FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 668
Fecha: 08 de septiembre de 2023

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (Triple A)

PERSPECTIVA: Estable

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Nelson Hernán Ramírez Pardo
Maria José Paris Escobar
Javier Bernardo Cadena Lozano

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.** La Sociedad se beneficia del respaldo corporativo de su principal accionista, el Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA[1], establecimiento público cuyo objeto social es impulsar el desarrollo del departamento de Antioquia y sus municipios mediante el financiamiento de obras de carácter público y la prestación de servicios de garantía. De esta manera, se ponderan las sinergias de tipo comercial y la participación en el Comité Interinstitucional de Entidades Públicas de Antioquia, situación que favorece su posicionamiento en la administración de negocios públicos.

  En ese sentido, para **Value and Risk**, una de las principales ventajas competitivas corresponde a la existencia de sinergias comerciales con su accionista para apalancar el crecimiento, teniendo en cuenta que le brindan acceso y exposición para la consecución de nuevos negocios

Contactos:

Luis Alejandro Cuervo Cuervo
luisalejandro.cuervo@vriskr.com

Santiago Argüelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Andrés Eduardo Parra
andres.parra@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C.

[1] Entidad descentralizada, de carácter departamental, con autonomía administrativa y patrimonio independiente.

públicos, el aumento del número de operaciones, y con ello, le permite mejorar su posicionamiento en el nicho de mercado atendido.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** La Fiduciaria dispone de un sólido esquema de gobierno corporativo, soportado en políticas, manuales y procedimientos que son objeto de permanente actualización, en línea con las recomendaciones de los entes de control. Esto, en conjunto con una clara segregación de funciones y la toma de decisiones soportada en participaciones colegiadas[2], garantiza la transparencia de la operación y mitiga la materialización de conflictos de interés.

  Durante el último año, se evidenciaron cambios en la estructura organizacional, teniendo en cuenta los cambios en los cargos de presidente y secretario general, así como también, se restituyó y ocupó la Vicepresidencia Financiera[3] y se autorizó cubrir la vacante de la Vicepresidencia Comercial [4].

  De otro lado, para fortalecer procesos específicos, se recategorizó la posición de analista a especialista de desarrollo estratégico, se creó la Coordinación de Recaudo y Cartera y se vinculó a un especialista de cumplimiento normativo en la Gerencia de Riesgos. Esto con el objeto de reforzar la sólida estructura organizacional que ostenta la Fiduciaria.

  Al respecto, la Calificadora pondera la trayectoria de los principales directivos y gestores de portafolio, al tiempo que la certificación en idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) para aquellos funcionarios que así lo requieran. De igual manera, se resalta la existencia de esquemas de *backups* en procesos críticos, aspecto que favorece la continuidad de la operación.

  Adicionalmente, para fortalecer el proceso de toma de decisiones, se propuso para aprobación de la Junta Directiva la conformación de un comité adicional asesor en asuntos de planeación estratégica, innovación y modernización tecnológica, desarrollo organizacional y compensación.

  Value and Risk resalta las robustas prácticas de gobierno corporativo, y los mecanismos de Control Interno que cumplen con los estándares del sector público y las mejores prácticas del sector, sustentados en políticas y procedimientos sometidos a revisión y mejora continua conforme a la normatividad y recomendaciones de los órganos de supervisión. De igual modo, sobresale la existencia de Comités de apoyo a la Junta Directiva y a la alta dirección, que fortalecen la ejecución de los procesos y contribuye a la consecución de los objetivos trazados en su planeación estratégica.

[2] Comités de Presidencia, Comercial y de Negocios, Inversiones, de Calidad y MECI Comité de Riesgo Operativo, de Cartera, de Archivo y Gestión Documental.
[3] A cargo de las Gerencias Financiera, de Fondos y de Inversiones, que antes reportaban directamente a la Presidencia.
[4] Vacante por cerca de un año.

- **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 cuenta con prácticas y políticas de Responsabilidad Social Empresarial enfocadas a promover y administrar proyectos con impacto social, como los negocios relacionados con UARIV[5] y el Fondo de Salud para las personas privadas de la libertad de la USPEC[6].

  Adicionalmente, mantiene prácticas de cuidado del entorno tendientes a disminuir el uso de papel mediante la modificación de los procesos para minimizar las necesidades de impresión. Así mismo, durante el último año adelantó un proceso de disposición de residuos como papel, plásticos y cartón con la Fundación Planet. Por otro lado, efectuó el cambio de luminarias por tipo LED y promovió campañas de socialización de la información provista por la Secretaría de Ambiente de Bogotá, relacionado con el Registro de Generadores RESPEL-IDEAM. Finalmente, se resalta que Fiducentral toma en consideración la ponderación de factores ASG para definir cupos de emisor.

  Respecto al Sarlaft[7], durante el último año desarrolló nuevas funcionalidades en el sistema *Core* para automatizarlo y actualizó la metodología de segmentación por factores de riesgo y de seguimiento de alertas mediante el aplicativo Case Manager. También avanzó con el diseño de la nueva matriz producto de la circular 027 emitida por la SFC, la cual se encuentra en proceso de aprobación por parte del ente regulador. Así mismo, realizó ajustes a las políticas y mecanismos empleados para gestionar, medir y mitigar los riesgos.

- **Procesos y directrices para inversión.** En opinión de la Calificadora, Fiducentral cuenta con un robusto proceso de inversión, soportado en decisiones colegiadas, y una amplia trayectoria y experiencia[8] en el mercado de los gestores de portafolio y la existencia de mecanismos de seguimiento de desempeño en constante mejora y alineados con los más altos estándares del mercado.

  La estrategia de inversión tanto para recursos propios como portafolios de terceros se mantiene en cabeza del Comité de Inversiones, el cual sesiona mensualmente, y cuyas funciones incluyen la definición de políticas, límites y cupos, monitorear el desempeño de los portafolios, además de proponer modificaciones a los objetivos de inversión. De igual manera, lleva a cabo el análisis diario de las variables de mercado a través del seguimiento a

[5] Unidad para la Atención y Reparación Integral a las Víctimas.
[6] Unidad de Servicios Penitenciarios y Carcelarios.
[7] Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
[8] Gerentes de inversiones y fondos cuentan con quince y nueve años de experiencia en la Fiduciaria, respectivamente.

indicadores fundamentales y demás insumos provistos por el área de investigaciones económicas.

De otro lado, el Comité también se apoya en los resultados provistos por los modelos de optimización de portafolio y de asignación estratégica de activos de la Fiduciaria, fundamentados en la metodología de *Markowitz* y *Black – Litterman* mediante un aplicativo tecnológico. Esto, con el fin de garantizar la compensación del riesgo y lograr la generación de *Alpha* en los portafolios. Por su parte, para el análisis del desempeño, establece un *benchmark* de acuerdo con el horizonte de inversión, perfil de riesgo y activos aceptables para invertir.

Además, cuenta con el Comité de Revisión de Estrategias Semanales en el que se acuerda el *timing* para la ejecución de la estrategia, fundamentada en la información de frontera eficiente provista por la herramienta *Elemento Alpha*. También, dio continuidad a los Comités de Inversiones y Fondos, por lo que se destacan los esfuerzos por segmentar más la estrategia de inversión con el objetivo de aprovechar oportunidades de mercado y generar rentabilidad para el caso del portafolio propio e incrementar de manera sostenida el número de adherentes en los administrados.

Value and Risk resalta la idoneidad y trayectoria del equipo administrador de portafolios, así como la rigurosidad de los procesos, al interior del área de inversiones, los cuales son objeto de revisión y mejora permanente, situación que favorece la generación de valor y garantiza la adecuada administración de recursos de terceros.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Fiduciaria Central cuenta con sólidos sistemas de administración de los diferentes riesgos a los que se expone en el desarrollo de la operación, los cuales se ajustan a lo establecido por la normatividad vigente y adoptan las mejores prácticas del sector.

  Dio continuidad al proceso de inclusión de las políticas de administración de riesgos en la implementación del SIAR[9]. Así mismo, generó las actualizaciones necesarias en el manual general del SIAR y se mantuvieron los demás documentos como anexos. En ese sentido, avanzó en la definición del Marco de Apetito de Riesgo (MAR) para acoger la normatividad establecida por la SFC.

  Respecto al SARO[10], en el último año actualizó la matriz de riesgos y controles, el plan de continuidad mediante el ajuste de roles, responsabilidades y estructura para la gestión de continuidad del negocio, los planes de capacitación y adelantó la redefinición de RPO[11]. Para los planes de capacitación, implementó la herramienta tecnológica *Moddle* con el propósito de que las áreas que tengan responsabilidad de realizar inducciones y capacitaciones, las puedan

[9] Sistema Integral de Administración de Riesgo.
[10] Sistema de Administración de Riesgo Operacional.
[11] *Recovery Point Objective*.

ejecutar, monitorear y calificar, así como disponer de información estadística posterior para el seguimiento y evaluación de impactos.

Para el SARM[12], mantuvo el cálculo de los indicadores de VaR interno, soportados en el modelo EWMA, y la generación de alertas tempranas y límites de exposición mediante la metodología de *Stress Testing* del VaR histórico. En línea con la implementación del SIAR complementó el Manual incluyendo lineamientos sobre la asignación de cupos a emisores y contrapartes.

Durante el último año, llevó a cabo el cambio la firma de Revisoría Fiscal en virtud de que quien prestaba estos servicios llegó al tope establecido de renovación contractual. Ahora bien, 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 o hallazgos significativos que impliquen deficiencias en la administración de portafolios o incumplimientos regulatorios.

En opinión de la Calificadora, la Fiduciaria cuenta con robustos mecanismos para gestionar, medir y mitigar los diferentes tipos de riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación y cumplimiento de sus objetivos misionales. Así mismo, dispone de un sólido Sistema de Control Interno que recoge las exigencias del sector público y las mejores prácticas de la industria.

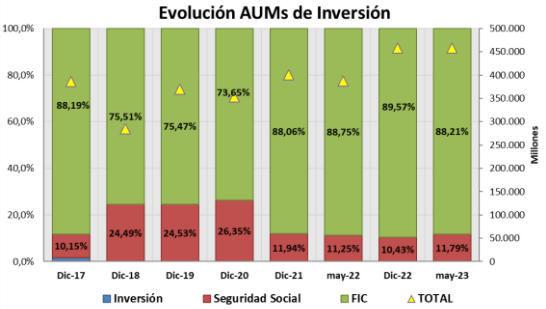
- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Fiducentral mantiene el aplicativo SIFI como su sistema *Core* que integra los módulos operativos, contables y administrativos. Adicional a ello, la infraestructura tecnológica sobre la cual se soporta el *front office* es *Master Trader* que es el aplicativo transaccional utilizado en la administración de portafolios y negociación de títulos valores. Como agente custodio de valores permanece BNP Paribas, además de apoyarse en Deceval.

  Adicionalmente, la fiduciaria cuenta con aplicaciones configuradas en tiempo real que interactúan con el sistema Core. Para la gestión de liquidez y SARO, continúa con IG-Métrica y Novasec, respectivamente. Durante el último año avanzó en la migración de las aplicaciones de apoyo IG-Métrica, Sara Web y Base A&R a la nube de Oracle, a la vez que culminó la implementación de módulos de vinculación electrónica, entre otros. Actualmente está en proceso de implementación de la plataforma Microsoft 365, rediseño de portales *web* y el desarrollo de la plataforma de capacitaciones.

  Value and Risk resalta la disposición de la entidad para la modernización de su infraestructura tecnológica en beneficio de la optimización y automatización de procesos, lo que se espera redunde en mayores eficiencias operativas. Así mismo, la oportunidad en la realización de ajustes y desarrollos *ad hoc* en áreas clave para garantizar la fiabilidad de los sistemas de información, en particular, para las áreas de administración de riesgos y atención al cliente.

[12] Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

- **Inversiones administradas y desempeño.** Entre mayo de 2022 y 2023, los AUM de inversión crecieron 18,13% hasta $457.606 millones, gracias a la mejor dinámica de todos sus componentes, toda vez que las líneas de FICs y seguridad social crecieron en 17,42% y 23,80%, y participaron con el 88,21% y 11,79%. Respecto a los fondos, la Fiduciaria se ubicó en la decimonovena posición en el sector por saldo administrado.



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

El Fondo Abierto Central y el FIC 1525 son los principales fondos administrados por la Fiduciaria y representaron el 69,09% y 30,45% de la línea, con volúmenes de $278.885 millones y $122.904 millones. Por tipo de adherente, el total de FICs está distribuido principalmente en personas jurídicas (83,65%), naturales (12,63%) y FIC (3,62%).

Por otra parte, es importante anotar que se evidencian oportunidades de mejora relacionadas con la compensación de riesgos. Al respecto, de acuerdo con cálculos internos efectuados por **Value and Risk**, los indicadores de *Sharpe*, aun cuando han presentado mejoras, se han mantenido por debajo de 1x, impactados por la volatilidad del mercado, situación que se ha observado en el sector en general.

- **Perfil financiero.** Uno de los factores que sustenta la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios es el perfil financiero de la Fiduciaria, soportado en la generación de resultados operacionales y netos crecientes que le permiten disponer de recursos suficientes para acometer las inversiones requeridas que contribuyan a apalancar el crecimiento del negocio, en beneficio de su calidad como administrador de activos de terceros.

  De igual manera, se soporta en la calificación AA asignada al Riesgo de Contraparte[13], la cual se fundamenta, entre otros, en su estructura patrimonial y respaldo accionario, al igual que en el incremento de los ingresos por comisiones y la consecución de objetivos de crecimiento, entre otros.

[13] La cual puede ser consultada en www.vriskr.com

Los principales indicadores de la Fiduciaria son:

Millones / %	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	may-22	dic-22	may-23
Ingresos	16.311.387	16.566.685	17.729.661	22.929.974	13.721.764	34.578.732	16.742.053
Utilidad Neta	1.504.177	1.475.068	1.463.508	1.997.708	1.791.986	4.489.160	2.517.122
Activos	23.178.977	25.436.330	28.402.129	32.089.558	33.928.977	33.115.896	38.674.611
Patrimonio	18.888.107	20.731.401	22.326.984	22.666.415	23.115.840	25.899.839	27.127.518
AUM (Billones)	13,85	17,67	21,52	26,42	27,62	33,04	34,48
ROE	7,96%	7,12%	6,55%	8,81%	19,63%	17,33%	23,73%
ROA	6,49%	5,80%	5,15%	6,23%	13,15%	13,56%	16,34%
Marrgen Operacional	11,21%	8,04%	11,96%	11,54%	19,53%	20,84%	30,03%
Marrgen *Ebitda*	19,70%	18,42%	22,37%	22,19%	31,89%	31,88%	41,38%

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

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria Central es una sociedad anónima, de economía mixta, de carácter indirecto del orden territorial, creada en 1992, con aportes estatales y de capital privado. Está sometida al régimen de las empresas industriales y comerciales del Estado, así como a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Está facultada para la celebración, realización y ejecución de todas las operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias, como negocios fiduciarios, tipificados en el Código del Comercio, y previstos en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

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%**

Fuente: Fiduciaria Central S.A.

Durante el último año, no se presentaron cambios relevantes en su estructura accionaria, por lo que el IDEA se mantiene como el accionista mayoritario y ostenta el 94,97% de participación. En cuanto a la cobertura, cuenta con sucursales en Bogotá y Medellín, que se complementan con diversos canales digitales de atención al cliente.

Evolución del plan estratégico. Fiducentral mantiene su direccionamiento estratégico de largo plazo (2020 – 2030) el cual se encuentra conformado por diferentes fases. Al respecto, dispone de herramientas y mecanismos de seguimiento como el Cuadro de Mando Integral, que le permiten evaluar el cumplimiento y formular planes de acción de manera oportuna.

De esta manera, para la primera fase (2020 – 2023), se ha enfocado principalmente en la modernización tecnológica, consolidación financiera y afianzamiento comercial. En ese sentido, se ha trazado como un objetivo estratégico, mejorar la relación entre negocios administrados y utilidad, para lo cual busca fortalecer la oferta de fondos de inversión y continuar aumentando la participación de las líneas foco.

De otro lado, diseñó un esquema denominado "Las 5 centrales" con el que busca identificar de mejor manera las necesidades de los clientes con el objetivo que deriven en mejor participación de mercado bajo niveles de rentabilidad apropiados. Dicha iniciativa es abordada desde las dimensiones de método y rigor, foco, coordinación, sensatez y cumplimiento de tiempos.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. Fiduciaria Central mantiene una robusta estructura organizacional, la cual se ajusta al tamaño y complejidad de la operación, con una clara segregación física y funcional de las áreas *back, middle y front office* en la administración de inversiones.

Se resalta la mejora en los índices de rotación de personal (pasó de 5,35% a 3,19%), la trayectoria y experiencia del equipo directivo, así como la estabilidad del personal clave, y los programas de desarrollo y retención del talento, en pro de la estabilidad de la operación y obtención de metas. Durante el último año se llevó a cabo una nivelación salarial que privilegió aquellos funcionarios con menores ingresos.

Actualmente, cuenta con 137 colaboradores, distribuidos en la Presidencia, cuatro vicepresidencias[14], seis gerencias[15] y la secretaría general.

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 y atención al cliente, dentro de los cuales se encuentran dos oficinas físicas, buzones de sugerencias, página *web*, portal transaccional para consultas, correos electrónicos y redes sociales, así como la línea de atención telefónica y el enlace SAC para PQR de cualquier tipo, entre otros.

Cabe indicar que, durante el último año se actualizaron los manuales del Sistema de Atención al Consumidor (SAC), destinado a garantizar la calidad en la atención a los clientes. Al respecto, durante 2022, atendió 1.036 PQR en un tiempo inferior a los 15 días, de las cuales 670 (64,7%) fueron a través del procedimiento "SAC Atención

[14] Financiera, Comercial, Operaciones y Administrativa.
[15] Control Interno, Riesgos, Financiero, Inversiones, Fondos y Regional Antioquia y Eje Cafetero.

al Consumidor" que administra la Vicepresidencia Administrativa, y 366 (35.3%) por el procedimiento "Atención a Requerimientos de la Entidad" administrado por la Secretaría General. En su mayoría los requerimientos estuvieron relacionados con solicitud de extractos (52.5%), seguido de información de desistimientos (12.8%) y solicitud de información general con 86 solicitudes (12.8%).

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Fiduciaria Central mantiene políticas y procedimientos que le permiten identificar, medir, controlar y monitorear eficazmente el riesgo LA/FT, los cuales se ajustan a los requerimientos normativos y las recomendaciones de los órganos de control.

La Fiduciaria mantiene especial monitoreo en la ejecución de actividades dirigidas a detectar y reportar las operaciones que se realicen, con el fin de dar apariencia de legalidad a operaciones inusuales o sospechosas. Para ello ha configurado señales de alerta temprana, investigación y fortalecimiento en los procesos de conocimiento del cliente.

En el último año, llevó a cabo 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), debidamente alineado con la normatividad vigente y las mejores prácticas del mercado, así como a las directrices del sector público y las normas técnicas de calidad. Su gestión está a cargo de la Gerencia de Control Interno que planea 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.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

A mayo de 2023, la Fiduciaria gestionaba dos FICs y siete portafolios de seguridad social que son estructurados según la naturaleza de la inversión, perfil de riesgo y normas legales.

Se resalta la evolución de los FICs Abierto Fiducentral y el Abierto 1525, principales fondos administrados, los cuales, participaron en conjunto con el 87,80% del total de AUM de inversión. 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	Conservador	Tasa Repo / Promedio Industria (Top 10) / Sharpe Ratio (menor volatilidad)	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525

Fuente: Fiduciaria Central S.A.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. La Fiduciaria cuenta con un conjunto de políticas y procedimientos documentados para la gestión del riesgo de crédito y contraparte al que se expone en el desarrollo del objeto social.

Para el otorgamiento de cupos se realiza una evaluación de indicadores financieros, con base en la metodología *Camel*[16]. Esta asignación se presenta para análisis, validación y visto bueno del Comité de Riesgos y posterior aprobación de la Junta Directiva.

Con el propósito de detectar señales de deterioro en los emisores y minimizar la exposición al riesgo, la Gerencia de Riesgos cuenta con un sistema de alertas tempranas que permite restringir el monto de los cupos aprobados y el plazo de inversión en aquellas contrapartes que presenten variaciones negativas significativas en sus indicadores.

Riesgo de mercado. Con el fin de mitigar impactos adversos en las operaciones de tesorería del portafolio propio y de terceros administrados, Fiducentral tiene estructurado el Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM), el cual establece principios, políticas, instancias y

[16] *Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity*.

mecanismos pertinentes para gestionar este tipo de riesgo.

La Gerencia de Riesgos se encarga de calcular el nivel de riesgo, monitorear el cumplimiento de los niveles de alerta y límites fijados, así como informar al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva el sobrepaso a los mismos.

Para la cuantificación del riesgo de mercado, se fundamenta en el cálculo del VaR bajo el modelo regulatorio de la SFC, al igual que contempla un modelo interno bajo la metodología *EWMA*, cuyos resultados son presentados periódicamente a la Junta Directiva. En adición, y con el fin de garantizar la eficacia de los modelos realiza pruebas de *backtesting* de forma periódica.

Riesgo de liquidez. Para la gestión de este tipo de riesgo, la Fiduciaria tiene desarrollados modelos para medir la exposición para el portafolio propio soportado en el cálculo del IRL (Indicador de Riesgo de Liquidez), basado en el cálculo de requerimientos de liquidez de acuerdo con los flujos de caja históricos y los vencimientos contractuales frente al disponible y el valor de las inversiones. Mientras que, para los FICs emplea la metodología estándar de la SFC.

Las funciones de control y monitoreo están en cabeza de la Gerencia de Riesgos quien monitorea los máximos retiros probables e informa a la Gerencia de Inversiones y a los administradores de portafolio. Además, mensualmente presenta los resultados del IRL al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva.

Reportes de controles. Para el monitoreo y control del proceso de inversión, la Fiduciaria genera diferentes informes (diarios, semanales y mensuales) que incorporan la gestión para cada tipo de riesgo y el cumplimiento de las políticas y límites. Estos son enviados a la alta gerencia, miembros de Junta Directiva y clientes (cuando aplica), entre estos:

• Informes 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 operativo y continuidad del negocio. Fiduciaria Central cuenta con un SARO alineado a la regulación y a las mejores prácticas de mercado, cuyo objetivo es mitigar la probabilidad de pérdida asociada a la materialización de eventos operacionales o legales que puedan afectar su perfil financiero.

Para la administración de este tipo de riesgo continúa utilizando el aplicativo Novasec, que integra los temas de seguridad de la información, ciberseguridad y registro de eventos de riesgo.

De acuerdo con la información suministrada, entre junio de 2022 y 2023, se materializaron 86 eventos de riesgo operacional, de los cuales 5, el 5,81%, afectaron los estados financieros y generaron pérdidas netas por $22,4 millones. Estos estuvieron relacionados con fallas en la ejecución y administración de procesos, principalmente del área de contabilidad.

En cuanto al PCN, durante el último año, ajustó el documento de estrategias de continuidad de negocio, para hacerlo compatible con el plan estratégico, a la vez que definió mecanismos de medición del desempeño del grupo de continuidad y del plan, a través de evaluaciones de desempeño y mejora continua. Por último, ajustó la matriz de riesgos para la incorporación de escenarios de contingencia y el plan de capacitación y entrenamiento, incluyendo concientización y capacitación para el personal de la Fiduciaria, proveedores y terceros.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Con el objetivo de mantener los sistemas en constante fortalecimiento, durante el último año la Fiduciaria culminó la implementación del módulo de vinculación electrónica, la implementación del módulo de conciliaciones bancarias y la fusión de los fondos de inversión de la familia de FICs 1525.

En adición, ejecutó los desarrollos necesarios para la implementación del Sarlaft 4.0, el sistema de control de acceso físico y la actualización del producto a la versión Cloud. Así mismo, finalizó la migración de las bases de datos de SIFI a la nube de Oracle y a la fecha se encuentra en el proceso de traslado de los aplicativos de apoyo.

De esta manera, para la vigencia 2022, el gasto en tecnología ascendió a $2.895 millones, en los que sobresalen los recursos destinados a la migración de sistemas a la nube, comunicación, soporte y mejora de infraestructura. Para 2023, estima una inversión en tecnología de $3.267 millones, con una ejecución a junio del 51,97%.

Seguridad de la información. Fiduciaria Central, cuenta con políticas relativas a la seguridad de la información y ciberseguridad bajo las cuales operan sus sistemas informáticos, acorde con la norma ISO 27001:2013, la Circular Externa 007 de 2018 de la SFC y las directrices internas de confidencialidad, integridad y disponibilidad.

Durante el último año, realizó pruebas de seguridad para la gestión de vulnerabilidades. Como resultado, se fortalecieron los mecanismos de defensa del correo electrónico y de los soportes técnicos, mientras se culmina la instalación de la plataforma Microsoft 365.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A mayo de 2023, los activos administrados por Fiduciaria Central ascendieron a $6,85 billones, con una variación interanual de +36,22%, crecimiento superior al observado en el sector (+8,32%) y los pares[17] (+22,97%), producto de la evolución de los recursos en fiducia de administración (+59,69%), garantía (+49,94%) e inmobiliario (+21,61%), que representaron el 30,41%, 24,87% y 34,11%, respectivamente.

En opinión de **Value and Risk** existe una moderada exposición al riesgo de concentración, toda vez que los veinte principales negocios abarcaron el 44,66% de total, en tanto que, el de mayor cuantía representó el 9,27%. Similar situación se presentó con el valor total de las comisiones generadas por estos negocios, los cuales agruparon el 21,82% del total de comisiones.

Evolución de la rentabilidad. En 2022, la utilidad neta de Fiducentral cerró en $4.489 millones (+124,72%), con su respectivo impacto en los indicadores de rentabilidad, ROA[18] y ROE[19] de 13,56% (+7,33 p.p.) y 17,33% (+8,52 p.p.), en su orden. De igual manera, se evidenció una mejora en los márgenes operacional y *Ebitda* que se situaron en 20,84% (+9,30 p.p.) y 31,88% (+9,68 p.p.), en su orden.

Lo anterior, en virtud del mayor crecimiento de los ingresos (+50,20) versus el observado de los gastos (+34,94%). Al respecto, la dinámica de los ingresos estuvo determinada por el comportamiento de las comisiones netas (+50,31%) impulsadas principalmente por el negocio del Fondo de Salud para las personas privadas de la libertad de la USPEC.

Por su parte, a mayo de 2023, la utilidad neta ascendió a $2.517 millones, superior en 40,47% a la registrada para el mismo periodo de 2022, gracias a la mejor evolución de las comisiones netas (+15,48%) frente a los gastos operacionales (+6,10%), situación que favoreció los indicadores de eficiencia y rentabilidad.

Estructura financiera. A mayo de 2023, el patrimonio de la Fiduciaria ascendió a $27.128 millones, con una variación interanual de +17,35%, por cuenta de los resultados de ejercicios anteriores (+87,42%) y las mayores utilidades del ejercicio en curso que participaron con el 21,52% y 9,28% del total, en su orden.

Entre tanto, el patrimonio técnico sumó $22.893 (+20,88%), mientras que, los APNR[20] totalizaron $26.132 millones (+11,10%) que, en conjunto con las variaciones de la exposición al riesgo operacional (+31,74%) y de mercado (-0,14%), derivaron en una reducción del margen de solvencia hasta 37,24% (-0,29 p.p.). Sin embargo, mantiene un holgado cumplimiento frente al mínimo exigido por la regulación (9%).

Dicha estructura, sumada a la tendencia creciente en la generación de utilidades, ha permitido disponer de recursos para apalancar el crecimiento estimado y contar con capacidad para afrontar escenarios adversos.

[17] Fiduagraria S.A., Credicorp Capital Fiduciaria S.A. y Fiduciaria Colmena S.A.

[18] Utilidad neta / activo.
[19] Utilidad neta / patrimonio.
[20] Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

Portafolio propio. A mayo de 2023, el portafolio propio de la Fiduciaria sumó a $12.175 millones, distribuidos principalmente en títulos calificados en AAA y riesgo Nación (81,11%), por lo que se destaca su calidad crediticia.

Por tipo de título, se concentraba en CDT (81,68%), bonos (10,36%) y deuda pública (7,96%), mientras que, por variable de riesgo, el 60,65% correspondió a inversiones en tasa fija, seguido títulos indexados a IBR (27,04%) y a IPC (12,31%), acorde con las condiciones y expectativas del mercado.

Por su parte, la duración, sin incluir la participación en fondos, se situó en 0,58 años, nivel que refleja su baja exposición al riesgo, con un VaR de 0,14%.

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, al cierre mayo de 2023, cursaban en contra de la Sociedad 56 procesos, cuyas pretensiones alcanzaron los $57.860 millones. De estos, el 74,99% estaba catalogado como remotos, el 17,96% como probable y el 7,05% se encontraba pendiente de validación por parte del grupo legal. Respecto a los de mayor probabilidad de fallo en contra, estos corresponden principalmente a un proceso con la Contraloría General de Boyacá para el cual ha constituido provisiones por $1.163 millones, correspondientes al 73,17% de la contingencia. Mientras que, el total de las provisiones constituidas alcanzó $1.590 millones, lo cual representa el 15,30% sobre los casos de mayor probabilidad de fallo adverso.

Por lo anterior, en opinión de **Value and Risk** la Fiduciaria mantiene una exposición moderada al riesgo legal, teniendo en cuenta la generación y evolución de los excedentes netos, su posición patrimonial, la participación de los procesos con mayor probabilidad y las provisiones para cubrirlas.

De esta manera, es importante que mantenga el estricto monitoreo de las contingencias y el fortalecimiento los mecanismos de defensa jurídica, con el fin de mitigar impactos desfavorables de los procesos contingentes en su perfil financiero.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Soporte patrimonial y corporativo de su principal accionista.
- Existencia de sinergias comerciales con el Instituto para el Desarrollo de Antioquia.
- Sólido gobierno corporativo, que favorece la toma de decisiones de manera colegiada y, con ello, el control de riesgos.
- Adecuada segregación de funciones en las áreas *front*, *middle* y *back office*, que mitiga la ocurrencia de conflictos de interés.
- Idoneidad, trayectoria y experiencia de los gestores de los portafolios de inversión, así como del personal directivo.
- Procedimientos en constante fortalecimiento para identificar, medir y controlar los riesgos.
- Certificación de calidad renovada (ISO 9001:2015).
- Esquemas de *backup* que aseguran la continuidad de la operación, gracias al fomento del conocimiento integral.

Retos

- Llevar a cabo los objetivos trazados en su planeación estratégica, en los tiempos establecidos.
- Mantener las inversiones orientadas a promover la transformación digital lo cual redundará en eficiencias de tipo operativo.
- Continuar con el permanente fortalecimiento del área de riesgos e inversiones.
- Materializar el enfoque de especialización en negocios rentables y poco concentrados que permitan diversificar los ingresos con participaciones atomizadas.
- Conservar el riguroso monitoreo de los procesos contingentes de manera que se anticipen eventos adversos.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Niveles de compensación de riesgos de los fondos de inversión y su impacto en la competitividad.
- Mantener bajos niveles de rotación de personal, en general, y en cargos críticos.

- Cumplir en los tiempos estimados la ejecución del plan de inversiones.
- Cambios en la estrategia de inversión y orientación al riesgo.

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**