¹¹, y la generación de alertas tempranas y límites de exposición.

Según información suministrada, durante el último año, recibió visitas extra-situ por parte del regulador relacionadas con la administración del Sarlaft, en temas como procesos de identificación de beneficiarios finales, diseño de indicadores de seguimiento y actualización de la matriz. Además, solicitó los procedimientos para evitar la fuga de información, reporte de nuevos riesgos y controles implementados para ataques cibernéticos. Requerimientos a los cuales dio respuesta en los tiempos estipulados y no evidenciaron hallazgos que puedan implicar un deterioro en su calidad como gestor de activos.

En adición, de acuerdo con la lectura de los informes de la Revisoría Fiscal y las actas de los diferentes órganos de dirección, no se evidenciaron hechos materiales que impliquen deficiencias en la administración de portafolios o incumplimientos regulatorios.

⁸ Sistema de Administración de Riesgo Operacional.

⁹ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

¹⁰ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés

¹¹ *Exponentially Weighed Moving Average.*

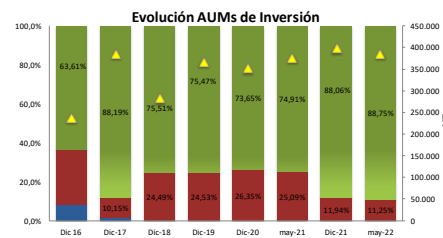
Value and Risk resalta la continua actualización y seguimiento a los parámetros de medición, así como la integración y automatización de los Sistemas de Administración de Riesgos, toda vez que benefician el control sobre la gestión y mitigan la probabilidad de ocurrencia de eventos adversos. Aun así, considera importante dar cumplimiento oportuno al cronograma de implementación del SIAR¹², a los requerimientos de los órganos de supervisión, así como continuar con la estabilización y maduración de las herramientas tecnológicas de inversión y riesgos.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** En línea con la estrategia corporativa, orientada a la modernización tecnológica, **Value and Risk** resalta la disposición de la Fiduciaria para actualizar y ajustar los sistemas de información a las necesidades de la operación. Aspecto que ha permitido garantizar una robusta estructura tecnológica que favorece la eficiencia operativa y minimiza posibles errores humanos.

Mantiene el aplicativo SIFI como sistema *core* que integra el inventario de inversiones, bancos, riesgos y resultados de rentabilidad, a la vez que los módulos contables, administrativos, operativos. En tanto que, *Master Trader* se consolida como el aplicativo transaccional para la administración de los portafolios y la negociación de los títulos valores. El servicio de custodia de valores, permanece en BNP Paribas, además de apoyarse en Deceval. Para la gestión de liquidez y SARO, continúa con IG-Métrica (el cual está en interface con SIFI) y Novasec, respectivamente.

Desde 2021, adelanta la migración de SIFI a la nube, con resultados satisfactorios para las aplicaciones de IG-Métrica, *Sara Web* y Base A&R. Mientras que, durante 2022 está en proceso de migración a servidores virtuales, la implementación del módulo de vinculación electrónica en el *core*, entre otros.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A mayo de 2022, los AUM de inversión de Fiduciaria Central sumaron \$387.361 millones, con una variación interanual de +2,73%, gracias la evolución de los FICs (+21,71%), línea más representativa con el 88,75%, que contrarrestó la dinámica de los de seguridad social¹³ (-53,95%).



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

¹² Sistema Integral de Administración de Riesgo.

¹³ Producto de la salida del Pasivo Pensional de Norte de Santander.



FIDUCIARIAS

Los principales fondos de la Fiduciaria son el Fondo Abierto Central y el FIC 1525, que representaron el 71,09% y 25,42% de la línea, con volúmenes administrados de \$244.237 millones y \$87.388 millones. Por tipo de persona, el total de FICs están distribuidos principalmente en fideicomisos (54,65%), personas naturales (27,54%) y jurídicas (17,81%). Composición que le brinda una mayor estabilidad y contribuye a la formulación de estrategias de inversión, toda vez que le permite gestionar anticipadamente el retiro de recursos.

Es de señalar que, la Sociedad adelanta la fusión de los fondos que conforman la familia de FICs 1525, con el fin de robustecer la oferta de valor y generar eficiencias en la gestión de los activos administrados.

De otra parte, se exalta el comportamiento de los FICs y las estrategias comerciales para la ampliación e integración de nuevos negocios y adherentes, lo cual ha impactado favorablemente su crecimiento, pues a junio de 2022 alcanzaron \$357.271 millones (+25,03% interanual). Sin embargo, según cálculos internos efectuados por **Value and Risk**, mantiene desafíos en la compensación del riesgo asumido en los portafolios, toda vez que los indicadores de *Sharpe* se han mantenido por debajo de una vez, impactados por la volatilidad del mercado y acorde con lo evidenciado en el sector.

- **Perfil financiero.** Para la Calificadora, Fiduciaria Central conserva un adecuado perfil financiero, el cual ha soportado satisfactoriamente los proyectos de crecimiento estratégico, operativo y tecnológico. Así, resalta la continua generación de resultados, el crecimiento de negocios, especialmente en fiducia inmobiliaria y de administración, que aunado a la solidez patrimonial y de gestión, contribuyen a la sostenibilidad de la operación y respaldan la calificación asignada en Riesgo de Contraparte¹⁴.

Sus principales indicadores financieros son:

Millones / %	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	may-21	dic-21	may-22
Ingresos	\$ 14.568.423	\$ 16.311.387	\$ 16.566.685	\$ 17.729.661	\$ 7.671.134	\$ 22.929.974	\$ 13.721.764
Utilidad Neta	\$ 796.821	\$ 1.504.177	\$ 1.475.068	\$ 1.463.508	\$ 288.171	\$ 1.997.708	\$ 1.791.986
Activos	\$ 21.454.165	\$ 23.178.977	\$ 25.436.330	\$ 28.402.129	\$ 27.604.830	\$ 32.089.558	\$ 33.928.977
Patrimonio	\$ 17.083.202	\$ 18.888.107	\$ 20.731.401	\$ 22.326.984	\$ 20.943.124	\$ 22.666.415	\$ 23.115.840
AUM (Billones)	\$ 2,22	\$ 2,65	\$ 3,75	\$ 3,77	\$ 4,17	\$ 4,88	\$ 5,03
ROE	4,66%	7,96%	7,12%	6,55%	3,33%	8,81%	19,63%
ROA	3,71%	6,49%	5,80%	5,15%	2,52%	6,23%	13,15%
Margen Operacional	5,05%	11,21%	8,04%	11,96%	5,97%	11,54%	19,53%
Margen Ebitda	15,65%	19,70%	18,42%	22,37%	17,08%	22,19%	31,89%

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

¹⁴ La cual puede ser consultada en www.vriskr.com



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria Central fue fundada en 1992 y se encuentra sujeta a la vigilancia y supervisión de la SFC. Está facultada para la celebración de todos los actos, contratos y operaciones permitidas a las sociedades fiduciarias, bajo los parámetros regulatorios.

El IDEA continúa como su principal accionista, con el 94,97%, además de contar con sucursales ubicadas en Bogotá y Medellín, que se complementan con diversos canales digitales de atención.

Evolución del plan estratégico. Fiducentral definió su direccionamiento estratégico, con metas y objetivos a 2030, soportado en la metodología *Balance Score Card* y alineado al Plan de Desarrollo nacional y departamental.

Para el periodo 2020-2023, ha centrado sus esfuerzos hacia la modernización tecnológica, la estabilidad financiera, operativa y el afianzamiento comercial con ampliación a negocios rentables y la gestión del cliente. Desafíos acordes con las líneas estratégicas de la Asociación de Fiduciarias de Colombia, los Programas de Desarrollo con Enfoque Territorial y los Objetivos de Desarrollo Sostenible del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).

FACTORES ASG

Estructura organizacional. La Calificadora resalta la estructura organizacional de la Fiduciaria, la cual durante el último año no presentó modificaciones significativas, a la vez que se acopla a la complejidad de la operación y está soportada en robustas políticas de gobierno corporativo y la amplia experiencia de su equipo directivo.

La Dirección de la entidad se mantiene en cabeza de la Junta Directiva¹⁵, quien se soporta en la Presidencia, tres vicepresidencias (Comercial, de Operaciones y Administrativa), siete gerencias (Innovación, Riesgos, Inversiones, Control Interno, Fondos, Financiera y Regional) y la secretaría general, que conforman una planta de personal de 126 colaboradores.

¹⁵ Conformado por cinco miembros independientes y sus respectivos suplentes.

Value and Risk destaca la segregación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office* para la administración de inversiones, estructura que ha favorecido la transparencia y limitado la presencia de posibles conflictos de interés. Asimismo, los programas de gestión del talento humano e incentivos que incluyen seguros, recreación, días de descanso y nivelación salarial a nivel de mercado, los cuales benefician la estabilidad de los colaboradores.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Fiducentral mantiene diferentes mecanismos de comunicación y atención a clientes, dentro de los cuales se encuentran: medios digitales, página *web*, correos electrónicos y redes sociales, así como la línea de atención telefónica y comunicados de prensa. Estos han favorecido la cercanía, protección y educación de los consumidores financieros.

Del mismo modo, conserva el Sistema de Atención al Consumidor (SAC) destinado a garantizar la calidad en la atención a los clientes. Al respecto, durante 2021, atendió 302 requerimientos provenientes del Defensor Consumidor Financiero (DCF), 337 provenientes del SAC y 164 recibidos directamente en los canales de la Fiduciaria. El 98% de los casos fueron atendidos en un tiempo inferior a 15 días y en su mayoría estuvieron relacionados con solicitudes y quejas.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Para la gestión de Sarlaft, Fiducentral se acoge a los lineamientos y recomendaciones normativas, a la vez que a los de la Auditoría Interna y demás entes de control.

Su manual contiene el diseño de los riesgos y controles existentes en concordancia con la metodología de riesgo operacional, los procesos para la oportuna identificación, reporte y gestión de los eventos de riesgo que permiten fortalecer las acciones correctivas.

Además, incluye la definición de esquemas de control periódicos sobre las actividades del proveedor de listas restrictivas, sistemas de *backups*, notificaciones y un esquema de capacitaciones a todos los colaboradores.

Adicionalmente, de forma mensual realiza un monitoreo al cumplimiento de los indicadores de gestión, señales de alerta temprana y otras



actividades tendientes a identificar situaciones inusuales o sospechosas.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Para la Calificadora, Fiducentral conserva un sólido esquema de control interno, conforme los parámetros regulatorios y de mercado. Su gestión está a cargo de la Gerencia de Control Interno, encargada de programar el cronograma de evaluaciones y realizar el acompañamiento en la definición de los planes de acción.

Los resultados son presentados a la Junta por parte del Comité de Auditoría, órgano que junto al auditor interno mantiene funciones de monitoreo y control de los procesos misionales y de riesgos. Al respecto sobresalen las recomendaciones otorgadas por el área de control interno, en búsqueda de la mejora de los procesos de administración de negocios, riesgos, resultados financieros, y políticas internas, instructivos y formatos de procedimientos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Actualmente, la Fiduciaria gestiona cuatro FICs y tres portafolios de seguridad social que son estructurados según la naturaleza de inversión, perfil de riesgo y normas legales.

Se exalta la evolución de los FICs Abierto Fiducentral y el Abierto 1525, principales fondos administrados, los cuales, a mayo de 2022, participaron en conjunto con el 88,73% del total de AUM de inversión administrados.

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	Conservador	Tasa Repo / Promedio Industria (Top 10) / Sharpe Ratio (menor volatilidad)	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525

Fuente: Fiducentral S.A.

Frente a la última revisión de calificación no se presentaron cambios en los objetivos y filosofía de inversión, motivo por el cual mantienen el perfil de riesgo.

Sin embargo, la Calificadora estará atenta al proceso de fusión de los fondos que conforman la

familia 1525, cuya culminación está estimada para finales de septiembre de 2022.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Value and Risk hará seguimiento al avance en la implementación del Sistema Integrado de Administración de Riesgos – SIAR, el cual, según información suministrada, a junio de 2022 presenta un cumplimiento del 12,8%, con plazo hasta junio de 2023.

Riesgo de crédito y contraparte. El manual de inversiones y riesgos financieros incorpora políticas y mecanismos para la gestión del riesgo de crédito de la Fiduciaria, en el cual se establecen señales de alerta ante posibles deterioros en el perfil de riesgo de las contrapartes.

Para la asignación de cupos, conserva el modelo *Camel*, que considera variables cuantitativas y cualitativas, a la vez que evalúa la posible pérdida económica derivada del incumplimiento de las obligaciones asumidas por las entidades. Mientras que, para el seguimiento a los límites se basa en la información obtenida de los aplicativos SIFI y *Master Trader*.

Riesgo de mercado. Para medir y controlar la exposición a este tipo de riesgo, la Sociedad calcula el VaR bajo el modelo regulatorio de la SFC, al igual que contempla un modelo interno (bajo la metodología *EWMA* y *Risk Metrics*). Asimismo, realiza la valoración de portafolios y el arqueo de títulos valores, cuyos resultados son presentados periódicamente a la Junta Directiva.

Durante el último año, ajustó las ponderaciones de las variables cualitativas y cuantitativas para la asignación de cupos por emisor, al incluir factores ASG en el sector real y financiero.

Riesgo de liquidez. Para la gestión de este tipo de riesgo, la Fiduciaria mide el nivel de riesgo de liquidez al que se encuentra expuesta en función de sus actividades de administración, así como para los portafolios de terceros y los fondos de inversión colectiva.

De este modo, considera el comportamiento de los flujos contractuales para la cuantificación del riesgo y estimaciones sobre los requerimientos de liquidez de los inversionistas. Así, para los FICs utiliza la metodología estándar de la SFC, mientras



que para posición propia un modelo interno basado en el histórico del flujo de caja (ingresos menos gastos).

Reportes de controles. La Calificadora resalta los mecanismos definidos para controlar y dar seguimiento al proceso de inversión, garantizar el cumplimiento de las políticas, límites, cupos y fortalecer la toma de decisiones.

De esta manera, se basa en informes diarios, semanales y mensuales respecto a:

- Coyuntura económica, 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. Fiducentral tiene implementado un SARO orientado a reducir la probabilidad de materialización de eventos operacionales o legales que puedan generar un impacto en su estructura y perfil financiero.

Como estrategias de ajuste y mejora, modificó el periodo de análisis y probabilidad de materialización de eventos, a la vez que incluyó nuevas responsabilidades a los encargados del Sistema.

Para su gestión mantiene el aplicativo Novasec, que integra los aspectos de ciberseguridad, seguridad de la información, impacto del negocio y el registro de eventos de riesgo.

De acuerdo con la información suministrada, durante el último año se materializaron 125 eventos de riesgo operacional, de los cuales 22 correspondieron a Tipo A y generaron pérdidas por \$19,62 millones, relacionados con la ejecución y administración de procesos, clientes y productos.

Respecto al PCN, mantiene una adecuada gestión para la recuperación y continuidad con escritorios virtuales y esquemas de operación alterna, en casos de afectación de las instalaciones principales.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Se destaca la disposición de Fiducentral para el constante fortalecimiento de su infraestructura tecnológica, que ha beneficiado la optimización de los procesos transversales a la operación, la administración de riesgos y la oferta de valor.

De esta manera, para 2021, el gasto en tecnología ascendió a \$745 millones, en los que sobresalen los recursos destinados a la migración de sistemas a la nube, actualización, mantenimiento, adquisición de licencias y mejora de infraestructura. Para 2022, estima una inversión total en tecnología de \$1.513, con una ejecución a junio del 54,15%.

Seguridad de la información. Con el objeto de garantizar la protección de la información, bajo parámetros de confidencialidad, integridad y disponibilidad, Fiduciaria Central mantiene la política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad soportada en la norma técnica ISO 27001:2013 y lo establecido en la C.E. 07 de 2018 de la SFC.

Del mismo modo, asegura la identificación y gestión oportuna de los riesgos de seguridad, a la vez que adelanta actividades de instrucción a los funcionarios contratistas y/o terceros sobre el uso adecuado de la información.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A mayo de 2022, los AUM de la Fiduciaria totalizaron \$5,03 billones, con una variación interanual de +20,77%, por cuenta del crecimiento de las principales líneas de negocio, fiducia en garantía (+72,13%), administración (+27,80%) e inmobiliario (+5,43%), rubros que participaron, en conjunto con el 86,74% del total.

Lo anterior, gracias a la integración de nuevos negocios, el acompañamiento a los clientes y favorables perspectivas de crecimiento económico, en especial con el sector público.

Para la Calificadora, el riesgo por concentración por negocios administrados es moderado toda vez que, a mayo de 2022, los veinte principales representaron el 39,82%, mientras que el principal abarcó el 4,65%.



Evolución de la rentabilidad. Para 2021, los ingresos operacionales de Fiducentral totalizaron \$22.930 millones (+29,33%), favorecidos por los ingresos por comisiones netas (+33,53%) que abarcaron el 97,23% del total, acorde con la evolución de los activos administrados.

No obstante, los gastos operacionales crecieron en 29,95% hasta \$20.283 millones, en línea con el incremento de los seguros¹⁶ y servicios temporales. En este sentido, el margen operacional se situó en 11,54% (-0,43 p.p.), mientras que el margen *Ebitda* cayó a 22,19% (-0,18 p.p.).

Así, la utilidad neta cerró en \$1.998 millones (+36,50%) y se consolida como la más alta del último quinquenio, con indicadores de rentabilidad, ROA y ROE de 6,23% (+1,07 p.p.) y 8,81% (+2,26 p.p.), respectivamente.

Por su parte, a mayo de 2022, la utilidad neta ascendió a \$1.792 millones (frente a los \$288 millones del mismo mes de 2021), gracias a la mejor evolución de las comisiones netas (+80,76%) frente a los gastos operacionales (+53,08%), lo que benefició los indicadores de eficiencia y rentabilidad.

Estructura financiera. A mayo de 2022, el patrimonio de la Sociedad totalizó \$23.116 millones, con un crecimiento interanual de 10,37%, dada la dinámica de los resultados del ejercicio y la acumulación de utilidades. Así, el patrimonio técnico se ubicó en \$18.939 millones (+12,91%) y la relación de solvencia en 37,53%, con una amplia brecha frente al mínimo regulatorio (9%).

Dicha estructura ha favorecido la capacidad de la Fiduciaria para apalancar el crecimiento estimado, la materialización de eventos de riesgo y la inversión en tecnología.

Portafolio propio. A mayo de 2022, el portafolio de la Fiduciaria totalizó \$11.177 millones, distribuidos en títulos calificados en AAA (87%) y AA- (13%). Por variable de riesgo, el 14% estaban indexados al IPC, el 12% a la IBR y el 8% en tasa fija, mientras que 64% correspondía a títulos

líquidos y el 2% a inversiones en otros FICs, 14% indexados al IPC, 8% tasa fija e IBR (12%).

Por su parte, la duración, sin incluir la participación en fondos, se situó en 0,29 años, nivel que refleja su baja exposición al riesgo, con un VaR de 0,23%.

Contingencias. Según la información suministrada por la Sociedad, a mayo de 2022 cursaban en su contra 32 procesos jurídicos con pretensiones por \$7.764 millones, de los cuales el 80,02% se encontraban clasificados como remotos y el restante como probables (19,98%). Cabe anotar que estos últimos corresponden a un proceso con la Contraloría General de Boyacá, catalogado como probable y con provisiones por \$776 millones.

En opinión de **Value and Risk**, al tener en cuenta las pretensiones, la naturaleza de los procesos en contra y el posible impacto sobre los resultados financieros, la exposición al riesgo legal de Fiducentral es moderada.

Por ello, es importante que mantenga el fortalecimiento permanente de los mecanismos de defensa judicial, de manera que se anticipe a los posibles cambios en los perfiles de riesgo que puedan afectarle.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista, cuyas sinergias son fortalecidas permanentemente.
- Sólidas directrices de administración y gobierno corporativo, que favorecen el desarrollo del negocio y el control de riesgos.
- Adecuada segregación de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, que reduce la probabilidad de materialización de conflictos de interés.
- Amplia trayectoria y experiencia del personal directivo y de los gestores de los portafolios de inversión.
- Decisiones estratégicas y de inversión fundamentadas en estamentos colegiados que brindan transparencia operacional y favorecen la consecución de los objetivos.
- Fortalecimiento constante de los procedimientos para identificar, medir y controlar los riesgos.

¹⁶ Desde 2020 se han incrementado las tarifas de las pólizas correspondientes a los ramos de cumplimiento y responsabilidad civil aplicadas al sector. Además, se encuentra afectada por la ampliación de las coberturas para los nuevos negocios.



- Certificación de calidad en la norma ISO 9001:2015.
- Acompañamiento y seguimiento constante de la Auditoría Interna y la Junta al sistema de control interno.
- Adecuados sistemas de recepción y atención a los usuarios con canales transaccionales y de consulta, que favorecen los niveles de satisfacción.
- Estructura financiera en permanente consolidación para apalancar el crecimiento proyectado y disponer de recursos para mejorar continuamente sus estándares como gestor de portafolios.
- Adecuada capacidad para acometer inversiones en tecnología tendientes a cumplir con los objetivos estratégicos de modernización.
- Cumplimiento oportuno a los planes de acción y mejora de las recomendaciones emitidas por entes internos y externos.
- Sólida gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

posibles impactos financieros ante su materialización.

Retos

- Cumplir oportunamente con los objetivos y metas estratégicas.
- Continuar con las inversiones y estrategias orientadas a promover la transformación digital.
- Propender por el fortalecimiento continuo de la gestión del área de riesgos e inversiones, especialmente el control de cupos y límites en línea.
- Continuar con las estrategias de crecimiento en negocios, con el objeto de reducir la concentración de ingresos y atomizar su participación.
- Robustecer los mecanismos de monitoreo, control y evaluación del desempeño de los portafolios administrados, a fin de evidenciar niveles sostenidos de retorno y compensación del riesgo.
- Mantener el seguimiento de los procesos contingentes con el fin de anticiparse a los

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