



FIDUCIARIA CENTRAL S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 511
Fecha: 11 de septiembre de 2020

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán
Iván Darío Romero Barrios
Nelson Hernán Ramírez

Contactos:

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Kelly Córdoba Sepúlveda
kelly.cordoba@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C.

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

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

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

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

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

- **Respaldo accionario y sinergias.** Fiduciaria Central cuenta con el respaldo corporativo de su principal accionista, el Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA, entidad pública de fomento, cuyo objeto principal es cooperar en el desarrollo económico y social del departamento de Antioquia y sus municipios.

Value and Risk resalta las sinergias comerciales con las que cuenta, pues han beneficiado la consecución de negocios y la dinámica de los activos administrados, así como su permanente acompañamiento en los diferentes órganos de administración y control. De igual forma, pondera la participación de la Fiduciaria en el Comité Interinstitucional de Entidades Públicas de Antioquia, creado en el último año para contribuir con el intercambio de servicios tecnológicos y operativos. Aspecto sobre el cual se hará seguimiento con el fin de verificar su incidencia sobre la estructuración de negocios, la profundización de la oferta de valor en su entorno cercano y la evolución financiera.

FIDUCIARIAS

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** En opinión de la Calificadora, Fiducentral mantiene una sólida estructura organizacional que se acopla al tamaño, volumen y complejidad de los negocios administrados. Asimismo, destaca la amplia experiencia y trayectoria de sus principales directivos y gestores de portafolio, al igual que el cumplimiento del deber de certificación en idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) para los funcionarios que los requieran. Factores que, sumados a las adecuadas políticas de promoción y retención, favorecen la estabilidad y permanencia del personal y contribuyen con el desarrollo de la operación. Al respecto, se resalta la estabilidad de la alta gerencia, con un promedio de más de seis años, principalmente del presidente, cargo de libre nombramiento y remoción.

De otra parte, se evidencia la clara separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, con roles y funciones definidas. Esto, sumado a los sistemas de *backup* de personal, proporcionan transparencia a la administración de recursos y mitigan posibles conflictos de interés, además de garantizar la continuidad del negocio.

Value and Risk destaca las prácticas de gobierno corporativo, soportadas en los estándares del sector público y del régimen privado, además de los robustos mecanismos de control interno y los comités de apoyo que favorecen la consecución de metas y el cumplimiento de la planeación estratégica. En este sentido, sobresale la permanente actualización de las políticas y reglamentos de funcionamiento para acoger las recomendaciones de los órganos de vigilancia y lograr una mayor eficiencia en el desarrollo de los procesos.

Así, durante el último año, la Fiduciaria actualizó el manual de la Junta Directiva, con el objetivo de reforzar algunos temas relacionados con el manejo de conflictos de interés, las evaluaciones de los miembros, la conformación de los comités de apoyo, las políticas y líneas de comunicación, entre otros. Asimismo, implementó el Comité de Gobierno Corporativo¹ para respaldar al máximo órgano de dirección y asesorar a la alta gerencia de la Fiduciaria en la adopción y difusión de las políticas y mejores prácticas de buen gobierno.

De igual forma, para fortalecer la independencia en la toma de decisiones, modificó los integrantes de los Comités de Riesgos e Inversiones para la Sociedad, Terceros y Fondos de Inversión Colectiva (FIC). De manera que, los miembros de la Junta Directiva y presidente de la Fiduciaria son los únicos con voz y voto, mientras que la alta gerencia (principalmente la gerencia de inversiones, fondos y riesgos) participa con voz y se encarga de mantener su robustez técnica.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad

¹ Conformado por el presidente de la Junta Directiva, el presidente de la Fiduciaria y los demás directivos, cuyo propósito es velar por el cumplimiento del plan de Buen Gobierno Corporativo en cada vigencia (se reúne dos veces al año).



social empresarial y el cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de la Fiduciaria para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza son sólidos.

Así, como parte de la gestión ambiental, la Sociedad ha establecido políticas de ahorro y control de recursos naturales, a través del uso eficiente del agua, el papel, la energía, entre otros. Asimismo, mediante el Fondo de Capital Privado Valor Forestal apoya estrategias para el desarrollo sostenible de proyectos agroindustriales en el País, soportados en el Mecanismo de Desarrollo Limpio definidos en el Protocolo de Kioto.

Se destaca que, como parte de la labor de prevención de delitos y fortalecimiento del Sarlaft², la Sociedad actualizó su aplicativo orientado a mejorar los procesos de cruce de bases de datos y listas restrictivas y adelanta el proyecto de vinculación digital³. Igualmente, modificó la metodología de segmentación de factores de riesgos y amplió las fuentes de consulta, acorde con los lineamientos de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

De otro lado, se pondera el reconocimiento alcanzado por organismos internacionales, gracias al impacto de la Fiduciaria en el desarrollo de las regiones, especialmente gracias a la puesta en marcha de negocios vinculados con vivienda de interés social, la generación de empleo en comunidades indígenas y la presencia en lugares apartados del país.

- **Procesos y directrices para inversión.** La toma de decisiones de inversión para los diferentes portafolios (FICs, recursos propios y de terceros) se encuentra en cabeza del Comité de Inversiones, responsable de la definición de las políticas de adquisición y liquidación de activos, así como del monitoreo de las estrategias y los límites de inversión. Este sesiona mensualmente de forma ordinaria o extraordinariamente cuando se requiera.

Asimismo, la Fiduciaria cuenta con el área de investigaciones económicas encargada de realizar un seguimiento detallado y diario del mercado y de efectuar proyecciones de las variables, mediante el uso de métodos matemáticos, estadísticos y econométricos que se configuran como los insumos para la definición de estrategias y la toma de decisiones.

Por su parte, cuenta con diferentes mecanismos para el monitoreo de las inversiones, entre estos: el análisis de *performance attribution*, *benchmarks* y *tracking error*, además de la medición de desempeño respecto al *peer group*. Durante el último año, ajustó de forma temporal los índices de referencia para los portafolios de pasivos pensionales⁴, mientras que, para los FIC, el gestor mantiene como estrategia situarse en el top 10 entre sus comparables por rentabilidad.

² Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

³ El cual se estima culmine en el último trimestre de 2020.

⁴ Dadas las volatilidades de mercado, desde marzo y hasta junio de 2020, se definió como *benchmark* la rentabilidad mínima de los Fondos de Cesantías de largo plazo.



En adición, la Sociedad hace seguimiento en los diferentes comités de inversiones al cumplimiento de los estándares del Decreto 1242 de 2013, respecto al deber de mejor ejecución en la administración de recursos. Entre estos, la evaluación de la situación de mercado, el análisis de los costos asociados a la operación, la negociación a precios de mercado y los límites normativos.

Para **Value and Risk**, Fiducentral mantiene un robusto proceso de inversión, soportado en decisiones colegiadas, la permanente mejora de los mecanismos de medición del desempeño de los portafolios, lo que, sumado a la experiencia de los administradores de portafolio, favorecen la obtención de resultados, la generación de valor y la adecuada administración de recursos de terceros, acorde con la calificación asignada.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad mantiene destacables políticas y procedimientos para la adecuada identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación, en conjunto con robustos mecanismos de control interno. Aspectos que contribuyen a mantener las eficiencias operativas, mitigar la materialización de posibles eventos adversos y propenden por el mejoramiento continuo de la cultura organizacional.

En el último año, Fiducentral enfocó sus esfuerzos en el fortalecimiento de los diferentes Sistemas de Administración de Riesgos (SAR), mediante la actualización de los manuales, procedimientos y metodologías de cuantificación. De esta forma, para el riesgo de mercado, incluyó una nueva alternativa de medición para el VaR⁵ interno, actualizó las pruebas de *stress testing* y modificó los límites y alertas tempranas.

Para el Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL), acorde con las recomendaciones del ente de control, complementó las herramientas de medición mediante un nuevo modelo interno para los fondos y el portafolio propio, con sus respectivos límites.

Ahora bien, acorde con el cambio de aplicativo tecnológico que soporta el SARO⁶, este sistema fue el que mayores cambios presentó en el último año. Así, actualizó la metodología de evaluación de riesgos operacionales, rediseñó los mapas de calor y ajustó la medición de los controles. **Value and Risk** resalta que, con el cambio del aplicativo, se fortalecieron los procesos de reporte, seguimiento y control de los eventos de riesgo operativo.

Adicionalmente, robusteció el Plan de Continuidad del Negocio (PCN), mediante la actualización del manual y del Análisis del Impacto del Negocio (BIA), y llevó a cabo pruebas a los procesos, al centro alterno de operaciones y de recuperación de información, con resultados satisfactorios, aunque existen algunas oportunidades de mejora que están en implementación. La Calificadora pondera que

⁵ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.

⁶ Sistema de Administración de Riesgo Operacional.



ante la emergencia sanitaria ocasionada por el Covid-19, la Fiduciaria ha garantizado el desarrollo de la totalidad de las operaciones y procesos críticos, aspectos que denotan la efectividad de las políticas. Además, sobresale que adoptó la estrategia de las 5Rs⁷ para proteger la operación, a los clientes, al personal y a los demás grupos de interés. No obstante, estará atenta a las actualizaciones que se ejecuten sobre los diferentes planes y manuales, con el fin de reevaluar los riesgos y adaptar las estrategias a la nueva realidad.

Es de resaltar que, en seguridad de la información y ciberseguridad, durante el periodo analizado, la Fiduciaria ajustó la metodología de valoración de activos de información e incluyó los principios de seguridad para incluir los parámetros definidos en la ISO 27001:2013.

De otra parte, la Sociedad recibió visitas *in situ* y *extra situ* por parte de la SFC, con el objeto de monitorear los aspectos relacionados con gobierno corporativo, riesgo de mercado y liquidez de los fondos y riesgo operacional. Se destaca la capacidad de Fiducentral para adoptar las recomendaciones y adecuarse a los distintos requerimientos, en pro de la ejecución de los procesos y la generación de entornos de mejoramiento permanente. Así, la Calificadora estará atenta a la culminación de los planes suscritos con el órgano de control, principalmente los relacionados con las modificaciones a su estructura organizacional, así como las inversiones orientadas al flujo documental y respaldo de la información.

Por otro lado, **Value and Risk** pondera la adecuada estructura de control interno con la que cuenta la Fiduciaria, la cual esta soportada en las directrices del Modelo Estándar de Control Interno (MECI), cuyos lineamientos se integran al Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG). Esta, se complementa con el Sistema de Gestión de la Calidad (certificado bajo la norma ISO 9001:2015) y los parámetros definidos por la SFC, los cuales favorecen el cumplimiento de los más altos estándares, a la vez que garantizan la disponibilidad y la confiabilidad de la información.

De acuerdo con la lectura de informes de la auditoría, la Revisoría Fiscal y las actas de los diferentes comités no se evidenciaron hallazgos significativos que impliquen una mayor exposición al riesgo o deficiencias en la gestión de activos de terceros, aunque la implementación de las recomendaciones, en opinión de **Value and Risk**, benefician los procesos y generan un entorno de mejoramiento permanente.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Fiduciaria Central soporta su operación en diferentes aplicativos que favorecen la adopción de los parámetros internos y regulatorios. A través de SIFI (sistema *core*) se realiza la gestión de las inversiones y de los negocios fiduciarios. Este, lleva a cabo la trazabilidad de los procesos operativos, contables y administrativos, y, cuenta con una interfaz con el aplicativo encargado del análisis de los riesgos financieros.

⁷ Resolver, resiliencia, retornar, re-imaginar y reformar.



FIDUCIARIAS

Para la administración del riesgo de mercado y liquidez, la Sociedad emplea el aplicativo IG-Métrica, mientras que para la negociación de títulos valores utiliza el sistema transaccional de la BVC⁸ (*Master Trader*), mediante el cual controla los cupos de contraparte, complementada con SIFI que garantiza el cumplimiento de las políticas y límites de inversión diariamente.

En el periodo de análisis, cambió el software para la medición de riesgo operativo y actualizó el aplicativo Centilena (que soporta la consulta de listas restrictivas para los riesgos LA/FT). Asimismo, modificó el manual de políticas de seguridad de la información para incluir los requerimientos sobre ciberseguridad establecidos en la Circular Externa 007 de 2018.

La calificación otorgada contempla los esfuerzos de la Fiduciaria por acoger y ejecutar los procesos bajo los más altos estándares del mercado, reflejado en la adquisición continua de nuevas herramientas que favorecen la gestión de activos propios y de terceros.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A mayo de 2020, los AUM de inversión de Fiducentral totalizaron \$299.510 millones, con una disminución interanual de 3,44%, producto de la contracción de los recursos en FIC (-13,72%), su principal componente (69,03% del total), dadas las volatilidades de mercado ocasionadas por la declaratoria de Emergencia Económica, Social y Ecológica a raíz del Covid-19 y su impacto en los recursos gestionados (especialmente en marzo de 2020) por la incertidumbre económica.

Si bien, durante la coyuntura, la Calificadora evidenció un menor impacto sobre los volúmenes de retiros de los fondos comparados con el sector, considera que Fiducentral registra mayores retos en términos de su capacidad de recuperación, acorde con el tamaño y nicho de mercado atendido. En este sentido, a mayo de 2020 presentó una leve disminución respecto a los activos de cierre de marzo (-1,65%), a pesar de esto sobresale la recuperación en FICs a julio de 2020, pues ascendieron a \$216.298 millones (+4,62% frente a may-20).

De esta manera, **Value and Risk** estará atenta a la consolidación de las estrategias orientadas a dinamizar su portafolio de productos y servicios, fundamentado, entre otros, en el lanzamiento de nuevos fondos de inversión y la consolidación de los actuales. Además, considera que la evolución de los activos respondió a una situación de mercado que no denotó deterioros en la habilidad de la Fiduciaria para gestionar recursos.

Por otra parte, la Calificadora evidencia una distribución de los FIC por tipo de cliente que le otorga estabilidad a los recursos en el corto plazo y favorece la definición de estrategias, toda vez que se concentra en personas jurídicas (48,16%), seguidas de naturales (28,96%) y el sector público (13,56%). No obstante, estará atenta a su evolución, pues según lo estimado, el sector real y los entes territoriales (nicho de mercado de la Fiduciaria) tendrán una mayor

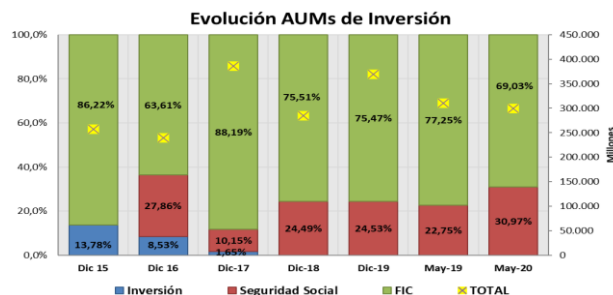
⁸ Bolsa de Valores de Colombia.

FIDUCIARIAS

afectación ante la actual coyuntura. Esto, especialmente al considerar las necesidades de liquidez para atender los requerimientos originados por la pandemia y la reactivación económica.

Igualmente, hará seguimiento a las inversiones, con el fin de que retornen a la compensación de la relación riesgo/retorno comparado con años anteriores, toda vez que, acorde con los cálculos internos, los índices de *sharpe* de sus fondos (abierto y 1525) se ubicaron en niveles similares a la media del sector (comparado con otros fondos de características similares), aunque por debajo de uno (en línea con los resultados del mercado para el periodo marzo – mayo de 2020).

Sin embargo, es de anotar que, los resultados de los indicadores de referencia definidos por el Administrador mostraron su consistencia con las estrategias definidas frente al *benchmark*, aspecto que da cuenta de la eficacia de las decisiones y es ponderado en la calificación.



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

De otro lado, los activos de seguridad social totalizaron \$92.759 millones (+31,46%), equivalentes al 30,97% del total de AUM de inversión, y se destaca su dinámica, favorecida por las gestiones desarrolladas ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y los entes territoriales para incrementarlos. **Value and Risk** pondera los esfuerzos destinados a mantener el posicionamiento y reconocimiento en la gestión de pasivos pensionales, fundamentado en la oportunidad en la administración de los recursos, la definición de indicadores de desempeño retadores (acordes con el perfil de riesgo) y la mejora continua de los canales de comunicación con los pensionados y clientes, aspectos diferenciales y que le otorgan ventajas en el sector.

Para la Calificadora, es importante que Fiducial ejecutó las estrategias definidas, de manera que conlleven al incremento de su base de clientes en activos de inversión, al desarrollo de productos diferenciadores y competitivos, además a la continua mejora de los niveles de eficiencia y optimización de procesos, aspectos que contribuirán a la consolidación de la operación y toman relevancia ante la actual situación originadas por el Covid-19.

- **Perfil financiero.** Uno de los aspectos tenidos en cuenta para la calificación de Eficiencia en la Administración de Portafolios de la Fiduciaria es su perfil financiero, pues le ha permitido realizar las



FIDUCIARIAS

inversiones necesarias para el continuo fortalecimiento de los estándares como administrador de activos.

En este sentido, se resalta su estructura patrimonial, capacidad de generación de excedentes operacionales, el dinamismo de los ingresos por comisiones, sumado a los adecuados mecanismos de control y planeación estratégica, los cuales son algunos de los aspectos que soportan la calificación AA otorgada para el Riesgo de Contraparte⁹.

No obstante, **Value and Risk** hará seguimiento a los efectos que se puedan presentar en el corto plazo, a razón de la coyuntura actual. Al respecto, los principales indicadores de la Fiduciaria son:

Millones / %	2018	2019	May-19	May-20	Δ May 20
Ingresos por Comisiones	19.191	16.171	6.539	7.227	10,52%
Utilidad neta	1.504	1.475	820	436	-46,86%
Activos	23.179	25.436	24.218	26.226	8,29%
Patrimonio	18.888	20.731	19.619	21.167	7,89%
ROE	7,96%	7,12%	10,32%	5,01%	-5,31 p.p.
ROA	6,49%	5,80%	8,32%	4,03%	-4,28 p.p.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁹ Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

PERFIL DE FIDUCIARIA CENTRAL

Fiduciaria Central S.A. es una sociedad de economía mixta, fundada en 1992 y cuyo principal accionista es el IDEA (94,97%). Su objeto social es la celebración y ejecución de todos los actos, contratos, servicios y operaciones propias de las sociedades fiduciarias, permitidas por la Ley, con lo cual está sujeta a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Evolución del plan estratégico. Fiducenral estableció su direccionamiento para el periodo 2020 – 2030, encaminado a posicionarla entre las fiduciarias con mayor participación en el desarrollo regional y nacional, acorde con los lineamientos de su principal accionista. Así, el horizonte estratégico está distribuido en cinco etapas de crecimiento: modernización tecnológica, estabilidad y sostenibilidad, expansión geográfica, mayor competitividad y reconocimiento.

Igualmente, dicha planeación se soporta en seis objetivos institucionales armonizados con las líneas estratégicas de la Asociación de Fiduciarias, el plan de gobierno de Antioquia, los Programas de Desarrollo con Enfoque Territorial y los objetivos de desarrollo sostenible del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).

Value and Risk pondera los mecanismos implementados para el seguimiento y control del cumplimiento de los proyectos, en pro de mejorar la competitividad de la Fiduciaria, favorecer el crecimiento y la consolidación de la operación y propender por su mejora continua.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. Fiduciaria Central cuenta con una estructura organizacional acorde al tamaño de su operación, soportada en robustas prácticas de gobierno corporativo y la amplia experiencia de su equipo de trabajo. Esto favorece el cumplimiento de las metas estratégicas y la posiciona como una entidad con altos estándares en la gestión de recursos de terceros.

La planta de funcionarios está conformada por 138 personas, distribuidas en la Presidencia, cuatro vicepresidencias (Comercial, de Operaciones, Administrativa y Financiera), siete gerencias (Control Interno, Innovación, Riesgos, Inversiones,

Fondos, Financiera y Regional) y la Secretaría General.

En adición, la Calificadora destaca la estabilidad del personal en los últimos años, reflejada en los bajos niveles de rotación, que, a junio de 2020, se ubicó en 1,89%, lo que da cuenta del compromiso de la administración por contribuir al desarrollo personal y profesional de sus colaboradores. Así, se pondera el continuo fortalecimiento de las políticas de retención y promoción de personal que mitigan la fuga de conocimiento.

Si bien, durante el periodo de análisis, no se presentaron cambios en la estructura, **Value and Risk** hará seguimiento a los cambios previstos para el segundo semestre de 2020 orientados a acoger las recomendaciones del ente de control respecto a la formalización de la eliminación de la Vicepresidencia Financiera, la cual ha estado vacante por más de dos años y que fue escindida funcionalmente desde 2017¹⁰.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Fiducenral emplea diferentes alternativas de comunicación y atención con sus clientes, dentro de las cuales se encuentran las oficinas, el buzón de sugerencias, la línea telefónica, los correos electrónicos, la página web, entre otros.

Para la Calificadora una de las principales fortalezas de la Fiduciaria es la atención personal y preferencial que mantiene con sus clientes e inversionistas, aspecto que le ha permitido posicionarse entre su nicho de mercado y consolidar diferentes negocios estratégicos.

De acuerdo con la regulación vigente, la Sociedad cuenta con el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), que busca mejorar tanto la calidad del servicio como la educación financiera de sus grupos de interés. Por este medio se canalizan las diferentes peticiones, quejas y reclamos (PQRs). Al respecto, durante 2019, recibió 83 PQRs por los diferentes canales, especialmente, la página web y la línea telefónica.

¹⁰ La Fiduciaria decidió separar las gerencias Financiera, de Fondos y de Inversiones, las cuales pasaron a reportar directamente a la Presidencia, así como no suplir la vacante de la Vicepresidencia, dada la alta rotación del cargo, y contribuir con la eficiencia del proceso de inversión. Dicho cambio no afectó la trazabilidad ni el desarrollo de la operación.

La Calificadora destaca el nivel de cumplimiento de la normativa, en términos de oportunidad de respuesta y calidad de la misma, aspectos que derivaron en un desempeño del SAC del 96%, indicador sobre el cual se tiene el objetivo de mantener y lograr una mejora continua. Así, para el primer semestre de 2020, el número de PQRs fue de 31, con un cumplimiento de 97%.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Fiducentral cuenta con el Sarlaft, enmarcado dentro de los lineamientos regulatorios, así como con el acompañamiento continuo de la Auditoría General y la Revisoría Fiscal, encargados de velar por el cumplimiento de las políticas y por promover la adopción de medidas correctivas.

Durante el periodo de análisis, la Fiduciaria llevó a cabo una actualización de la metodología de segmentación de los factores de riesgo, soportado en el modelo de K-Prototipos. Además, realizó una revisión y ajuste del manual, cuyos principales cambios fueron la adopción de las nuevas listas vinculantes y los cambios en los requisitos del Oficial de Cumplimiento suplente, entre otros.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiducentral cuenta con mecanismos de control interno acordes con la regulación y las prácticas de mercado, los cuales se complementan con los parámetros de la función pública, además de los lineamientos de las normas técnicas.

La Gerencia de Control Interno es la encargada de formular los planes de auditorías, emitir recomendaciones y dar apoyo en la definición de los planes de acción. Esta, se apoya en el Comité de Auditoría, quien reporta directamente a la Junta Directiva, y en conjunto con el auditor interno llevan a cabo las labores de monitoreo y control de los procesos misionales y operativos, así como de los riesgos asociados al negocio. Por su parte, el Sistema de Gestión de la Calidad es gestionado por la Vicepresidencia Administrativa.

Para robustecer los procesos de control, durante el último año, se realizaron modificaciones en el reglamento del Comité de Auditoría, el Manual de la Oficina de Control Interno, además de los procedimientos de auditoría y el código de ética.

Para **Value and Risk**, Fiducentral cuenta con un robusto sistema de control interno, en permanente mejora y actualización que, sumado a la evaluación por parte de la Revisoría Fiscal, favorece la evaluación objetiva e independiente del sistema, de los diferentes procesos y de los SAR.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

La Fiduciaria gestiona tres FICs y tres portafolios de seguridad social. Los FICs se estructuran de acuerdo con su naturaleza y perfil de riesgo, según lo definido en los respectivos reglamentos, mientras que los pasivos pensionales, con base en lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

El FIC Abierto Fiducentral y el Abierto 1525 Fiducentral se configuran como los principales negocios de inversión, con participaciones de 51,65% y 13,48% del total, respectivamente, los cuales no presentaron cambios en los objetivos y filosofía de inversión en el último año.

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

Frente a la pasada revisión, se resalta la creación del FIC 1525 FC2 (inició operaciones en diciembre de 2019) como una alternativa direccionada principalmente a entidades públicas, cuyo objetivo se enmarca en las directrices del Decreto 1525 de 2008. Es de mencionar que, a junio de 2020, este cumple con los límites de concentración por adherente.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Para la gestión de este tipo de riesgo, Fiducentral definió las políticas y los mecanismos para el cálculo de los cupos de negociación, acorde con lo establecido en el manual. Por su parte, su evaluación se fundamenta en la revisión de factores cuantitativos y cualitativos, con base en la metodología Camel¹¹. Cabe mencionar que, durante el último año, se cambió la periodicidad de aprobación y presentación a la Junta Directiva, de manera semestral a anual.

¹¹ Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity.

Por su parte, la asignación de cupos a los diferentes portafolios (FICs y posición propia), está respaldada en el objetivo y la estrategia de inversión, parámetros que son estipulados en SIFI y *Master Trader* para lograr un control permanente sobre su cumplimiento.

Riesgo de mercado. Para la gestión del riesgo de mercado, Fiducentral cuenta con el manual de SARM que contiene las políticas, los procedimientos, las metodologías, las etapas, entre otros aspectos que recogen las directrices tanto normativas como de la Junta Directiva.

La medición de este tipo de riesgo se ejecuta bajo el modelo regulatorio de la SFC, a la vez que por uno interno fundamentado en precios históricos, además adelanta la implementación de un modelo adicional basado en la metodología EWMA¹². Al respecto, para garantizar la validez y consistencia de los modelos, el área de Riesgos realiza pruebas de *back* y *stress testing* periódicamente.

Value and Risk pondera los mecanismos de control y las señales de alerta implementados por la Fiduciaria para mitigar los niveles de exposición al riesgo, entre los que se encuentran sobrepasos, límites de VaR, arqueos de títulos y el control de las negociaciones.

Riesgo de liquidez. La gestión del riesgo de liquidez se encuentra enmarcado en el manual de SARL que contempla las directrices para la medición y monitoreo del nivel de exposición al riesgo.

Para los FIC se emplea la metodología estándar para estimar el IRL¹³, complementada con un modelo interno que contempla los movimientos de los recursos de cada fondo y permite establecer la máxima salida de recursos continuos durante un periodo de tiempo determinado.

Por su parte, para la posición propia, Fiducentral implementó un modelo interno basado en el histórico del flujo de caja, con el fin de determinar la capacidad de cumplir con los requerimientos de la operación, según las necesidades.

Adicionalmente, se destaca la implementación de un modelo para estimar el nivel de liquidez del

mercado de los diferentes títulos, dado el número de negociaciones y su monto, durante un horizonte de tiempo.

Igualmente, ejecuta pruebas de tensión en escenarios que requerirán un mayor nivel de generación de recursos líquidos para atender una eventual crisis, a la vez que genera señales de alerta temprana para evitar la materialización de eventos adversos.

Reportes de controles. La Calificadora resalta los mecanismos adoptados por Fiducentral para controlar y monitorear el proceso de inversión, los límites, las políticas y los cupos, así como herramientas de inversión para la toma de decisiones.

De esta manera, elabora y envía informes de seguimiento a la Junta Directiva, la alta gerencia y demás áreas involucradas, de forma diaria, quincenal, mensual, trimestral o semestral. Entre estos sobresalen:

- Informe de coyuntura económica diario.
- Informe de alertas tempranas sobre emisores.
- Control de límites (regulatorios e internos).
- Informe de riesgo de liquidez.
- Resultados de pruebas de *back* y *stress testing*.
- Informe mensual de mercado.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. La Fiduciaria cuenta con un SARO alineado a la normativa y los mejores estándares internacionales. La Calificadora destaca el continuo fortalecimiento de los parámetros de identificación, monitoreo y control de los riesgos, con el propósito de mantener la cultura de riesgos.

De esta forma, durante el último año, cambió el software utilizado para la medición del riesgo, así como para su monitoreo. Esto, derivó en una actualización general del manual y del Sistema, principalmente en la metodología de evaluación de los factores de riesgo, rediseñó los mapas de calor y actualizó los controles.

No obstante, la Calificadora resalta que dichos ajustes no implicaron cambios en el perfil de riesgo de la Sociedad, el cual se mantiene en un nivel moderado y después de controles, en nivel bajo.

De acuerdo con la información reportada, a junio de 2020, se materializaron 15 eventos de riesgo

¹² Exponencial Weighted Moving Average

¹³ Indicador de Riesgo de Liquidez.

operativo que afectaron los estados financieros y generaron pérdidas por \$21 millones, vinculados con fallas en la ejecución y administración de procesos, principalmente del área de contabilidad.

En relación con el PCN, durante el periodo de análisis, la Fiduciaria actualizó la valoración del BIA y el plan. Al respecto, la Calificadora estará atenta a su robustecimiento continuo para incluir nuevos procesos críticos y revalorar las estrategias de continuidad, al considerar la actual emergencia sanitaria.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. La Fiduciaria mantiene una adecuada e integrada infraestructura tecnológica para gestionar los diferentes riesgos, los portafolios (propios y de terceros) y ejecutar los diferentes procesos.

Durante 2019, el gasto de tecnología ascendió a \$2.141 millones, destinados en su mayoría a robustecer las herramientas de seguridad de la información, actualizar el *firewall* y los servicios de *datacenter* y comunicaciones.

Para 2020, la Sociedad estima una inversión de \$2.452 millones, cuya ejecución, a junio, fue de \$953 millones, orientada principalmente a renovación de licencias, alquiler y mantenimiento de infraestructura tecnológica y servicios de seguridad.

Seguridad de la información. Fiduciaria Central cuenta con un Sistema de Seguridad de la Información que se alinea con la norma ISO 27001:2013, la Circular Externa 007 de 2018 de la SFC y las buenas prácticas de ciberseguridad, aspecto que favorece el aseguramiento, la confidencialidad y la integridad de los datos.

Durante el último año, se ajustó la metodología de riesgos de seguridad de la información y se implementaron los requerimientos mínimos para la gestión establecidos en la norma. Además, adquirió una herramienta para la gestión de seguridad de la información (activos de información, riesgos e incidentes), la cual está en proceso de implementación y migración. Esto, se complementa con las pruebas de seguridad periódicas definidas en el presupuesto.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A mayo de 2020, los AUM de la Fiduciaria totalizaron \$3,65 billones, con un crecimiento interanual de 11,64%, gracias a la dinámica de sus principales líneas de negocio: fiducia inmobiliaria (+16,67%) y en garantía (+20,08%) que representaron el 48,19% y 25,46% del total, en su orden.

No obstante, se destaca la evolución de los activos de seguridad social (+31,46%), como resultado de las gestiones direccionadas a posicionarse en el mercado como gestor de pasivos pensionales. Esto, mitigó la disminución de los recursos en fondos de inversión colectiva (-13,72%) y de capital privado (-7,11%), impactados por las volatilidades del mercado y, por ende, sobre la valoración de los activos.

De otro lado, en opinión de **Value and Risk**, la Fiduciaria mantiene como reto mejorar los niveles de diversificación de sus negocios, pues los veinte principales clientes participaron con el 45,53%, en tanto que, el de mayor cuantía representó el 6,59%. Así, considera primordial se consoliden las estrategias de crecimiento establecidas en la planeación estratégica, a la vez que se fortalezcan continuamente las sinergias con su principal accionista, en beneficio del posicionamiento y mayor participación en su nicho mercado.

Evolución de la rentabilidad. A mayo de 2020, los ingresos operacionales de Fiducentral alcanzaron \$7.389 millones (+10,19%), acorde con el comportamiento de las comisiones y los honorarios (+11,89%) que contribuyeron con el 94,62% del total y que compensaron la menor dinámica de los ingresos netos por consorcios (-17,84%; 1,80%).

Por su parte, los gastos operacionales registraron un aumento cercano a la inflación (+4,06%) hasta \$6.434 millones, dada la dinámica de los beneficios de personal (-0,42%), principal componente (51,77%), que mitigó el crecimiento de los demás rubros, especialmente de los seguros¹⁴ (+192,42%).

A pesar de lo anterior, los menores ingresos por recuperaciones (-63,42%) frente al año anterior, sumado a la constitución de una provisión para

¹⁴ En línea con los incrementos en las pólizas de cumplimiento y responsabilidad civil aplicadas al sector.

cubrir un fallo en primera instancia de una demanda (\$321 millones), conllevaron a un resultado neto de \$436 millones, inferior a lo evidenciado en el mismo mes de 2019 (\$820 millones).

De este modo, los indicadores de rentabilidad, ROE¹⁵ y ROA¹⁶, se ubicaron en 5,01% y 4,03%, con variaciones interanuales de -5,31 p.p. y -4,28 p.p., respectivamente. No obstante, **Value and Risk** resalta la dinámica de la operación y el control de los gastos, en beneficio de la utilidad operacional (+82,72%) y los niveles de eficiencia (87,08%; -5,13 p.p.).

Aunque la Calificadora se mantendrá atenta a la consolidación de las estrategias orientadas a lograr el fortalecimiento permanente de la generación de excedentes, en pro de favorecer los niveles de inversión y la mejora continua de su operación.

Estructura financiera. **Value and Risk** destaca la fortaleza y estabilidad patrimonial de la Fiduciaria que, en conjunto con el respaldo de su principal accionista, contribuyen con su capacidad para el cumplimiento de obligaciones y permiten cubrir pérdidas no esperadas.

A mayo de 2020, el patrimonio de la Sociedad alcanzó \$21.167 millones, con un crecimiento interanual de 7,89%, gracias a la reinversión de las utilidades de 2019, vía resultados de ejercicios anteriores (+80,30%), y del ORI (+5,90%), rubros que representaron el 14,24% y 38,75% del total.

Por su parte, el patrimonio técnico ascendió a \$17.063 millones, mientras que el margen de solvencia cerró en 39,53%, con una importante brecha respecto al mínimo regulatorio (9%) establecido en el Decreto 415 de 2018¹⁷.

Portafolio propio. A mayo de 2020, el portafolio propio de Fiducentral ascendió a \$9.748 millones, distribuido por tipo de activo en CDTs (38,65%), bonos (22,54%) y recursos líquidos (22,55%).

¹⁵ Utilidad Neta / Patrimonio. Indicador anualizado.

¹⁶ Utilidad Neta / Activo. Indicador anualizado.

¹⁷ Mediante el cual se modificó el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el patrimonio adecuado de las sociedades fiduciarias, sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías, sociedades comisionistas de bolsa, sociedades administradoras de inversión y entidades aseguradoras.

Value and Risk destaca que el portafolio se concentraba en títulos calificados en AAA, 1+ y riesgo Nación (94,73%), lo que minimiza la exposición al riesgo de crédito, mientras que, por variable de riesgo, el 36,38% estaba invertido en tasa fija, seguido de inversiones indexadas al IPC con el 24,50%.

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, a mayo de 2020, cursaban 24 procesos jurídicos en contra de la entidad, cuyas pretensiones ascendían a \$13.167 millones (algunos presentan cuantías no determinadas). De estos, el 88,22% por monto estaban catalogados como remotos y el restante, como probables.

Es de mencionar que, en enero de 2020, la Fiduciaria fue notificada de un fallo en contra relacionado con un proceso con la Contraloría de Boyacá, por lo cual, y acorde con las valoraciones de su área jurídica, constituyó una provisión por \$321 millones. No obstante, la Sociedad interpuso una acción de revocatoria directa relacionada con la caducidad del proceso y adelanta una demanda por nulidad del acto sancionatorio. Aspectos sobre los cuales se realizará seguimiento para evaluar su posible impacto sobre su estructura financiera.

En este sentido, al considerar la cuantía de las pretensiones, comparadas con la generación de utilidades y el nivel de patrimonio, **Value and Risk** considera que la Fiduciaria mantiene un perfil de riesgo legal moderado.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Fortaleza patrimonial y respaldo de su principal accionista.
- Estructura organizacional acorde con el tamaño de la operación.
- Robustas prácticas de gobierno corporativo, soportadas en la experiencia y conocimiento de los miembros de la Junta Directiva y la alta gerencia, en beneficio de la toma de decisiones y el desarrollo de la operación.
- Adecuada segregación de las áreas del *front*, *middle* y *back office* que proporcionan transparencia a la operación y mitigan la posible presencia de conflictos de interés.



FIDUCIARIAS

- Idoneidad profesional y experiencia del equipo de inversión, que favorecen la asertividad en la toma de decisiones.
- Apropriados mecanismos y estrategias de comunicación con el cliente que, aunados a los procesos de atención personalizada, contribuyen a la calidad del servicio.
- Procesos de inversión sólidos, acordes con la regulación y los perfiles de los portafolios administrados, en beneficio de la consolidación de los resultados en el tiempo.
- Robustos mecanismos de seguimiento y control.
- Sistemas de administración de riesgos en continuo fortalecimiento, soportados en metodologías, políticas y procedimientos con los más altos estándares del mercado.
- Destacables mecanismos de control interno, respaldados por órganos internos y externos en pro de la permanente mejora de la cultura organizacional.
- Estructura financiera que contribuye a apalancar el crecimiento proyectado y disponer de recursos para fortalecer continuamente los estándares en gestión de portafolios.
- Conservar la optimización permanente de las herramientas tecnológicas y la actualización de la infraestructura para garantizar la automatización de los procesos.
- Monitorear los procesos contingentes para anticiparse oportunamente a los cambios que puedan impactar su perfil financiero.

Retos

- Culminar en los tiempos establecidos los planes de acción establecidos, principalmente los relacionados con la gestión de los riesgos y la formalización de la estructura organizacional.
- Dar cumplimiento a los objetivos plasmados en el plan estratégico.
- Continuar con el fortalecimiento de las sinergias con su principal accionista, en beneficio de la generación de ingresos, posicionamiento de mercado y la estructura financiera.
- Mantener el monitoreo sobre los impactos del Covid-19 y sus efectos sobre los activos administrados, las comisiones y niveles de rentabilidad.

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 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.