



FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 865

Fecha: 4 de septiembre de 2026

Fuentes:

- Fiduciaria Central S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
Iván Darío Romero Barrios
Ricardo Joya Lizarazo

Contactos:

Camilo Andrés Beltrán Pardo
camilo.beltran@vriskr.com

Santiago Argüelles Aldana.
santiago.arguelles@vriskr.com

Diana Mariño Cepeda
diana.marino@vriskr.com

PBX: (57) 601 268 1452
Bogotá D.C.

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

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 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.** **Value and Risk** pondera el respaldo patrimonial y corporativo que **Fiducentral** recibe de su principal accionista, el Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA (94,97%), entidad pública, descentralizada del orden departamental, cuyo objeto social consiste en el fomento económico y social del territorio.

En adición, se destaca la existencia de sinergias comerciales, administrativas y de gobierno corporativo, que contribuyen con el posicionamiento y reconocimiento de la **Fiduciaria** en el mercado, así como con la generación de negocios, la eficiencia y calidad de los procesos, gracias a la participación de funcionarios del IDEA en los comités y órganos de decisión, en favor de su capacidad de administración de recursos propios y de terceros.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** **Fiducentral** cuenta con una adecuada estructura organizacional, alineada con el tamaño y complejidad de la operación, la cual fue objeto de modificaciones en el último año.



FIDUCIARIAS

Al respecto, con el propósito de fortalecer la gestión comercial, elevó el grado de Gerencia a Vicepresidencia, la cual se encargará de la planeación, dirección, acompañamiento y control de los procesos de comercialización de productos y servicios, vinculación de clientes y cumplimiento del presupuesto comercial, entre otros. Asimismo, convirtió la Gerencia Contable en una Dirección, en línea con las funciones del cargo. Es de mencionar que, a inicios de septiembre de 2026, se efectuó el relevo en la Presidencia, cargo asumido por un ejecutivo con amplia experiencia directiva en el sector.

Por otro lado, se destaca una adecuada segregación física y funcional del *front*, *middle* y *back office*, así como la existencia de diversos comités y cuerpos colegiados, que favorecen la toma de decisiones asertivas y la mitigación de posibles conflictos de interés. Igualmente, dispone de robustos esquemas de *backup* de personal crítico, con el propósito de garantizar la continuidad de la operación.

En adición, sobresale la amplia experiencia de los directivos en el sector fiduciario, al igual que la debida certificación en idoneidad técnica, emitida por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) para los funcionarios que intervienen en los procesos de inversión.

Además, en el primer semestre de 2026, registró indicadores de rotación de personal voluntaria y total medios de 3% y 4%, por debajo de las metas definidas de 8% y 10%, respectivamente. Lo anterior, gracias al robustecimiento de las estrategias de vinculación y retención, tales como los procesos de reclutamiento y selección, la estructura salarial y los programas de bienestar y beneficios.

Para **Value and Risk**, la Fiduciaria dispone de sólidas políticas de gobierno corporativo, definidas en su respectivo manual, en el que incorporó las funciones de la Vicepresidencia Comercial, actualizó la periodicidad mínima de las reuniones del Comité (de una a tres veces al año), y añadió las funciones de supervisión y auditoría de la Junta Directiva. Asimismo, en el Código de Ética y Conducta, incorporó pautas sobre los derechos humanos, el Sarlaft, los principios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), la línea ética y el plan antifraude.

En adición, modificó el Reglamento de la Asamblea de Accionistas, con la reorganización de su estructura por capítulos e incluyó lineamientos asociados a las funciones del presidente, reuniones no presenciales y mixtas, decisiones por voto escrito, el derecho de inspección, las actas de reuniones no presenciales y los derechos y deberes de los accionistas.

En cuanto al Reglamento de la Junta Directiva, limitó a tres el número de días de prórroga de las deliberaciones, robusteció el contenido de las actas y alineó los criterios de conflictos de interés con el Código de Ética y Conducta. Igualmente, integró consideraciones relacionadas con los Comités de Apoyo, la evaluación de la gestión y

los derechos de la Junta, a la vez que definió nuevas funciones, acorde con la implementación de la nueva Circular Básica Jurídica (CBJ)¹.

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

Es de mencionar que la Fiduciaria cuenta con una Política de Gestión Ambiental, Social y de Gobernanza (ASG), que contiene los principios, directrices y compromisos direccionados a la ejecución de prácticas responsables, con el objetivo de contribuir a la prevención, mitigación y compensación de los impactos ambientales.

Bajo el marco de dicha política, mide diversos indicadores que le permiten monitorear el cumplimiento de sus compromisos ante la gestión de residuos, el uso de agua, la renovación ambiental², el bienestar y la equidad laboral, la ética empresarial, la transparencia en la divulgación de información y la gestión de riesgos.

De igual forma, en atención a la Circular Externa 015 de 2025 de la SFC, avanza en la implementación del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS), orientado a la gestión de esta tipología de riesgos. Al respecto, la Fiduciaria estima culminar dicho proceso durante el último trimestre de 2026, previo al plazo límite (abril de 2027) y con un alcance limitado al portafolio propio.

Adicionalmente, aprobó y fortaleció las políticas de: I) Prevención, Protección y Atención del Acoso Laboral, la Discriminación y la Violencia, II) Prevención, Protección y Atención del Acoso Sexual y/o Discriminación y III) Diversidad, Equidad e Inclusión (DEI). Además, sobresale que las mujeres representaron el 59% de la planta de personal y el 55% de los cargos directivos.

En relación al Sarlaft, y acorde con la implementación de la Circular Externa 010 de 2025, integró una política de causales objetivas de vinculación de clientes, a la vez que ajustó la definición del riesgo y los objetivos específicos, así como las directrices de medidas intensificadas de conocimiento de clientes, vinculación y actualización de proveedores, el Comité de Riesgos, los reportes internos, la capacitación, entre otros.

En adición, respecto al conocimiento del cliente, implementó un instructivo para la gestión de señales de alerta y la metodología de perfil de riesgo, al tiempo que actualizó el contexto interno y externo, los instructivos para su conocimiento y sistemas de monitoreo, así como la metodología de segmentación y el perfil de riesgo.

- **Procesos y directrices para inversión.** Uno de los principales aspectos que sustentan la calificación otorgada a Fiducentral, es su sólido proceso de inversión, soportado en una adecuada estructura

¹ Establecida por medio de la Circular Externa 006 de 2025.

² Porcentaje de uso de materiales ecológicos y equipos energéticamente eficientes.



para la toma de decisiones, encabezada por la Gerencia de Inversiones. Esta, asesora a la Junta Directiva, Presidencia y otras áreas en materia de inversión y se encarga de la mejora continua y generación de valor en los Fondos de Inversión, el Portafolio Propio y de Terceros, así como en la estructuración de alternativas de inversión.

En adición, cuenta con el área de Investigaciones Económicas, la cual lleva a cabo los análisis de mercados financieros y variables económicas, genera informes sobre los principales acontecimientos del mercado de capitales y apoya en la optimización de informes y elaboración de modelos econométricos e instrumentos financieros en la Mesa de Dinero. Igualmente, lidera proyectos de mejoramiento de procesos y aprovechamiento de oportunidades de inversión, y aporta a la educación financiera a nivel interno y externo.

Además, por medio del Comité de Revisión de Estrategias Semanales de Inversión, la Fiduciaria ejecuta los rebalances de los portafolios, apoyada en los *benchmark* y el *allocation* proporcionados por Elemento *Alpha*, insumos con los que realiza estimaciones y análisis de variables de los mercados de deuda pública y privada.

Asimismo, la Calificadora reconoce el uso de mecanismos para la medición y seguimiento de la efectividad de las estrategias de inversión, entre los que sobresale la estimación y proyección de curvas cero cupones y el análisis de las curvas de valoración de tasa fija, IBR e IPC, así como de las estimaciones de inflación (*Break Even Inflation*).

Value and Risk destaca los esfuerzos de la Fiduciaria por fortalecer los procesos de inversión, de forma que, en el último año, y en atención a las recomendaciones de la AMV, dividió las sesiones del Comité de Inversiones entre las enfocadas en la administración del portafolio propio y aquellas direccionadas a la gestión de los FICs y recursos de terceros. A su vez, implementó un módulo en Precia para el monitoreo de la curva de deuda privada, así como una herramienta en *Bloomberg* para el uso de información histórica en el fortalecimiento de modelos, con el objetivo de anticipar la dinámica del dólar y las tasas de intervención, entre otras variables.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Fiducentral dispone de robustos mecanismos de administración de los riesgos financieros y no financieros a los que se expone en el desarrollo de sus actividades, los cuales se encuentran contemplados en el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), el cual fue objeto de cambios en el último año.

Al respecto, dentro de los ajustes se incluyó que la totalidad de las operaciones de inversión, negocios o remuneraciones mutuas se realiza a precios de mercado. Asimismo, incluyó la presentación del informe de consumo del apetito de riesgo en las sesiones del comité de riesgos y Junta Directiva.



Frente a la Gestión de Riesgo de Mercado (GRM), incluyó aclaraciones sobre las metodologías internas para el cálculo del VaR, las cuales no contemplan el valor en riesgo de los FICs, y determinó que el informe de deterioros de cupos se presente de forma exclusiva al Comité de Riesgos. A su vez, actualizó los límites y alertas, al igual que los medios verificables para la negociación de operaciones en el mercado de valores.

En cuanto a la Gestión de Riesgo Operativo (GRO), cambió las calificaciones porcentuales por numéricas en las metodologías de calificación de riesgos y controles. Además, para los cálculos de la probabilidad, unificó la unidad de tiempo de referencia (anual) y redujo la importancia de la materialización de eventos sobre la ponderación total, en tanto que, para el impacto, recalculó los rangos del componente económico.

Adicionalmente, para la efectividad de controles, ajustó el peso de las ponderaciones de las variables³, situación similar a la implementada en la calificación total, en la que pasó de relevancias para el diseño y la efectividad del 40% y 60% al 30% y 70%, respectivamente.

Por otro lado, modificó los elementos cuantitativos y cualitativos de la Metodología de Apetito de Riesgo (MAR), a la vez que, en el respectivo manual, actualizó el cuadro de mando y la definición de apetito, en línea con la planeación estratégica, al tiempo que agregó la estimación del patrimonio técnico esperado para la vigencia.

Si bien no presentó cambios significativos en sus políticas de Continuidad del Negocio, en el último año, renovó y actualizó las configuraciones de alta disponibilidad y acondicionó los *Datacenter* de Bogotá y Medellín, mientras que, en materia de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, inició acciones para la implementación del NIST CF 2.0⁴.

De acuerdo con información contenida en las actas de Junta Directiva y Comité de Auditoría, así como de los informes de Revisoría Fiscal y de Auditoría Interna, no se observaron hechos relevantes que puedan reflejar deficiencias en la administración de portafolios. Sin embargo, la Calificadora mantendrá seguimiento sobre los avances en la ejecución de los planes de mejoramiento definidos, mayormente relacionados con el Sarlaft, el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), la administración de personal y las evaluaciones del Sistema de Control Interno Contable, entre otros.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** En opinión de **Value and Risk**, Fiducentral dispone de una robusta infraestructura tecnológica, soportada en el sistema *core* SIFI que, dada su articulación con diversas herramientas, favorece la automatización y

³ Previamente, las ponderaciones correspondían al 33% para el número de eventos, la eficacia de controles y el juicio de controles, mientras que, en la actualidad, son de 40%, 40% y 20%, en su orden.

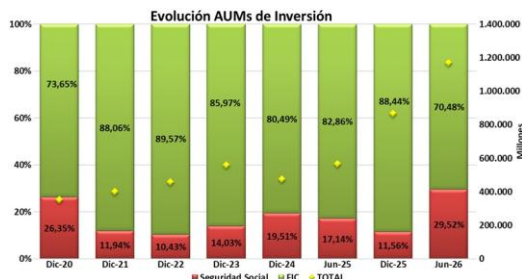
⁴ Enfocado en el entendimiento, evaluación, priorización y comunicación de la gestión de riesgos de ciberseguridad.

FIDUCIARIAS

optimización de los procesos operativos, contables, administrativos y de inversión.

Sobresale el uso de *Master Trader* para la gestión de portafolios y negociación de títulos valores, en tanto que, para el monitoreo de la evolución de los activos, utiliza *Bloomberg* y Precia. Además, para las operaciones de compraventa, cuenta con MEC Plus y los custodios DCV, Deceval y BNP Paribas, mientras que, para la administración de los riesgos de mercado y liquidez, se apoya en el sistema IG Métrica.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A junio de 2026, los AUMs de inversión de Fiducentral pasaron de \$567.442 millones a \$1,17 billones, impulsados por los FICs, que representaron el 70,48% del total y crecieron 75,39%. De igual forma, la línea de seguridad social (29,52%) pasó de \$97.252 millones a \$345.394 millones, especialmente favorecida por la captación del negocio de pasivos pensionales de la Gobernación de Antioquia.



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

Actualmente, la Sociedad administra tres FICs, de los cuales, el Abierto 1525 Axios se configuró como el más representativo, con una participación de 36,76% y un saldo de \$302.493 millones, con un importante crecimiento respecto a los \$19.511 millones en junio de 2025, acorde con la mayor administración de recursos de obras por impuestos. Por su parte, los FICs Abierto (32,36%) y 1525 (30,88%) aumentaron 9,63% y 40,43%, en su orden.

Value and Risk reconoce una apropiada distribución de los FICs por adherente pues, por monto, el 82,59% correspondían a fideicomisos, seguidos de personas naturales (9,31%) y jurídicas (8,11%). Asimismo, resalta una adecuada compensación del riesgo asumido por los inversionistas, toda vez que el índice de *Sharpe* se ubicó en 1,13 veces (x) para el FIC Axios, 1,11x para el FIC Abierto y 1,18x del FIC 1525, sin embargo, con retos frente a los promedios de sus respectivos pares (1,27x, 1,27x y 1,15x).

- **Perfil financiero.** Entre los factores que sustentan la calificación a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de la Fiduciaria, se resalta la calificación asignada al Riesgo de Contraparte⁵ (AA). En esta, **Value and Risk** destaca, entre otros factores, el respaldo

⁵ Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.



FIDUCIARIAS

patrimonial y corporativo del principal accionista, la continua generación de excedentes netos, la dinámica creciente de recursos administrados y los holgados niveles de solvencia y liquidez.

A continuación, se presentan los principales indicadores de Fiducentral:

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26
Ingresos	17.730	22.930	34.579	39.548	32.847	14.704	30.286	18.628
Utilidad neta	1.464	1.998	4.489	3.697	302	1.011	2.555	1.869
Activos	28.402	32.090	33.116	37.411	41.529	44.649	45.832	48.599
Patrimonio	22.327	22.666	25.900	28.803	30.119	31.130	33.510	35.379
AUMs (Biliones)	3,77	4,88	6,51	7,81	6,92	7,07	7,59	9,50
ROE	6,55%	8,81%	17,33%	12,84%	1,00%	6,60%	7,63%	10,85%
ROA	5,15%	6,23%	13,56%	9,88%	0,73%	4,58%	5,58%	7,84%
Margen Operacional	11,96%	11,54%	20,84%	21,42%	16,69%	9,92%	4,89%	18,00%
Margen Ebitda	22,37%	22,19%	31,88%	38,40%	27,48%	19,78%	19,43%	31,12%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Constituida en 1992, Fiducentral se configura como una sociedad de economía mixta, que se encuentra vigilada por la SFC y cuyo objeto social consiste en la celebración y ejecución de negocios fiduciarios y la administración de FICs, entre las demás actividades autorizadas por la Ley para entidades fiduciarias.

Se pondera el respaldo patrimonial y corporativo que recibe de su principal accionista, el IDEA (94,97%), aspecto que, aunado al continuo desarrollo y fortalecimiento de sinergias comerciales y administrativas, contribuye con su reconocimiento y posicionamiento de mercado, así como con la calidad y eficiencia de los procesos.

Evolución del plan estratégico. La planeación estratégica de Fiducentral se mantiene estructurada sobre cinco pilares⁶, mientras que su monitoreo se basa en el seguimiento trimestral de indicadores de cumplimiento acumulativo, trimestral o anual que, para el segundo trimestre de 2026, reflejaron una ejecución ponderada de 96,8% sobre las metas trazadas para dicho periodo.

Lo anterior, gracias al desempeño en los indicadores de enfoque financiero, de procesos y de formación, aunque con oportunidades de mejora en la dimensión de clientes, dado el limitado avance en la participación en nuevos negocios.

Lo anterior, debido a que el indicador contempla el número de nuevos clientes mensuales, situación que no se ajusta a la naturaleza del negocio, por lo que pretende ampliar su periodicidad a un año.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. Fiducentral cuenta con una sólida estructura organizacional, liderada por la Junta Directiva, la cual está conformada por la gerente del IDEA, tres miembros externos independientes y un representante de accionistas minoritarios.

Por su parte, la operación está en cabeza de la Presidencia, apoyada por la Secretaría General, las

vicepresidencias de Operaciones, Comercial y Financiera y Administrativa, así como en las gerencias de Control Interno, Inversiones, Riesgos, Cumplimiento y Corporativa de Desarrollo.

De esta manera, la planta de personal totalizó 155 colaboradores, distribuidos entre hombres (41%) y mujeres (59%), con un indicador de rotación global de 4%.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Fiducentral cuenta con diversos mecanismos físicos y digitales para asegurar una adecuada comunicación y atención de clientes, entre los que sobresalen los canales de atención del SAC, orientados a mitigar el riesgo de impactos en la calidad de la atención y los derechos del consumidor financiero.

En este sentido, dispone de líneas telefónicas, correspondencia física y correo certificado, correo electrónico, la página web, el aplicativo *SmartSupervision* de la SFC, la plataforma Siri⁷ y la Defensoría del Consumidor Financiero. En adición, realiza asesorías personalizadas y administra un portal web transaccional.

Cabe señalar que, en el último año, implementó un módulo de PQRS y, con base en la CBJ 006 de 2026, modificó la temporalidad (de semestral a anual) del respectivo reporte a la Junta Directiva.

En el primer semestre de 2026, recibió 1.623 PQRS, distribuidas entre peticiones y solicitudes (75,05%) y quejas y reclamos (24,95%). Las primeras, concentradas en solicitudes de certificados y documentos tributarios (75,04%), mientras que las últimas, en redenciones de derechos o participaciones por cancelación de productos o servicios (27,65%), aspectos pendientes por identificar (24,69%) e incumplimientos en términos de contratos (18,02%).

Ahora bien, del total, las líneas de fiducia inmobiliaria (63,71%) y administración (22%) se configuraron como las de mayor relevancia, en tanto que, por medio de recepción, se concentraron en correo electrónico (86,14%). Además, se destaca la efectividad en la respuesta, toda vez que

⁶ I) Gestión Financiera Sostenible, II) Eficiencia Operacional con Enfoque en el Cliente, III) Desarrollo de Negocios Responsables (ASG), IV) Desarrollo del Talento Humano y V) Ética y Cumplimiento Regulatorio.

⁷ Canal directo de comunicación con la SFC, por medio del cual recibe requerimientos y es notificada de actos administrativos, decisiones, respuestas y traslados de derechos de petición.



el 98,40% fueron atendidas dentro o por debajo de los tiempos establecidos (15 días hábiles), con un promedio de 12,05 días hábiles.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Con el fin de definir las políticas, lineamientos, estructura organizacional y herramientas para la gestión de riesgos LA/FT/FAPDM, Fiducentral cuenta con el manual Sarlaft.

Este, contempla las etapas de identificación, medición, control y monitoreo, así como las políticas de direccionamiento, administración y ejecución, conocimiento del cliente, Personas Expuestas Políticamente (PEP) y clientes exonerados, entre otras.

Igualmente, incorpora los diversos procedimientos de conocimiento, vinculación y actualización de clientes y proveedores, además de la documentación requerida y las funciones de la Junta Directiva, el Representante Legal y el Oficial de Cumplimiento, entre otros.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

La Fiduciaria cuenta con un robusto Sistema de Control Interno (SCI), el cual se articula con las mejores practicas del mercado y los requerimientos normativos vigentes.

Al respecto, bajo la medición del Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG) de 2025, obtuvo un puntaje de 66,8/100 en el Índice de Desempeño Institucional, inferior al del grupo par (68,9/100), aunque con un mejor desempeño en la dimensión de control interno (80,6/100 versus 74,7/100).

Ahora bien, para 2026, definió un plan de 104 auditorías, de las cuales, al cierre del primer semestre ejecutó 40, lo que arrojó un cumplimiento de 38,8%. Adicionalmente, adelantó tres auditorías no planeadas, asociadas con el riesgo neto LAFT/PADM y una inspección *extra situ* de la SFC, relacionada con la evaluación de auditoría.

Dado lo anterior, la Calificadora mantendrá seguimiento sobre los avances de los planes de mejoramiento establecidos con base en las auditorías adelantadas en 2024, 2025 y 2026, los cuales se encuentran dentro de los tiempos

definidos y presentan cumplimientos medios de 93%, 78% y 33%, respectivamente.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Al cierre del primer semestre de 2026, Fiducentral administraba nueve portafolios de pasivos pensionales, dos FCPs y tres FICs.

Respecto a los últimos, abarcaron el 70,48% del total de AUMs de inversión y, en la actualidad, se encuentra a la espera de revisión, por parte de la SFC, de los cambios a los reglamentos, asociados al aumento de la concentración máxima permitida por inversionista, la cual se incrementó hasta el 30% en los tres fondos.

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
Fondo Abierto 1525 Axios	Bajo	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. Fiducentral cuenta con adecuados procedimientos para mitigar el riesgo de incurrir en pérdidas por incumplimientos de los emisores y contrapartes.

Al respecto, realiza evaluaciones anuales de asignación de cupos, tanto para el sector financiero como real, cuyas metodologías contemplan aspectos cualitativos y cuantitativos, entre los que se destacan la calificación de riesgos de las sociedades y la emisión de títulos ASG, así como variables de crecimiento, eficiencia, rentabilidad, calidad de cartera, solvencia y endeudamiento, entre otros.

Asimismo, establece límites de inversión por emisor, contraparte y grupos económicos para cada portafolio, a la vez que, de forma mensual, adelanta seguimientos de los cupos para identificar deterioros y ajustar las restricciones de plazo y tipo de inversión.

Riesgo de mercado. Para la administración de este tipo de riesgo, Fiducentral cuenta con el Manual de Gestión de Riesgo de Mercado (GRM), enfocado en mitigar el riesgo de pérdidas por disminución

del valor de los portafolios, FICs y FCPs administrados, producto de devaluaciones de los instrumentos financieros en los que mantiene posiciones.

Para ello, se soporta en el cálculo del VaR, a través de la metodología estándar de la SFC y dos metodologías propias (Desviación estándar y Volatilidad EWMA), basadas en series de precios históricos y que son objeto de pruebas de *back* y *stress testing*.

Asimismo, definió un plan de contingencia orientado a identificar las causas y definir los planes de acción para restablecer el nivel de riesgo de los portafolios, tras eventos de crisis de mercados que generen sobrepasos a los límites determinados.

Riesgo de liquidez. En el Manual de Gestión de Riesgo de Liquidez (GRL), la Fiduciaria tiene establecidos los mecanismos para la medición del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL). En este sentido, para los FICs, ejecuta el modelo regulatorio de la SFC y uno propio, bajo la metodología MCO (*Maximum Cumulative Outflow*), por medio de la que establece la máxima salida de recursos continuos durante un periodo de tiempo determinado.

Asimismo, dispone de una metodología interna para el portafolio propio, basada en el histórico del flujo de caja y que considera el Máximo Retiro Probable (MRP). Igualmente, cuenta con una metodología para medir el nivel de liquidez del mercado de los títulos, a partir del número y monto de las negociaciones en un periodo de tiempo.

Además, el manual define las pruebas de *back* y *stress testing*, así como sistemas de alertas tempranas para los diferentes modelos, al igual que el límite de participación de los principales inversionistas en FICs y el plan de contingencia.

Reportes de controles. Con el propósito de proporcionar los insumos para que el Comité de Inversiones y la Junta Directiva cuenten con la información necesaria para asegurar una adecuada toma de decisiones, la Fiduciaria ha establecido un sólido esquema de reportería, soportado en diversos informes estructurados y presentados por las diferentes áreas y comités, dentro de los que se cuentan:

- Análisis de coyuntura económica y Sectoriales.
- Informes sobre seguimiento al cumplimiento de cupos de emisores y contrapartes.
- Informes de Riesgo de Mercado.
- Informe de Riesgo de liquidez.
- Reportes de resultados corporativos.
- Control de límites regulatorios e internos.
- Reportes de auditoría interna y revisoría fiscal.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. Para mitigar el riesgo de incurrir en pérdidas asociadas a la materialización de Eventos de Riesgo Operacional (ERO), y en cumplimiento de las disposiciones de la SFC, la Fiduciaria se soporta en el Manual de Gestión de Riesgo Operacional (GRO), en el que consolida las políticas, metodologías y procedimientos direccionados a una correcta identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos operacionales inherentes y residuales.

Entre junio de 2025 y 2026, la entidad identificó 150 EROs, de los cuales, el 92,67% se encontraban cerrados. Por su parte, los eventos tipo B⁸ representaron el 82,67%, mientras que los de tipo A⁹ el 17,33%, con pérdidas netas no materiales, en su mayoría, relacionadas con la ejecución y administración de procesos (99,15%).

Además, cuenta con el Plan de Continuidad del Negocio (PCN), direccionado a garantizar su capacidad de responder ante emergencias que generen interrupción de las operaciones, con el fin de asegurar la continuidad de los servicios críticos. Este, fue objeto de pruebas en el último año, asociadas a escritorios virtuales, entidad amiga¹⁰ y el *Disaster Recovery Plan* (DRP).

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Con el fin de fortalecer su infraestructura tecnológica, en el último año, la Fiduciaria adelantó la implementación de ProcessAPP¹¹, las renovaciones y actualizaciones asociadas a

⁸ No generan pérdidas y por lo tanto no afectan el estado de resultados de la entidad.

⁹ Generan pérdidas y afectan el estado de resultados de la entidad.

¹⁰ Responde al uso de plataformas de depósitos centralizados de valores de entidades aliadas.

¹¹ Herramienta de mejora de procesos internos y optimización de información para clientes.



seguridad y continuidad del negocio, la reimplantación del módulo de presupuesto en SIFI y el licenciamiento de *software*, entre otras acciones.

Con base en lo anterior, en 2025 alcanzó un cumplimiento del 64% de un presupuesto de tecnología de \$5.453 millones, mientras que, para 2026, este asciende a \$7.531 millones, destinados a funcionamiento (61,14%) e inversiones (38,86%), y con un avance del 30% al cierre del primer semestre.

Seguridad de la información. Fiducentral dispone de una Política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, en la que compila las responsabilidades y lineamientos dirigidos a garantizar la confidencialidad, integridad, disponibilidad, privacidad y Auditabilidad de la información.

Es importante destacar que, en la actualidad, la Sociedad adelanta un proceso de revisión de dichas políticas, con el propósito de atender las recomendaciones de la SFC respecto al nivel de madurez del modelo de seguridad y ciberseguridad, acorde con el NIST CF 2.0 y la implementación de las Finanzas Abiertas.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. Para el primer semestre de 2026, los AUMs de Fiducentral sumaron \$9,50 billones (+34,35%), en línea con la evolución en fiducia de administración (+101,05%), garantía (+31,51%) y FICs (+75,39%), que ocuparon el 30,85%, 25,79% y 8,68% del agregado, en su orden.

De esta manera, compensó la disminución en fiducia inmobiliaria (27,46%; -9,91%), producto del robustecimiento de las políticas de restricción frente a las características que deben cumplir los clientes.

Sin embargo, en opinión de **Value and Risk**, debe propender por mejorar los niveles de atomización, toda vez que los veinte principales negocios representaron el 46,86% de los AUMs, mientras que, por comisiones, alcanzaron el 45,56%, lo que denota una moderada concentración.

Evolución de la rentabilidad. A diciembre de 2025, los ingresos operacionales descendieron a

\$30.286 millones (-7,80%), en línea con la disminución en las comisiones y honorarios (89,74%; -9,44%), afectados por el cierre de dos negocios relevantes durante el primer semestre de 2024.

Entre tanto, los gastos operacionales aumentaron 5,27% hasta \$28.805 millones, impulsados por los de personal (+14,31%), las provisiones (+114,31%) y el procesamiento electrónico de datos (+16,86%), cuentas que representaron, en su conjunto, el 66,36% del agregado.

Pese a ello, al considerar los otros ingresos, que pasaron de \$57 millones a \$2.904 millones, por cuenta de reversiones de provisiones de años anteriores, así como las menores multas, sanciones y litigios (-57,11%) e impuesto de renta (-61,22%), obtuvo una utilidad neta de \$2.555 millones, superior a la observada en 2024 (\$302 millones) y con su respectivo efecto sobre el ROA (5,58%; +4,85 p.p.) y el ROE (7,63%; +6,62 p.p.).

A junio de 2026, los ingresos sumaron \$18.628 millones (+26,69%), gracias a las comisiones (+30,64%), mientras que los gastos operacionales cerraron en \$15.275 millones (+15,33%), por cuenta de los de personal (+7,16%) y honorarios (+77,13%), asociados con la contratación de una casa de cobranza para las comisiones fiduciarias.

De esta manera la utilidad neta se ubicó en \$1.869 millones (+84,98%), con indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio de 7,84% (+3,26 p.p.) y 10,85% (+4,25 p.p.), respectivamente.

Estructura financiera. A junio de 2026, el patrimonio totalizó \$35.379 millones (+13,65%), gracias a los otros resultados integrales (30,55%; +8,37%), dada la mayor revalorización de activos (+8,38%), así como por los resultados de ejercicios anteriores (21,66%; +42,89%), las reservas (21,51%; +3,48%) y el resultado del ejercicio (5,28%; +84,98 p.p.).

De otra parte, el patrimonio técnico se situó en \$24.357 millones (+15,80%), en tanto que los Activos Ponderados por Nivel de Riesgo (APNR) decrecieron hasta \$30.546 millones. Como resultado, la relación de solvencia se ubicó en 33,82%, por encima de la registrada un año atrás (27,92%) y al mínimo regulatorio (9%).

Portafolio propio. Al cierre del primer semestre de 2026, el portafolio propio totalizó \$20.440 millones, compuesto en su mayoría por títulos AAA y Nación (93,86%), mientras que aquellos calificados en AA- ocuparon el 6,14%.

Por tipo de título, los CDTs y cuentas a la vista se configuraron como los más representativos, con participaciones de 35,30% y 29,88%, seguidos de los TES (15,84%), bonos (15,65%) y FICs (3,33%). En tanto que, por variable de riesgo, se concentró en tasa fija (32,88%) e indexados al IPC (19,39%) y la IBR (14,52%).

Dichas distribuciones, aunadas a una duración media de los últimos doce meses, incluyendo el disponible, de 0,49 años, reflejan el perfil conservador del Portafolio.

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, a junio de 2026 cursaban 96 procesos contingentes en contra de Fiducentral, con pretensiones por \$255.470 millones, concentradas en procesos verbales (38,68%) y de responsabilidad civil contractual (34,16%).

Por cuantía, el 84,88% estaban clasificados con una probabilidad de fallo en contra remota, seguidos de posible (12,21%) y probable (2,91%). Por ello, constituyó provisiones en el estado de situación financiera por \$3.175 millones, con las que podría cubrir las pretensiones de los procesos de mayor riesgo catalogados como probables, en 0,43 veces (x).

Por otro lado, actúa como vocera y administradora de fideicomisos y FCPs en 81 procesos, con pretensiones que ascienden a \$91.245 millones.

Al considerar el número, cuantía y distribución por probabilidad de fallo de los procesos, así como el nivel de cobertura de estos con las provisiones, en opinión de **Value and Risk**, la Fiduciaria mantiene un perfil de riesgo legal alto, por lo que es fundamental que fortalezca los mecanismos de seguimiento y constitución de provisiones, con el fin de mitigar posibles materializaciones, que puedan impactar su estructura financiera.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo financiero y corporativo de su principal accionista.
- Generación y profundización de sinergias comerciales, administrativas y de gobierno corporativo.
- Amplio reconocimiento en la administración de negocios públicos.
- Trayectoria y experiencia de los directivos y certificación de la AMV para el personal de inversión.
- Existencia de diversos comités y cuerpos colegiados para la toma de decisiones y la mitigación de posibles conflictos de interés.
- Adecuada segregación física y funcional de las áreas de *front*, *middle* y *back office*.
- Esquemas de *backup* de personal que garantizan la continuidad de los procesos críticos.
- Apropiadas políticas de gobierno corporativo.
- Sólida gestión de factores ASG.
- Robustos procesos de inversión, soportados en una estructura definida, metodologías y el uso de herramientas tecnológicas.
- Continuo fortalecimiento de los Sistemas de Administración de Riesgos, en línea con las disposiciones legales y las mejores prácticas del mercado.
- Crecimiento permanente de los AUMs.
- Adecuado cumplimiento de su planeación estratégica.
- Propensión a ejecutar inversiones en el fortalecimiento de su infraestructura tecnológica.
- Incremento relevante y apropiados niveles de compensación del riesgo asumido por los inversionistas en los FICs.
- Adecuado margen de solvencia para hacer frente al crecimiento

Retos

- Finalizar la implementación de SARAS en los tiempos estimados.
- Ejecutar de forma efectiva los proyectos de inversión en infraestructura tecnológica, especialmente los asociados con el fortalecimiento del sistema *core*.
- Mantener y potencializar el crecimiento sostenido de AUMs.
- Fortalecer los mecanismos de seguimiento y constitución de provisiones para procesos contingentes.



- Mantener las políticas de vinculación y retención del talento humano.

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

- Evolución de los ingresos por comisiones frente a los gastos operacionales y su efecto sobre los resultados e indicadores de rentabilidad.
- Variaciones en las variables del mercado que puedan impactar el volumen de recursos administrados.
- Cambios en el perfil de riesgo legal.

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