



FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 865
Fecha: 04 de septiembre de 2026

Fuentes:

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

Cifras Principales*	Junio 2025	Junio 2026
Activos**	\$44.649	\$48.599
Pasivos**	\$13.519	\$13.220
Patrimonio**	\$31.130	\$35.379
Ingresos**	\$14.704	\$18.628
Ebitda **	\$2.908	\$5.796
Utilidad Neta**	\$1.011	\$1.869
Margen Ebitda	19,78%	31,12%
ROE	6,60%	10,85%
ROA	4,58%	7,84%

* Todos los indicadores financieros anualizados son ajustados o reclasificados de acuerdo a los estándares de Value and Risk.

** Cifras en millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

Ricardo Joya Lizarazo
Javier Alfredo Pinto Tabini
Iván Darío Romero Barrios

Contactos:

Diana Mariño Cepeda
diana.marino@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Camilo Andrés Beltrán Pardo
camilo.beltran@vriskr.com

PBX: (601) 268 1452
Bogotá D.C

RIESGO DE CONTRAPARTE

AA (DOBLE A)

PERSPECTIVA

ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación **AA (Doble A)** al **Riesgo de Contraparte** de **Fiduciaria Central S.A.**

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

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Fiduciaria Central es una sociedad anónima de economía mixta, cuyo principal accionista es el Instituto para el Desarrollo de Antioquia (IDEA)¹, lo que le otorga respaldo institucional y fortalece su capacidad para participar en negocios asociados al desarrollo económico y social de la región.

A junio de 2026 ocupó la decimocuarta y decimoctava posición por activos administrados y comisiones, con participaciones de 1,00% y 1,06%, respectivamente. Por su parte, en el segmento de fiducia inmobiliaria se ubicó en el séptimo lugar de ingresos por comisiones, con una cuota de mercado de 3,91%.

Su enfoque estratégico se articula en torno a cuatro perspectivas fundamentales², las cuales conforman su Cuadro de Mando Integral (CMI). Al cierre del segundo trimestre de 2026, la entidad alcanzó un cumplimiento consolidado del 96,8%, en los que se destacan la perspectiva financiera, que aportó 29,8% al resultado total y presentó indicadores con resultados al 100% de las metas establecidas.

Dentro de las principales iniciativas para el segundo semestre de 2026 se encuentran el fortalecimiento de la gestión comercial sobre clientes estratégicos, especialmente entidades relacionadas con el IDEA y con el Departamento de Antioquia, la ejecución de proyectos tecnológicos relacionados con portales de pagos, vinculación y rendición de cuentas; y el desarrollo de acciones orientadas al mejoramiento del

¹ Entidad pública de fomento y desarrollo, que presta servicios financieros y administra recursos en Antioquia

² Financiera, Clientes, Procesos y Formación



clima organizacional y al fortalecimiento de los procesos de capacitación y acompañamiento a los colaboradores.

En opinión de **Value and Risk**, Fiduciaria Central presenta un adecuado cumplimiento de su plan estratégico, respaldado por mecanismos de seguimiento y control que favorecen la consecución de los objetivos definidos por la administración. De este modo, se destacan los avances observados en materia comercial, tecnológica y organizacional, junto con el cumplimiento de las metas financieras, puesto que contribuyen a mejorar su perfil financiero y competitividad en el mercado.

Por lo anterior, la Calificadora mantendrá seguimiento a la consolidación del crecimiento comercial y su efecto sobre los ingresos y participación dentro del sector fiduciario.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A junio de 2026, el patrimonio de Fiducentral ascendió a \$35.379 millones, con un crecimiento interanual de 13,65%, impulsado por los resultados acumulados de ejercicios anteriores y del año en curso, así como el fortalecimiento de las reservas patrimoniales.

Por otra parte, el patrimonio técnico se incrementó a \$24.357 millones, (+15,80%), en tanto que, los APNR³ se redujeron en 5,34% hasta \$30.546 millones en 2026, explicado principalmente por ajustes en la composición de las inversiones propias. De este modo, y al considerar las variaciones en los componentes de riesgo operacional (-3,74%) y riesgo de mercado (+13,60%), la Fiduciaria obtuvo una relación de solvencia de 33,82%, superior al 27,92% registrado en el mismo periodo del año anterior, a la vez que se ubicó en mejor posición frente a la media del sector (32,20%) y pares⁴ (24,82%), lo que refleja una posición patrimonial favorable y una adecuada capacidad de absorber pérdidas no esperadas.

Para **Value and Risk**, Fiduciaria Central cuenta con una estructura patrimonial sólida y suficiente para respaldar la administración de los negocios fiduciarios y los riesgos inherentes a su operación. La evolución favorable de su base patrimonial, junto con el apoyo de los accionistas y el adecuado cumplimiento de los requerimientos regulatorios, constituyen factores que favorecen la estabilidad financiera, así como su capacidad para acompañar el crecimiento de sus negocios.

- **Activos administrados (AUM).** A junio de 2026, los AUMs ascendieron a \$9,5 billones, con un incremento interanual de 34,35%, apalancados en el comportamiento de los negocios de administración que pasaron de \$1,46 billones a \$2,93 billones, especialmente por la incorporación de un negocio relevante, cuya duración inicial es de cinco meses prorrogables, la participación en el programa de Obras por Impuestos, entre otros, así como en la variación de los recursos

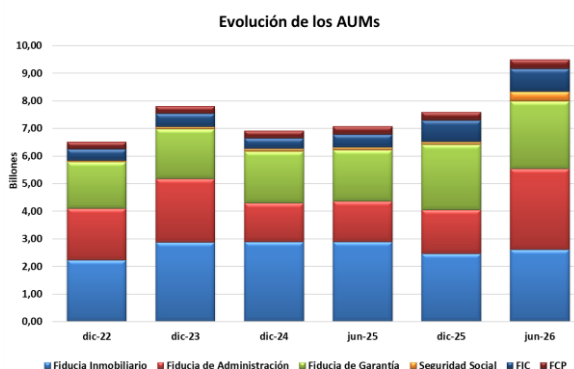
³ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo

⁴ Fiduagraria S.A., Credicorp Capital Fiduciaria S.A., Fiduciaria Caja Social S.A.

FIDUCIARIAS

administrados en FICs (+75,39%). De este modo, la estructura de los recursos administrados se mantiene soportada principalmente en negocios de fiducia de administración (30,85%), FIC (27,46%) e inmobiliario (25,79%).

De otra parte, para la Calificadora, la Fiduciaria mantiene una moderada concentración de los negocios administrados, toda vez que, por monto, los 20 principales aumentaron su participación sobre el total de 42,06% a 46,86%. No obstante, esto se mitiga parcialmente al considerar que dichos negocios representan el 15,89% de las comisiones, los cuales han demostrado apropiados niveles de estabilidad.



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

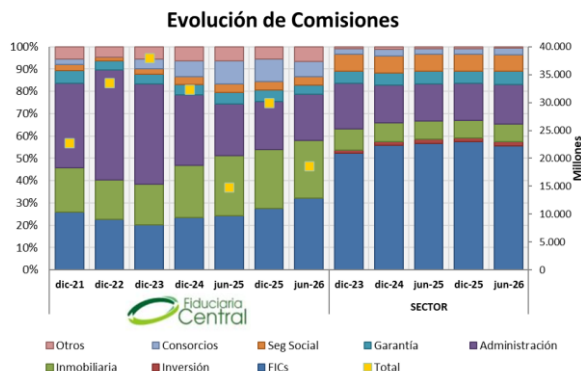
Al respecto, la estrategia de la entidad continuará enfocada en el fortalecimiento de los negocios con entidades públicas, segmentos que han ganado relevancia dentro de la estructura de recursos administrados. Adicionalmente, la optimización de los procesos asociados a la fiducia inmobiliaria ha permitido mejorar la eficiencia de esta línea de negocio, aunque con una menor participación relativa dentro del portafolio administrado. Por su parte, la consolidación de nuevos negocios vinculados a programas de Obras por Impuestos, y la posibilidad de participar en proyectos encaminados a la reconstrucción de áreas afectadas por el terremoto ocurrido en agosto de 2026 en el occidente del País, se configuran como uno de los principales impulsores del crecimiento de los activos bajo administración, en línea con la estrategia comercial y de expansión definida.

Por lo anterior, la Calificadora hará seguimiento a la evolución y estabilidad de los activos en aquellas líneas seleccionadas como prioritarias, conforme a la estrategia de crecimiento, que contribuyan a dinamizar los ingresos, potenciar los niveles de rentabilidad y mantener una adecuada concentración de los recursos administrados.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2025, la Fiduciaria registró ingresos operacionales por \$30.286 millones, lo que representó una disminución de 7,80% frente al año anterior.

FIDUCIARIAS

Lo anterior, como consecuencia del comportamiento de las comisiones (-9,44%) situación que no alcanzó a ser compensada por el crecimiento de comisiones por FICs (+8,29%). En ese sentido, los ingresos por FICs se convirtieron en los más relevantes (27,47%), seguidos de fiducia inmobiliaria (26,51%). Por su parte, los negocios de administración aportaron el 21,43%, mientras que la participación en consorcios representó el 10,07%, lo que evidencia una adecuada diversificación de los ingresos por tipo de negocio.



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

Ahora bien, a junio de 2026 los ingresos operacionales ascendieron a \$18.628 millones, con un crecimiento interanual de 26,69%. Del total, el 93,05% corresponden a ingresos por comisiones y honorarios, seguido de rendimientos del portafolio propio (5,09%).

Sobresale el comportamiento de las comisiones (+30,64%), determinadas por el incremento en las provenientes de FICs (+67,34%) conforme a la evolución de los saldos administrados, en tanto que, las demás líneas de negocio también han mantenido un desempeño favorable.

Por su parte, los ingresos provenientes de los negocios de administración crecieron 11,35%, mientras que aquellos asociados a consorcios disminuyeron 18,23%, dada la finalización de un negocio específico.

En consideración de **Value and Risk**, Fiducial Central mantiene una estructura de ingresos con adecuados niveles de diversificación por línea, aunque con retos asociados a la concentración en negocios relevantes. Lo anterior, al tener en cuenta que los veinte negocios más representativos por comisión abarcaron el 45,56% del total, en tanto que, al excluir fondos, las comisiones de estos negocios aportaron el 15,89%.

Value and Risk destaca el desempeño de los ingresos durante el año en curso, fundamentado en la estrategia de crecimiento en FICs, administración de negocios públicos y participación en segmentos objetivo. De acuerdo con las proyecciones de la administración, los ingresos operacionales alcanzarían \$36.865 millones al cierre de

2026, lo que representaría un aumento de 21,72% frente a los resultados obtenidos en 2025.

- **Rentabilidad y eficiencia.** A diciembre de 2025, los gastos operacionales registraron un crecimiento de 5,27% frente al año anterior. Este comportamiento estuvo impulsado principalmente por mayores gastos de personal (+14,31%), y provisiones que pasaron de \$1.090 millones a \$2.337 millones asociadas a cuentas por cobrar por comisiones, aunque estuvieron parcialmente compensados por la reducción de servicios temporales asociados a un área exclusiva dedicada a la gestión de un negocio finalizado en 2024.

Como resultado, y en conjunto con la disminución de los ingresos operacionales, la utilidad operacional se redujo 73,0%, hasta \$1.481 millones con un margen de 4,89% (-11,80 p.p.), con importantes brechas frente a los niveles registrados por sector (35,67%) y pares (29,84%), en tanto que, el indicador de eficiencia operacional pasó de 83,31% a 95,11%.

No obstante, el resultado neto estuvo favorecido por ingresos no operacionales derivados de la reversión de provisiones asociadas a litigios por \$2.545 millones, correspondientes a un proceso judicial resuelto favorablemente para la Fiduciaria. Lo anterior compensó parcialmente el reconocimiento de nuevos gastos relacionados con contingencias jurídicas por \$1.285 millones, correspondientes a un proyecto inmobiliario.

En ese sentido, la utilidad neta cerró en \$2.555 millones, por encima de los \$302 millones de 2024, de modo que, los indicadores de rentabilidad ROA⁵ y ROE⁶ aumentaron hasta 5,58% (+4,85 p.p.) y 7,63% (+6,62 p.p.), respectivamente, ambos con oportunidades de mejora frente a los comparables.

	Fiduciaria Central						SECTOR		PARES	
	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26		dic-25	jun-26	dic-25	jun-26
ROE	12,84%	1,00%	6,60%	7,63%	10,85%		23,98%	30,83%	31,19%	28,70%
ROA	9,88%	0,73%	4,58%	5,58%	7,84%		19,50%	23,16%	25,66%	19,11%
Margen operacional	21,42%	16,69%	9,92%	4,89%	18,00%		35,67%	37,07%	32,26%	29,84%
Margen Ebitda	38,40%	27,48%	19,78%	19,43%	31,12%		44,89%	46,32%	40,69%	40,54%
Eficiencia operacional	78,58%	83,31%	90,08%	95,11%	82,00%		64,33%	62,93%	67,74%	70,16%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating

Ahora bien, para el primer semestre de 2026, se observó una mejora en el resultado y margen operacional hasta \$3.453 millones (+129,81%) y 18% (+8,08%), respectivamente, aunque este último permanece por debajo de los registrados por sector y pares. Dicho comportamiento estuvo favorecido por el menor incremento de los gastos operacionales (+15,33%) en comparación con los ingresos. Al respecto, los gastos estuvieron impulsados por los de personal (+7,16%), impuestos (+112,33%), dada la entrada en vigor de nuevas disposiciones tributarias relacionadas con el impuesto al patrimonio, y

⁵ Utilidad Operacional / Ingresos Operacionales

⁶ Utilidad Neta / Patrimonio



honorarios (+77,13%), estos últimos derivados principalmente del fortalecimiento de los controles de seguridad informática.

Entre tanto, la utilidad neta totalizó \$1.869 millones, con su efecto en los índices de rentabilidad ROA y ROE que se ubicaron en 7,84% y 10,85%, aunque por debajo de los registrados por el sector (23,16% y 30,83%), y grupo par (19,11% y 28,70%).

Value and Risk destaca la evolución del negocio durante lo corrido de 2026 producto del aumento de los AUM, especialmente en FICs, que han contribuido favorablemente a la dinámica de ingresos y resultados operacionales. Al respecto, se estima que al cierre de 2026 los resultados estén beneficiados por la incorporación de un negocio de administración y pagos altamente relevante, el cual se efectuó al cierre del primer semestre, además del comportamiento creciente en el saldo de fondos, el cual, de acuerdo con información suministrada, a la fecha superó \$1 billón.

No obstante, los márgenes de rentabilidad continúan por debajo de los observados en el sector y pares, por lo que, la estabilidad y crecimiento de los activos bajo administración son determinantes para continuar impulsando los resultados financieros que le permitan obtener indicadores comparables con la media del sector, aspecto que se configura como uno de los principales retos para la entidad.

- **Pasivo, liquidez y portafolio de inversiones.** A junio de 2026, los pasivos registraron una disminución interanual de 2,21%, hasta \$13.220 millones. Este comportamiento estuvo explicado principalmente por la reducción de 15,91% en las provisiones, tendencia observada desde 2025 asociada al avance favorable de un proceso judicial en contra, sobre el cual se mantenían provisiones por \$1.733 millones.

Adicionalmente, se evidenció una disminución de 11,42% en las cuentas por pagar, así como una reducción de 43,07% en las obligaciones financieras vinculadas a un contrato de leasing utilizado para la financiación de equipos informáticos. Como resultado, la entidad registró un nivel de endeudamiento⁷ de 27,20% (-3,08 p.p.).

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- abarcaron el 6,14%.

Por tipo de título, los CDTs y cuentas a la vista se posicionan 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 tasa de referencia, 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.

⁷ Pasivo /Activo



Por otro lado, los activos líquidos sumaron \$20.842 millones, y abarcaron el 42,89% del activo total, nivel superior al registrado por el sector (31,79%) y sus pares (41,10%). Lo anterior, para **Value and Risk** denota una adecuada posición de liquidez, soportada en un IRL⁸ de 9,87 veces (x), lo que da cuenta de una sólida capacidad para atender sus requerimientos operacionales.

- **Calidad de los organismos de administración y gestión de riesgos.** Para la Calificadora, Fiducentral cuenta con sólidos mecanismos para la administración y gestión de los riesgos en cumplimiento con las disposiciones regulatorias y las mejores prácticas del mercado, soportado en una adecuada estructura organizacional liderada por la Gerencia de Riesgos.

Durante el último año, continuó fortaleciendo la función de cumplimiento mediante el robustecimiento de la Gerencia de Cumplimiento y la consolidación de un esquema de seguimiento normativo transversal a las diferentes áreas de la organización. Como resultado, la estructura presenta un adecuado nivel de madurez, respaldado por mecanismos permanentes de monitoreo, actualización regulatoria y seguimiento a las obligaciones normativas aplicables a su actividad.

Por otra parte, la Fiduciaria ha realizado ajustes al Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), orientados a robustecer los mecanismos de identificación, medición, monitoreo y control de los riesgos. Entre las principales modificaciones se destacan el fortalecimiento del esquema de gobierno de riesgos, mediante una mayor articulación entre la Gerencia de Riesgos, la Auditoría Interna, la Revisoría Fiscal y la Junta Directiva, así como el seguimiento periódico al consumo del apetito de riesgo a través de los distintos comités de apoyo.

Entre tanto, la gestión de seguridad de la información y ciberseguridad continuó apoyándose en mecanismos de control y monitoreo, complementados con herramientas tecnológicas y programas permanentes de sensibilización. Estas iniciativas han contribuido a reducir la exposición a riesgos tecnológicos y mejorar la capacidad de respuesta ante posibles incidentes.

En materia de riesgo operacional, adelantó la actualización periódica de su perfil de riesgos. Lo anterior incluyó la revisión de los riesgos y controles asociados a los distintos procesos, incorporando ajustes que buscan mantener la matriz de riesgos alineada con la evolución de la operación y del entorno de negocio.

Por otra parte, la Sociedad realizó pruebas periódicas de continuidad del negocio relacionadas con escritorios virtuales, recuperación ante desastres (DRP) y esquemas de entidad amiga con resultados satisfactorios que permitieron validar la capacidad de recuperación de los procesos críticos. Asimismo, se identificaron oportunidades de

⁸ Indicador de Riesgo de Liquidez

mejora en algunos componentes tecnológicos, frente a las cuales se implementaron planes de acción.

Finalmente, de acuerdo con la información suministrada en los informes de revisoría fiscal y las actas de los órganos de administración, no se evidenciaron hallazgos materiales que impliquen incumplimientos normativos o factores que deriven en una mayor exposición al riesgo.

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

Para la Calificadora, Fiduciaria Central cuenta con una estructura organizacional acorde con el tamaño y requerimientos del negocio. Lo anterior, se soporta en una adecuada división administrativa que se ajusta a las necesidades de la operación, soportado en procesos de toma de decisiones colegiadas que garantizan la transparencia y mitigan la materialización de conflictos de interés.

Durante el primer semestre de 2026, la entidad ha continuado fortaleciendo su marco normativo interno mediante la actualización de políticas y reglamentos, con el propósito de mantener una estructura alineada con las mejores prácticas y requerimientos regulatorios aplicables. En adición, adelantó modificaciones a la estructura a través del cambio de la Gerencia Comercial a nivel de Vicepresidencia. Asimismo, a partir de septiembre de 2026 se llevó a cabo el cambio de presidente, cuyo cargo fue asumido por una persona con amplia experiencia en cargos directivos en el sector.

Por otro lado, conforme a lo dispuesto en 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 riesgos ambientales, sociales y de cambio climático, el cual se estima que, inicialmente, tenga aplicación a la gestión de portafolio propio. Asimismo, la entidad fomenta la adopción de buenas prácticas orientadas al uso eficiente de los recursos, reducción de impactos ambientales asociados a su operación y la promoción de alternativas sostenibles.

En la dimensión social, Fiducentral promueve el desarrollo y bienestar de sus colaboradores mediante programas de formación y de capacidades, así como políticas orientadas a la diversidad, inclusión y trabajo colaborativo.

En relación con la gestión del Sarlaft⁹, la Fiduciaria fortaleció su marco mediante la actualización de políticas, procedimientos y metodologías, en cumplimiento con los cambios regulatorios. Entre los principales avances se destaca el ajuste en los procesos de vinculación y conocimiento de clientes, actualización de proveedores,

⁹ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo



monitoreo de operaciones, gestiones de señales de alerta y esquemas de capacitación. Asimismo, actualizó sus metodologías de segmentación y perfilamiento de riesgo, incorporando mejoras tanto para clientes vinculados como potenciales, con el objetivo de mitigar el riesgo asociado al LA/FT.

- **Contingencias** De acuerdo con la información suministrada, a junio de 2026 cursaban 96 procesos contingentes en contra de la fiduciaria, 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 en 0,43 veces (x). La constitución de provisiones responde a la estimación jurídica de pérdida de cada proceso y se ajusta de manera periódica conforme a su evolución.

Por otro lado, actúa como vocera y administradora de fideicomisos y FCPs¹⁰ 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 mantenga y haga seguimiento a los mecanismos creados en 2025 como lo es comité de procesos judiciales y la política de contingencias judiciales, con el fin de mitigar posibles materializaciones en su estructura financiera.

¹⁰ Fondos de Capital Privado

FIDUCIARIAS

PERFIL DE LA FIDUCIARIA

Fiduciaria Central es una sociedad de economía mixta sometida al régimen de derecho privado, constituida en 1992 y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Su actividad se enfoca en la administración de recursos públicos y privados mediante la prestación de servicios de fiducia de administración, garantía e inmobiliaria.

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

Accionista	Porcentaje Participación
Instituto para el Desarrollo De Antioquia - IDEA	94,97%
Administrar Bienes SAS	2,67%
Banco Cooperativo Coopcentral	1,18%
Central de Inversiones SA	1,18%
Carlos Mario Giraldo Gaviria	0,00%

Fuente: Fiduciaria Central S.A.

Para el desarrollo de sus operaciones, dispone de dos oficinas de atención, su sede principal en Bogotá y una sucursal en Medellín. Asimismo, complementa sus canales presenciales con diferentes mecanismos de atención digital, entre los que se encuentran su página web, líneas telefónicas, correos electrónicos corporativos, una plataforma de consulta y una zona transaccional que permite a los clientes realizar consultas de movimientos y verificar los abonos efectuados a los encargos fiduciarios.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo institucional y corporativo de su accionista mayoritario.
- Adecuada fortaleza patrimonial, respaldada en apropiados niveles de solvencia y capacidad para soportar el crecimiento de la operación.
- Crecimiento de los activos administrados y fortalecimiento de la actividad comercial.
- Sistemas de administración de riesgos y cumplimiento normativo robustos.
- Sólida posición de liquidez y adecuada gestión de los riesgos de mercado, contraparte y liquidez.

- Perfil conservador de inversión, reflejado en la calidad crediticia del portafolio y el cumplimiento de los límites de riesgo definidos por la administración.
- Experiencia en la administración de recursos públicos y estructuración de negocios fiduciarios, con presencia relevante en segmentos estratégicos.
- Estructura organizacional y tecnológica acorde con las necesidades operativas y los requerimientos de control de la entidad.

Retos

- Consolidar el crecimiento de los activos administrados y de los ingresos recurrentes derivados de la vinculación de nuevos clientes y negocios.
- Garantizar mayor estabilidad de los negocios relevantes en beneficio de la dinámica creciente y sostenida de los ingresos.
- Fortalecer los niveles de rentabilidad y eficiencia fundamentada en el crecimiento de comisiones para reducir las brechas observadas frente al sector y pares, así como por efectos por eventos no recurrentes.
- Optimizar la estructura de gastos con el fin de sostener la mejora observada en los resultados operacionales y niveles de eficiencia.
- Preservar la adecuada gestión de riesgos y el fortalecimiento de los mecanismos de control ante el crecimiento de la operación y la incorporación de nuevos negocios.
- Hacer seguimiento permanente a la evolución de procesos contingentes con el fin de mitigar impactos por contingencias legales.

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

- Evolución de los activos administrados y capacidad de la entidad para sostener el crecimiento comercial observado durante el último año.
- Comportamiento de los indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa.
- Concentración de los activos administrados y de los ingresos por comisiones en los principales negocios y clientes.

FIDUCIARIA CENTRAL								SECTOR				PARES			
ESTADO SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26
ACTIVO	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
ACTIVO CORRIENTE	17.809	19.333	22.387	26.083	29.023	28.037	31.564	4.095.934	4.055.727	4.161.973	4.234.533	158.333	150.476	157.914	165.514
Disponible	5.172	5.535	1.771	11.794	9.150	8.526	7.190	932.848	756.449	974.376	909.964	32.418	27.736	37.864	29.172
Inversiones	6.803	5.702	15.088	7.790	11.132	13.567	14.333	2.768.148	2.700.408	2.780.021	2.574.215	91.467	81.364	90.227	82.013
Cuentas por Cobrar	5.834	8.096	5.528	6.500	8.741	5.944	10.041	394.938	598.870	407.576	750.353	34.448	41.377	29.823	54.330
ACTIVO NO CORRIENTE	14.281	13.783	15.024	15.446	15.626	17.795	17.036	478.433	502.542	536.087	503.875	30.816	37.937	41.724	44.632
Activos No Corrientes Mantenidos Para La Venta	0	0	46	0	0	0	0	0	0	1.320	1.320	0	0	0	0
Activos Fijos	10.490	11.135	11.304	12.127	12.588	13.377	13.076	151.312	147.950	146.962	142.379	9.013	12.752	13.718	13.739
Otros Activos	2.364	1.270	1.314	1.171	646	1.841	1.189	43.680	49.041	67.082	57.206	2.251	3.106	2.192	3.780
Activos Intangibles	466	462	366	168	124	104	215	208.869	213.132	240.196	214.257	16.361	18.160	21.305	23.131
Cargos Diferidos	961	916	1.994	1.981	2.269	2.473	2.556	74.572	92.419	80.527	88.713	3.191	3.919	4.509	3.982
TOTAL ACTIVO	32.090	33.116	37.411	41.529	44.649	45.832	48.599	4.574.367	4.558.269	4.698.060	4.738.408	189.149	188.413	199.638	210.146
PASIVO															
Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario	945	546	623	286	843	670	480	271.313	200.603	131.992	55.584	936	4.625	4.998	4.767
Cuentas Por Pagar	4.079	1.314	1.773	1.723	2.384	3.650	2.452	252.077	433.721	298.619	407.411	14.636	13.273	14.733	25.806
Obligaciones Laborales	738	781	979	1.036	801	1.053	775	130.616	114.975	141.020	131.001	5.084	5.852	7.566	6.116
Impuestos Gravámenes Y Tasas	2.821	3.342	3.676	3.848	5.152	3.959	5.865	216.568	332.102	192.391	410.274	13.129	18.466	4.967	23.422
Pasivos Estimados Y Provisiones	776	1.163	1.557	4.509	4.338	2.991	3.648	94.656	97.599	102.064	107.057	3.156	2.886	3.035	7.101
Otros Pasivos	65	70	0	8	0	0	0	11.193	10.482	10.331	9.126	168	74	55	100
TOTAL PASIVO	9.423	7.216	8.608	11.410	13.519	12.323	13.220	976.644	1.189.487	876.634	1.120.453	37.109	45.175	35.354	67.311
PATRIMONIO															
Capital social	7.433	7.433	7.433	7.433	7.433	7.433	7.433	761.759	761.759	768.892	859.978	33.650	33.650	33.650	33.650
Reservas	2.228	2.428	2.877	7.051	7.353	7.353	7.609	1.022.294	1.228.568	1.173.225	1.155.838	51.336	65.417	65.417	54.368
Prima en Colocación de Acciones	0	0	0	0	0	0	0	484.016	484.016	489.810	547.423	9.495	9.495	9.495	9.495
Superavit	0	0	0	0	0	0	0	1.142	-3.979	-4.724	-4.106	3.829	0	0	0
Valorizaciones Neto-ORI	8.348	8.435	8.958	9.972	9.972	10.807	10.807	53.269	57.770	61.266	68.694	2.738	4.818	4.640	5.313
Resultados de Ejercicios Anteriores	2.660	3.115	5.838	5.362	5.362	5.362	7.662	418.478	433.077	423.402	474.208	9.213	8.962	-154	20.802
Resultados del Ejercicio	1.998	g	3.697	302	1.011	2.555	1.869	863.659	415.925	913.886	522.853	41.779	20.897	51.235	19.206
Convergencia a NIIF	0	0	0	0	0	0	0	-5.122	-5.122	-4.330	-4.330	0	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO	22.666	25.900	28.803	30.119	31.130	33.510	35.379	3.597.723	3.368.782	3.821.426	3.617.955	152.040	143.239	164.284	142.835
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	32.090	33.116	37.411	41.529	44.649	45.832	48.599	4.574.367	4.558.269	4.698.060	4.738.408	189.149	188.413	199.638	210.146

ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones) VR	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26
INGRESOS OPERACIONALES	22.930	34.579	39.548	32.847	14.704	30.286	18.628	2.822.922	1.488.607	3.087.113	1.729.997	181.614	97.845	211.856	114.704
Ingresos por Comisiones y Honorarios	22.295	33.512	36.418	30.011	13.268	27.178	17.333	2.616.531	1.388.782	2.884.517	1.618.771	167.385	90.579	187.482	105.582
Ingresos Por Operaciones Conjuntas, Neto	364	390	690	877	585	1.451	346	8.312	8.817	16.464	9.745	5.562	3.882	7.322	3.481
Ingresos Netos por Posición Propia	270	678	2.441	1.959	851	1.658	948	198.079	91.008	186.132	101.481	8.666	3.384	17.052	5.641
GASTOS OPERACIONALES	20.283	27.371	31.077	27.364	13.245	28.805	15.275	1.802.863	960.690	1.985.849	1.088.635	128.174	70.518	143.511	80.472
UTILIDAD OPERACIONAL	2.647	7.208	8.472	5.483	1.459	1.481	3.353	1.020.059	527.916	1.101.264	641.362	53.440	27.327	68.345	34.232
INGRESOS NO OPERACIONALES	732	1.362	433	602	1.115	3.430	456	334.497	144.558	323.259	200.162	14.619	7.846	11.074	8.355
Otros Ingresos (Diversos)	100	252	210	57	805	2.904	99	55.022	30.574	60.253	42.817	5.349	4.200	7.079	6.261
Dividendos y Participaciones Subsidiarias, Neto	0	0	0	0	0	0	0	226.073	99.381	227.085	141.202	5.933	1.733	1.733	0
Ingresos por Venta y Retiro de PPyE y Otros Activos	0	25	0	71	0	3	1	286	114	4.836	14	0	0	1	0
Ingreso de Recuperaciones	633	1.085	223	474	311	522	356	53.116	14.488	31.084	16.129	3.338	1.913	2.261	2.094
GASTOS NO OPERACIONALES	471	520	1.875	3.025	701	1.285	357	69.830	26.146	54.200	15.448	835	87	383	4.942
Financieros y Otros Intereses	16	110	50	22	8	17	8	7.439	3.501	7.047	3.367	139	42	274	338
Otros Gastos	0	0	0	0	0	0	0	5.128	3.945	7.059	2.562	0	0	0	0
Pérdida por Venta y Retiro de PPyE y Otros Activos	0	3	0	46	0	0	0	73	0	2	8	0	0	0	0
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	455	407	1.825	2.957	694	1.268	348	57.190	18.701	40.093	9.511	697	45	109	4.604
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.908	8.049	7.029	3.061	1.873	3.625	3.452	1.284.726	646.328	1.370.322	826.075	67.224	35.087	79.037	37.645
Impuesto de Renta y Complementarios	911	3.560	3.332	2.758	862	1.070	1.582	422.839	233.635	456.436	305.825	25.445	14.190	27.801	18.439
UTILIDAD NETA	1.998	4.489	3.697	302	1.011	2.555	1.869	861.887	412.692	913.886	520.250	41.779	20.897	51.235	19.206

FIDUCIARIA CENTRAL								SECTOR				PARES			
PRINCIPALES INDICADORES	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26	dic-24	jun-25	dic-25	jun-26
Rentabilidad															
EBITDA	5.089	11.022	15.187	9.028	2.908	5.885	5.796	1.235.050	688.717	1.385.925	801.335	67.518	36.421	86.201	46.502
ROE	8,81%	17,33%	12,84%	1,00%	6,60%	7,63%	10,85%	24,00%	26,00%	23,98%	30,83%	27,48%	31,31%	31,19%	28,70%
ROA	6,23%	13,56%	9,88%	0,73%	4,58%	5,58%	7,84%	18,88%	18,93%	19,50%	23,16%	22,09%	23,41%	25,66%	19,11%
Margen operacional	11,54%	20,84%	21,42%	16,69%	9,92%	4,89%	18,00%	36,13%	35,46%	35,67%	37,07%	29,43%	27,93%	32,26%	29,84%
Margen Ebitda	22,19%	31,88%	38,40%	27,48%	19,78%	19,43%	31,12%	43,75%	46,27%	44,89%	46,32%	37,18%	37,22%	40,69%	40,54%
Ingresos Operacionales / Activo	71,46%	104,42%	105,71%	79,09%	32,93%	66,08%	38,33%	61,71%	32,66%	65,71%	36,51%	96,02%	51,93%	106,12%	54,58%
Ingresos Operacionales sin Posición Propia / Activo	70,61%	102,37%	99,19%	74,38%	31,03%	62,46%	36,38%	57,38%	30,66%	61,75%	34,37%	91,43%	50,14%	97,58%	51,90%
Ebitda / Activo	15,86%	33,28%	40,59%	21,74%	6,51%	12,84%	11,93%	27,00%	15,11%	29,50%	16,91%	35,70%	19,33%	43,18%	22,13%
Eficiencia Operacional	88,46%	79,16%	78,58%	83,31%	90,08%	95,11%	82,00%	63,87%	64,54%	64,33%	62,93%	70,57%	72,07%	67,74%	70,16%
(Comisiones + gtos personal + honorarios) / Ingresos por comisión	44,39%	33,26%	35,85%	50,94%	60,67%	61,98%	53,31%	41,83%	39,54%	39,96%	38,55%	47,48%	47,96%	48,35%	47,56%
Gastos Operacionales / Activo	63,21%	82,65%	83,07%	65,89%	29,66%	62,85%	31,43%	39,41%	21,08%	42,27%	22,97%	67,76%	37,43%	71,89%	38,29%
MARKET SHARE															
Participación en los ingresos del Sector	1,11%	1,66%	1,46%	1,16%	0,99%	0,98%	1,08%					6,43%	6,57%	6,86%	6,63%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	1,14%	1,68%	1,53%	1,18%	0,99%	0,99%	1,09%					6,59%	6,76%	6,72%	6,70%
Participación en el Ebitda del Sector	0,56%	1,29%	1,22%	0,73%	0,42%	0,42%	0,72%					5,47%	5,29%	6,22%	5,80%
Participación de los AUM del Sector	0,92%	1,02%	1,14%	0,93%	0,91%	0,92%	N/A					7,59%	7,45%	6,41%	N/A
Participación de los Activos del Sector	0,81%	0,86%	0,86%	0,91%	0,98%	0,98%	1,03%					4,13%	4,13%	4,25%	4,43%
Participación del Patrimonio del Sector	0,72%	0,85%	0,83%	0,84%	0,92%	0,88%	0,98%					4,23%	4,25%	4,30%	3,95%
EVOLUCIÓN															
Crecimiento de Ingresos		50,80%	14,37%	-16,94%	N.A.	-7,80%	26,69%	3,97%	N.A.	9,36%	16,22%	16,83%	N.A.	16,65%	17,23%
Crecimiento del Ebitda		116,59%	37,79%	-40,56%	N.A.	-34,81%	99,31%	-0,69%	N.A.	12,22%	16,35%	17,73%	N.A.	27,67%	27,68%
Crecimiento del Patrimonio		14,27%	11,21%	4,57%	N.A.	11,26%	13,65%	4,03%	N.A.	6,22%	7,40%	13,24%	N.A.	8,05%	-0,28%
Crecimiento de las Comisiones		46,94%	13,43%	-14,99%	N.A.	-7,32%	25,66%	30,76%	N.A.	9,98%	16,68%	44,11%	N.A.	11,91%	17,92%
Crecimiento de AUMs		33,32%	20,06%	-11,44%	N.A.	9,73%	34,35%	8,35%	N.A.	11,11%	-100,00%	39,88%	N.A.	-6,11%	-100,00%
Flexibilidad Financiera															
Pasivo Financiero	945	546	623	286	843	670	480	271.533	200.609	132.210	55.584	936	4.625	4.998	4.767
Pasivo / Ebitda	1,85x	0,65x	0,57x	1,26x	4,65x	2,09x	2,28x	0,8x	1,73x	0,6x	1,40x	0,5x	1,2x	0,4x	1,4x
Endeudamiento	29,37%	21,79%	23,01%	27,47%	30,28%	26,89%	27,20%	21,35%	26,10%	18,66%	23,65%	19,62%	23,98%	17,71%	32,03%
Apalancamiento	0,42x	0,28x	0,30x	0,38x	0,43x	0,37x	0,37x	0,27x	0,35x	0,23x	0,31x	0,24x	0,32x	0,22x	0,47x
AUMs / Patrimonio Técnico	263,9x	300,1x	321,2x	346,2x	336,2x	335,9x	390,1x	336,2x	402,1x	369,0x	0,0x	575,3x	687,7x	444,4x	0,0x
Capital de largo plazo líquido (Activo Cte - Deducciones - Pasivo Cte)	8.259	11.981	12.020	13.885	14.673	14.958	17.663	1.741.263	1.540.926	1.810.318	1.582.103	76.671	84.866	98.764	82.902
Participación del patrimonio en el total activo	25,74%	36,18%	32,13%	33,44%	32,86%	32,64%	36,34%	38,07%	33,81%	38,53%	33,39%	40,53%	45,04%	49,47%	39,45%
AUMs / Activo	152,1x	196,5x	208,8x	166,6x	158,4x	165,6x	195,5x	161,7x	170,3x	175,0x	0,0x	296,9x	306,7x	264,1x	0,0x
AUMs FICs / Patrimonio Técnico	19,1x	18,9x	19,8x	19,1x	22,4x	33,9x	33,9x	45,4x	57,2x	52,3x	0,0x	60,1x	72,7x	63,1x	0,0x
Activo Líquido	11.975	11.193	16.831	18.796	19.452	21.336	20.842	1.906.614	1.807.241	1.881.561	1.506.366	69.363	79.164	94.605	86.361
Activo Líquido / Activo	37,32%	33,80%	44,99%	45,26%	43,57%	46,55%	42,89%	41,68%	39,65%	40,05%	31,79%	36,67%	42,02%	47,39%	41,10%
Activo Líquido sin Fondeos / Activo (Liquidez sin Fondeos)	37,32%	33,80%	44,99%	45,26%	43,57%	46,55%	42,89%	37,20%	36,67%	38,52%	31,79%	36,67%	42,02%	47,39%	41,10%
Solvencia															
Capital mínimo requerido	7.754	8.186	9.260	10.120	10.646	10.646	11.189	273.231	287.439	287.439	302.099	30.359	31.938	31.938	33.567
Computo capital mínimo	12.321	12.976	16.148	19.845	20.148	20.148	22.703	2.661.591	2.886.579	2.836.223	3.023.058	101.679	117.524	108.408	118.315
Exceso sobre capital mín requerido	1,59x	1,59x	1,74x	1,96x	1,89x	1,89x	2,03x	9,74x	10,04x	9,87x	10,01x	3,35x	3,68x	3,39x	3,52x
Margen de solvencia															
Total patrimonio técnico	18.489	21.679	24.321	19.980	21.035	22.599	24.357	2.198.965	1.977.772	2.227.474	2.006.840	105.491	109.135	118.627	93.091
APNR	21.365	22.938	24.976	30.414	32.268	30.870	30.546	1.707.729	1.760.225	1.692.115	1.820.205	69.664	92.775	76.552	105.563
Riesgo operacional	23.536	31.067	39.832	43.708	42.961	41.783	41.355	3.193.145	3.310.688	3.595.572	3.769.989	210.596	226.724	245.647	264.861
Riesgo de mercado	666	560	218	56	103	90	117	238.872	338.546	327.152	643.076	5.069	1.595	1.458	4.606
Relación solvencia	40,58%	39,73%	37,40%	26,93%	27,92%	31,07%	33,82%	42,78%	36,56%	39,67%	32,20%	36,97%	33,99%	36,65%	24,82%
Actividad															
AUM	4.879.897	6.505.822	7.810.810	6.916.979	7.071.852	7.590.153	9.500.812	739.800.542	776.101.007	821.992.631	0	56.155.288	57.791.624	52.721.578	0
AUM en Fondos	352.624	409.789	481.758	382.369	470.189	767.015	824.663	99.918.760	110.459.515	116.488.053	0	5.869.262	6.109.286	7.490.540	0
AUM en Seguridad Social	47.800	47.722	78.606	92.657	97.252	100.291	345.393	49.483.342	47.969.482	60.755.488	0	35.634	36.146	36.861	0
Ingresos por Comisión brutas	22.803	33.506	38.007	32.311	14.797	29.946	18.594	2.683.778	1.418.114	2.951.729	1.654.710	181.934	98.318	203.597	115.936
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	97,23%	96,91%	92,09%	91,36%	90,24%	89,74%	93,05%	92,69%	93,29%	93,44%	93,57%	92,17%	92,57%	88,50%	92,05%
Comis Hons y Consorcios / Ing Operacional	98,82%	98,04%	93,83%	94,04%	94,21%	94,53%	94,91%	92,98%	93,89%	93,97%	94,13%	95,23%	96,54%	91,95%	95,08%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	1,18%	1,96%	6,17%	5,96%	5,79%	5,47%	5,09%	7,02%	6,11%	6,03%	5,87%	4,77%	3,46%	8,05%	4,92%
Cantidad de Negocios	663	719	840	650	775	632		26.400	26.211	24.261	24.486	2.726	2.715	2.274	-
Margen de Ganacia Consorcios	59,03%	54,09%	41,11%	36,55%	35,46%	46,01%	25,88%	11,04%	21,32%	19,34%	19,60%	35,54%	41,68%	40,24%	33,01%

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