

## FIDUCIARIA POPULAR S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 543  
Fecha: 14 de mayo de 2021

#### Fuentes:

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

#### Miembros Comité Técnico:

Nelson Hernán Ramírez Pardo.  
Jesús Benedicto Díaz Durán.  
Luis Alfonso Torres Castro.

#### 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 Popular 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 Popular S.A.** se encuentran:

➤ **Respaldo accionario y sinergias.** **Value and Risk** pondera el respaldo patrimonial y corporativo que recibe de su principal accionista, el Banco Popular<sup>1</sup> (entidad vinculada al Grupo Aval), lo que se configura como una de sus fortalezas.

Lo anterior, al considerar las sinergias de tipo comercial, operativo, de control interno, de gobierno corporativo y de gestión de riesgos, así como las financieras, tecnológicas y jurídicas. De este modo, la Fiduciaria recibe apoyo en los procesos contables, de inversión, de auditoría interna y de riesgos, a la vez que, en la definición de la planeación estratégica, la gestión de la ciberseguridad y en la implementación de proyectos dirigidos a mejorar la atención al cliente.

PBX: (571) 526 5977  
Bogotá D.C.

<sup>1</sup> Entidad con las máximas calificaciones para la Deuda de Largo y Corto Plazo, asignada por Value and Risk Rating S.A. Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

## FIDUCIARIAS

Se destaca su continua consolidación, toda vez que en el último año logró una integración total del Modelo de Atención de Clientes (MAC)<sup>2</sup> de Empresas y de la Red de Oficinas. En este sentido, a partir de 2021, implementó incentivos para la fuerza comercial del Banco, por medio de la cual se comercializan los productos de la Fiduciaria, a la vez que mantuvo su participación en la Banca Constructor de la matriz, como actor importante en la estructuración de negocios, en línea con los objetivos definidos.

La Calificadora destaca la materialización de los proyectos orientados a fortalecer la oferta de valor y la integralidad estratégica con el Banco, pues beneficia la dinámica de los negocios y activos administrados, además de contribuir con la generación de eficiencias operativas y de atención al cliente, que le otorgan a la Fiduciaria ventajas competitivas que contribuyen con su desarrollo y posición de mercado.

➤ **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Fiduciaria Popular cuenta con una robusta estructura organizacional, acorde con el tamaño de la operación, y con políticas de gobierno corporativo que garantizan la transparencia, mitigan la materialización de conflictos de interés y respaldan el cumplimiento de la planeación estratégica.

La Junta Directiva además de contar con miembros del Banco, cuenta con 50% de miembros independientes. Además, la toma de decisiones se soporta en distintos grupos colegiados, entre estos: los Comités de Presidencia, de Auditoría, Comercial, de Inversiones, de Riesgos Financieros, de Tecnología, de Servicio al Cliente, Sarlaft<sup>3</sup> y de Riesgo Operativo. En adición, sobresale la separación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office*, así como los sistemas de *backup* de personal y la disminución de los índices de rotación, en beneficio de la continuidad de la operación ante la ausencia de personal crítico.

Durante el último año, la Gerencia de Riesgos no Financieros y la Dirección de Riesgos Financieros fueron reemplazadas por la Gerencia de Riesgos (quien a su cargo tiene la administración de los riesgos de mercado, liquidez, crédito, operativo, riesgos en Negocios, SOX<sup>4</sup>, seguridad, ciberseguridad y continuidad) y la de Cumplimiento (LA/FT). Asimismo, creó la Dirección de Servicio al Cliente y Comunicaciones. Asimismo, se evidenciaron algunos movimientos en las áreas directivas, entre estos el cambio del vicepresidente de Gestión Fiduciaria y de los gerentes de Desarrollo de Negocios y de Fuerza de Ventas.

Al respecto, se pondera la redistribución del equipo comercial entre la Gerencia Nacional de la Fuerza de Ventas y la Gerencia de Desarrollo de Negocios. La primera, se encarga de la generación de negocios de Fondos de Inversión Colectiva (FIC) y fiduciarios, mientras que la segunda, realiza su estructuración, a la vez que desarrolla nuevos

<sup>2</sup> Contribuye a la ampliación de la oferta de productos y servicios, así como a la definición de campañas e indicadores, en pro de generar una promesa de valor integral para el cliente.

<sup>3</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos (LA) y Financiación del Terrorismo (FT).

<sup>4</sup> Ley Sarbanes Oxley, que regula las funciones financieras y contables.

## FIDUCIARIAS

productos y servicios. De igual forma, se valora la constante actualización de manuales y su formalización a través de capacitaciones a los funcionarios.

En opinión de **Value and Risk**, Fiduciaria Popular cuenta con adecuados mecanismos para el seguimiento y control de la operación que, aunados a las directrices del Grupo y los cambios del último año, respaldan el cumplimiento y alineación de la planeación estratégica con la casa matriz, así como el crecimiento de los activos administrados y la optimización de la gestión de riesgos.

- **Procesos y directrices para inversión.** Para la adecuada administración de los portafolios, los Comités de Inversiones y de Riesgos Financieros ejecutan, de manera autónoma, las estrategias de inversión en línea con las políticas aprobadas por la Junta Directiva.

De este modo, para evaluar la efectividad en la toma de decisiones, Fiduciaria Popular emplea diferentes mecanismos como el seguimiento del modelo de *Asset Allocation*<sup>5</sup>, que genera portafolios de referencia a través de una serie de datos históricos que se complementa con la información reportada por PRECIA (proveedor de precios). Igualmente, se apoya en los informes entregados por el área de Investigaciones Económicas del Banco, así como en las variables macroeconómicas reportadas por la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) para las fiduciarias del Grupo Aval.

Por su parte, las estrategias de inversión, tanto para los FIC como para el FPV<sup>6</sup> y los recursos de terceros, se encuentra a cargo de la Gerencia de Inversiones, apoyada por las Direcciones de FIC y de Inversiones. En adición, el *middle office* realiza el monitoreo diario de los riesgos de mercado, liquidez y crédito, así como del cumplimiento de la normativa y de las políticas internas. Al respecto, la totalidad del equipo de trabajo involucrado en el proceso de inversión se encuentra certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

**Value and Risk** destaca que, con el fin de robustecer el proceso de inversión, durante el último año la Fiduciaria amplió las sinergias con el gerente de mesa de tasa de interés para el ejercicio anual de *Asset Allocation*, así como con el analista económico del Banco, el cual reporta de manera diaria las condiciones del mercado y realiza presentaciones a los Comités y Junta Directiva. Igualmente, pondera la implementación de un informe diario de liquidez y rentabilidad de los FIC realizado por la Gerencia de Riesgos Financieros.

Asimismo, en búsqueda de una mayor alineación con los sectores estratégicos definidos por su casa matriz, reestructuró el FIC Fiduliquidez, así como el Fondo de Pensiones Voluntarias (FPV), en relación con el número de participaciones (definidas según las características de los negocios e inversionistas) y montos mínimos de inversión. Factores que, aunados al desarrollo de proyectos tecnológicos para la administración de clientes en común, favorecen su

<sup>5</sup> Se fundamenta en las teorías de portafolio de Markowitz y Black Litterman.

<sup>6</sup> Fondo de Pensiones Voluntarias.

## FIDUCIARIAS

comercialización y seguimiento, a la vez que potencializarán el nivel de ingresos dada la implementación de nuevos negocios y el ajuste en el cobro de comisiones.

Así, la Calificadora realizará seguimiento a la consolidación de los diferentes proyectos relacionados con la profundización del uso de la red bancaria para la distribución de productos, el cambio de la herramienta CRM, la opción de realizar operaciones en línea a través del portal del Banco, así como la digitalización del portal de fideicomisos y flujos de pago, aspectos que contribuirán con la atención de los clientes y la oferta de valor.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Con el propósito de mitigar la materialización de los riesgos y robustecer continuamente los procesos, Fiduciaria Popular cuenta con adecuados Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), así como con mecanismos de control interno y tecnología que soportan la gestión.

**Value and Risk** destaca el desarrollo del Modelo Integrado de Riesgos (MIR), que incluye, entre otros, las políticas de administración, los diferentes comités y el marco de apetito de riesgo, pues favorece la consolidación de la operación y la continua alineación con el Grupo, a la vez que contribuye a los procesos de seguimiento, control y reporte, así como al monitoreo del nivel de riesgo óptimo y de los límites de tolerancia definidos.

Cabe anotar que la Fiduciaria robusteció el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) con la implementación de la herramienta tecnológica CERO, lo que benefició la automatización en el registro de eventos, el seguimiento a los planes de acción y la publicación de las diferentes matrices de riesgo, entre otros aspectos. De otra parte, con respecto al Sarlaft, realizó un ajuste al manual en cuanto a la política de conocimiento del cliente y sus operaciones.

Debido a la situación ocasionada por el Covid-19 y como parte de los procesos de mejora, la Fiduciaria fortaleció el Plan de Continuidad del Negocio (PCN) y de seguridad de la información, especialmente en lo relacionado con el uso de las conexiones VPN (*Virtual Private Network*), a la vez que actualizó el manual acorde con la política del Grupo. Al respecto, sobresale la continuidad de la operación en escenarios adversos, lo que da cuenta de su efectividad.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de revisoría fiscal y de auditoría interna, sumado a las actas de los órganos de administración y control, no se evidenciaron hallazgos materiales que evidencien deficiencias en la administración de activos. No obstante, es importante señalar que, según las auditorías realizadas en 2020, se presentaron algunas recomendaciones que se han subsanado de acuerdo con los cronogramas y no representan riesgos materiales para la operación. Asimismo, recibió un requerimiento por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) respecto a la gestión de riesgos durante la pandemia, ante lo cual no recibió observaciones.

## FIDUCIARIAS

- **Factores ASG.** Al considerar las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad social empresarial, la estructura organizacional y el cuidado del entorno, en opinión de **Value and Risk**, las gestiones de Fiduciaria Popular para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza son excelentes.

Por su parte, el Sarlaft se encuentra enmarcado dentro de los estándares regulatorios y acorde con las directrices y del Grupo Aval. En el último año, robusteció el manual en cuanto a las políticas de conocimiento del cliente y sus operaciones.

La Calificadora resalta los mecanismos de fortalecimiento del talento humano, a través del modelo de gestión del desempeño, la realización de una consultoría interna, así como de programas de capacitación, inducción, entrenamiento de cargo y de liderazgo. Igualmente, los planes de sucesión y de compensación, a la vez que los indicadores de rotación, promociones internas, encuestas de clima laboral, entre otros mecanismos por medio de los cuales la Fiduciaria busca desarrollar el recurso humano. Al respecto, durante el último año, implementó un plan de atracción, retención y desarrollo del talento humano y reorganizó el proceso de selección de personal, el cual empezó a ser manejado internamente.

En adición, desarrolla actividades de responsabilidad social, en conjunto con las demás entidades del Grupo Aval, a la vez que se adhiere a los lineamientos del Banco, cuyo enfoque se encuentra en sectores de importancia para el desarrollo de la Nación y de las regiones. Igualmente, promueve las prácticas para el cuidado del medio ambiente, con la digitalización de procesos y la asignación eficiente de los recursos al interior de la entidad. De otra parte, se resalta que la Fiduciaria continua con la incorporación de criterios ambientales y de sostenibilidad dentro del proceso de inversión y selección de negocios, dentro del marco de lo definido para las entidades del Grupo.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** La calificación asignada tiene en cuenta la continua disposición de recursos para la automatización, integración y modernización de la operación, aspecto que permite robustecer continuamente la capacidad de la Fiduciaria para gestionar eficientemente recursos de terceros y minimizar la materialización de riesgos.

Así, para la administración de los portafolios, la entidad emplea el sistema transaccional *Master Trader*, con el cual controla los cupos de contraparte y garantiza el cumplimiento de políticas y límites de los portafolios. Por su parte, utiliza el aplicativo IG-Métrica para la administración del riesgo de mercado y liquidez, mientras que para el monitoreo del Sarlaft y Fatca se soporta en SPSS Modeler.

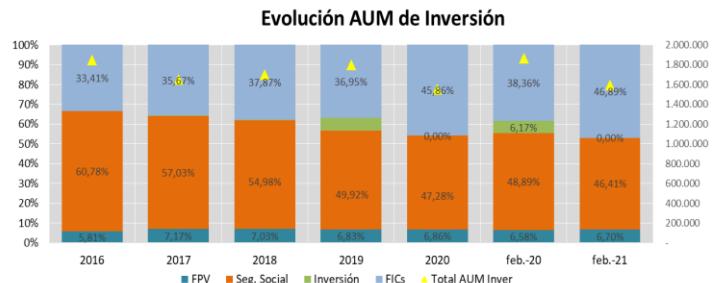
**Value and Risk** destaca la actualización permanente del sistema *core* SIFI, que se integra con otros aplicativos y plataformas del Banco para el análisis de los riesgos financieros, la generación de reportes y el servicio al cliente, entre otros, teniendo en cuenta que favorece los

## FIDUCIARIAS

niveles de productividad. Al respecto, durante el último año automatizó los recaudos del Fondo de Pensiones Multiopción, dio continuidad a los de gestión documental y de alertas de Sarlaft, a la vez que optimizó la entrega de extractos a usuarios y los procesos de recaudo.

➤ **Inversiones administradas y desempeño.** A febrero de 2021, los AUM de inversión de Fiduciaria Popular totalizaron \$1,59 billones y disminuyeron interanualmente 14,53%, debido a la menor dinámica en los recursos de seguridad social (-18,81%) y en el FPV (-12,92%), equivalentes al 46,41% y 6,70% del total, respectivamente. Dicho comportamiento atribuido al enfoque estratégico hacia negocios más rentables, así como a la alta volatilidad del mercado desde marzo de 2020 a raíz de la pandemia.

De otro lado, **Value and Risk** pondera el crecimiento de los FIC (+4,47%), que participaron con el 46,89%, gracias a la redefinición en de su oferta de valor, que implicó cambios en la estructura de Fiduliquidez, así como a la profundización de las sinergias comerciales con el Banco. Sin embargo, dicho comportamiento fue menor al registrado al cierre de 2020<sup>7</sup>, teniendo en cuenta la coyuntura presentada en el primer trimestre de 2021<sup>8</sup>. En este sentido, la Calificadora considera fundamental que la entidad continúe fortaleciendo las estrategias orientadas a mejorar la competitividad de sus portafolios administrados, de cara a minimizar los posibles impactos por cuenta de la mayor incertidumbre.



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

Fiduciaria Popular cuenta con cuatro FIC, de los cuales Rentar y Fiduliquidez<sup>9</sup> son los más representativos por monto administrado, con el 49,26% y 41,88% del total, respectivamente. Por medio de estos, brinda alternativas de inversión de corto plazo, con un riesgo bajo.

Ahora bien, por tipo de cliente, a febrero de 2021, el 46,71% se concentró en fideicomisos, seguido por personas jurídicas (46,40%) y

<sup>7</sup> Entre febrero y diciembre de 2020, el crecimiento de los FIC fue de 20,04%.

<sup>8</sup> Se presentó una alta volatilidad principalmente en activos de renta fija, teniendo en cuenta las expectativas de recuperación, el proceso de vacunación y la dinámica internacional que impactó a nivel local el comportamiento del mercado. A esto se sumó, las nuevas restricciones, los aumentos en los contagios y las expectativas respecto a la presentación del marco fiscal de mediano plazo, entre otros.

<sup>9</sup> Fondos calificados por Value and Risk Rating. Documentos que pueden ser consultados en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

naturales (6,31%). Igualmente, pondera que, en términos generales, los índices de *sharpe* (cálculos internos) de los fondos de inversión colectiva lograron una mayor compensación de la relación riesgo / retorno frente a otros fondos de características similares, lo que denota la consistencia en la toma de decisiones.

- **Perfil financiero.** Uno de los factores que sustenta la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios es la máxima calificación que ostenta la Fiduciaria para el Riesgo de Contraparte<sup>10</sup>, ratificada por **Value and Risk**. Esta se sustenta en el acompañamiento y respaldo de su principal accionista y del Grupo, así como en la mejora operacional evidenciada al cierre de 2020 y la generación de excedentes. Aspectos que le permiten llevar a cabo las inversiones requeridas para el mejoramiento continuo de los estándares como gestor de activos y cubrir la posible materialización de riesgos asociados al negocio.

<sup>10</sup> Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)

### PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria Popular es una entidad financiera, vigilada por la SFC y constituida en 1991. Se encuentra autorizada para celebrar, desarrollar y ejecutar contratos de Fiducia Mercantil, Pública y de Encargo Fiduciario.

Durante el último año, la composición accionaria no presentó modificaciones, por lo que el Banco Popular S.A. se mantiene como su principal accionista con el 94,85% del total. Asimismo, forma parte indirecta del Conglomerado Financiero Aval.

**Evolución del plan estratégico.** La Fiduciaria cuenta con un plan estratégico estructurado en tres ejes: la profundización con foco de los productos, la eficiencia con riesgo controlado y la gestión del talento humano.

De este modo, en el último año, participó en el equipo de trabajo para la estructuración de la Banca Constructor del Banco, reestructuró la política de los FIC y redefinió su modelo comercial. Asimismo, implementó el ERP SAP para automatizar los procesos contables, de control financiero y de compras, optimizó el proceso de abastecimiento estratégico con el programa Iproveedor, a la vez que migró al sistema de Gestión por Procesos en línea con la metodología de su matriz.

Para 2021, busca continuar con el fortalecimiento de las sinergias con el Banco, así como mejorar los indicadores de rentabilidad y de eficiencia operativa. Igualmente, estima robustecer la oferta integral de productos, a través de los modelos de servicio al cliente y de gestión de fideicomisos, a la vez que continuar con la automatización, centralización y simplificación de procesos.

**Value and Risk** pondera el despliegue de los diferentes mecanismos para mejorar la oferta de valor y la eficiencia operacional, en beneficio del posicionamiento de la Fiduciaria, la creación de ventajas competitivas y la continua consolidación de sus resultados financieros.

### FACTORES ASG

**Estructura organizacional.** La Fiduciaria mantiene una adecuada estructura, acorde con la complejidad

de la operación, soportada en la experiencia del equipo Directivo y las sólidas prácticas de gobierno corporativo.

La estructura de gobernanza de la Sociedad se considera excelente. Cabe anotar que la Junta Directiva se soporta en dos Vicepresidencias (Comercial y Gestión Fiduciaria), así como en diferentes Gerencias<sup>11</sup> y Direcciones<sup>12</sup>, la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal.

**Value and Risk** resalta la segregación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office* para la administración de las inversiones, así como la debida certificación ante el AMV y los sólidos esquemas de *backup*. Al respecto, la Gerencia de Inversiones planea, dirige y controla la gestión de los FIC y los portafolios de terceros, según las políticas y límites establecidos para cada uno, así como las directrices emitidas por los Comités de Inversiones y de Riesgos Financieros.

Igualmente, se destaca la disminución de los niveles de rotación de personal, indicador que, al cierre de 2020, fue de 19,17% (2019: 36,19%), gracias a los programas de desarrollo profesional y de talento humano. Asimismo, pondera el tiempo de permanencia de su equipo, especialmente de los gestores de portafolios (superior a tres años), lo que favorece la estabilidad de la operación y la consecución de los objetivos.

**Mecanismos de comunicación y atención al cliente.** Para garantizar la prestación del servicio y su oportunidad, Fiduciaria Popular dispone de la red del Banco, las oficinas, la línea telefónica, los correos electrónicos, la página web, el portal transaccional Fiduclick, pagos PSE, entre otros. Al respecto, durante el último año, centralizó la atención comercial del FPV en Bogotá, con el fin de optimizar el servicio prestado.

**Value and Risk** destaca los proyectos encaminados a ampliar la oferta de productos a través de los canales virtuales del Banco, por lo que estará atenta a su consolidación y aporte a la oferta de valor.

<sup>11</sup> Gerencia de Operaciones, Financiera, de Inversiones, de Tecnología, de Riesgos, de Cumplimiento, Jurídica y Secretaría General, entre otras.

<sup>12</sup> Dirección de Negocios Fiduciarios, Operaciones Bancarias, de Fondos y Servicio al Cliente, de Impuestos, Contable, entre otras.

## FIDUCIARIAS

Asimismo, cuenta con el Sistema de Atención al Consumidor (SAC) dirigido a garantizar la calidad del servicio y la educación financiera de sus grupos de interés. De esta manera, durante 2020, atendió 233 PQR<sup>13</sup>, con un promedio de respuesta de quince días. Por tipo de solicitud, en su mayoría, correspondieron a la inconsistencia en saldos, retefunte y demoras en la liquidación de negocios.

**Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.** La Sociedad mantiene las políticas y procedimientos que permiten identificar, medir, evaluar, controlar y monitorear el riesgo LA/FT, acorde a los lineamientos del Grupo Aval y las directrices de la casa matriz. Se destaca que, durante el último año, constituyó la Gerencia de Cumplimiento cuya función es su administración, así como la gestión de la Política Antisoborno y Anticorrupción (ABAC).

Adicionalmente, soporta el seguimiento a través de la herramienta tecnológica SPSS Modeler, la cual realiza un análisis estadístico de las operaciones y clientes, relacionado con la segmentación de los factores de riesgo, a la vez que permite el seguimiento a las señales de alerta y la validación de los datos en listas restrictivas, entre otros.

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiduciaria Popular cuenta con un robusto Sistema de Control Interno (SCI) conforme a la regulación y las mejores prácticas de su casa matriz y el Conglomerado Financiero.

La Oficina de Control Interno realiza la planeación de las evaluaciones que se ejecutarán en la vigencia para emitir recomendaciones y soportar la definición de los planes de acción, mientras que las funciones de monitoreo y control de los procesos misionales y los riesgos están a cargo del Comité de Auditoría, la Revisoría Fiscal y la Contraloría del Grupo Aval.

Durante 2020, la Fiduciaria reforzó el programa de aseguramiento y mejora de la calidad, a través de una evaluación de cumplimiento. Al respecto, se generaron planes de acción, relacionados con mejoras tecnológicas y operativas. Asimismo, participó en los comités de las filiales y

<sup>13</sup> Peticiones, quejas y reclamos.

capacitaciones de la contraloría del Banco, aspectos que contribuyen con la optimización de las sinergias e integración.

Finalmente, no se presentaron sanciones por parte del órgano de control o hallazgos que refleje deficiencias en la administración de activos.

### CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Fiduciaria Popular gestiona cuatro FIC, un FPV, un portafolio de inversión y ocho de seguridad social. Los fondos se estructuran según la naturaleza y perfil de riesgo definido en los reglamentos, mientras que los pensionales y recursos de terceros, acorde al Decreto 2555 de 2010 y contratos fiduciarios, respectivamente.

Los FIC Fiduliquidez y Rentar corresponden a los principales activos de inversión, toda vez que, a febrero de 2021, participaron con el 23,08% y 19,63% del total, respectivamente, mientras que los portafolios de seguridad social representaron el 46,41%.

Frente a la pasada calificación el FIC Fiduliquidez presentó un cambio en las participaciones según las características de los negocios e inversionistas, con el fin de optimizar los ingresos esperados. Por su parte, el FIC Rentar cambió de categoría<sup>14</sup> para lograr una mayor flexibilidad en la estrategia de inversión. Respecto al FPV, ajustó los saldos mínimos (con el incremento o cancelación de los saldos pequeños), a la vez que se eliminaron las opciones de inversión menos rentables. Al respecto, los activos de inversión administrados mantienen su perfil de riesgo.

Para **Value and Risk**, dicho cambios robustecen la estructura financiera de la Fiduciaria, facilitan la distribución y diferenciación de los activos administrados, a la vez que favorecen la profundización de sinergias.

<sup>14</sup> Al pasar de una duración máxima de 240 días, a una que se encuentre entre 240 – 540 días.

## FIDUCIARIAS

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
FIC Rentar	Conservador	Portafolios de referencia y sexta posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Fiduliquidez	Conservador	Portafolios de referencia y sexta posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525
FIC Rentar 30	Conservador	Portafolios de referencia y sexta posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Rentar Capital	Moderado	Portafolio de referencia	Activa	Tradicionales Renta Fija
Opción Plan Futuro del Fondo de Pensiones Voluntarias	Moderado	Portafolios de referencia y sexta posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija

\* Respecto al grupo de fondos comparables definido por la Sociedad Administradora.

Fuente: Fiduciaria Popular S.A

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

**Riesgo de crédito y contraparte.** Para su gestión, Fiduciaria Popular cuenta con políticas y mecanismos para el cálculo de los cupos de negociación definidos en el manual de inversiones y riesgos financieros, cuya metodología se encuentra basada en un modelo *Camel*<sup>15</sup> que evalúa aspectos cualitativos y cuantitativos, así como los niveles de eficiencia y de liquidez, la generación de resultados, la calidad de activos, entre otros.

La asignación de los cupos es presentada semestralmente para aprobación ante la Junta Directiva, mientras que el *middle* y *front office* realizan el seguimiento de los emisores. Por su parte, para controlar el comportamiento y consumo de los cupos en tiempo real se apoya en los aplicativos SIFI y *Master Trader*. Al respecto, la Calificadora considera que, si bien la Fiduciaria soporta algunos procesos de monitoreo en cálculos en Excel, estos se han realizado de manera eficiente.

**Riesgo de mercado.** Para medir y controlar la exposición a este tipo de riesgo, Fiduciaria Popular aplica el modelo regulatorio de la SFC, a la vez que uno interno fundamentado en la metodología *Risk Metrics* (nivel de confianza del 95%), según modelo de distribución de probabilidad normal, con un horizonte de tiempo de un día.

Dicha metodología identifica y analiza las variaciones de los factores de riesgo que pueden impactar los portafolios, tales como las tasas de interés, de cambio e índices de precios. Su medición es diaria y los resultados son reportados a la Alta Dirección y a los funcionarios del *front office*.

<sup>15</sup> Capital, asset, management, earning and liquidity.

En adición, realiza pruebas de *stress* y *back testing* de forma diaria y mensual, con el fin de evaluar la efectividad de los modelos y cuyos resultados son reportados a los diferentes Comités y a la Junta Directiva. De este modo, determina los límites de riesgo para monitorear que la exposición de los portafolios se encuentre en línea con el marco de apetito de riesgo definido.

**Riesgo de liquidez.** El Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL) de la Fiduciaria establece las metodologías, procedimientos y condiciones para identificar, medir y controlar la exposición a este tipo de riesgo.

Para los fondos abiertos sin pacto de permanencia, realiza el cálculo estándar del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) a plazos de 7, 15 y 30 días. Por su parte, para los fondos cerrados, la posición propia y demás portafolios ejecuta el modelo interno no objetado por parte de la SFC.

Adicionalmente, analiza indicadores de alerta como el saldo de activos líquidos netos, los requerimientos de liquidez y las razones de cobertura, con el fin de monitorear los recursos disponibles y verificar que estos sean suficientes para enfrentar posibles escenarios de *stress*.

**Reportes de controles.** Value and Risk pondera que, para controlar y monitorear el proceso de inversión, los límites, las políticas y los cupos definidos, la Fiduciaria dispone de diferentes informes de monitoreo y seguimiento que son enviados a la Junta Directiva, Alta Gerencia y demás áreas involucradas. Entre estos sobresalen:

- Cumplimiento de las políticas, límites y niveles de exposición de riesgo de mercado y de liquidez.
- Cupos y excesos de FIC, portafolios de terceros y Sociedad.
- VaR.
- IRL de los FIC (diario) e informe semanal sobre el modelo interno.
- Reportes a la auditoría interna o revisoría fiscal.
- Compras y ventas totales.

**Riesgo operativo y continuidad del negocio.** El SARO de Fiduciaria Popular está alineado con la regulación, los mejores estándares y las políticas de su casa matriz. Además, cuenta con el aplicativo tecnológico CERO que optimiza la gestión y

## FIDUCIARIAS

permite realizar reportes, hacer seguimiento a los eventos de riesgo y monitorear la ejecución de los planes establecidos.

Durante 2020, se materializaron 327 eventos de riesgo operativo, de los cuales los de tipo A, generaron pérdidas y afectaron su estado de resultados en \$103 millones, relacionados con fallas en la ejecución y administración de procesos, tecnología, clientes, productos y prácticas empresariales. Al respecto, la Calificadora pondera el fortalecimiento en su administración, pues ha logrado reducir los eventos e identificar oportunidades de mejora.

## INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

**Software.** **Value and Risk** pondera la continua modernización tecnológica de la Fiduciaria, cuya ejecución le permite mitigar los diferentes riesgos a los que se encuentra expuesta, así como administrar apropiadamente los portafolios y acoplarse a los mejores estándares del mercado.

De esta manera, para 2020, el gasto de tecnología ascendió a \$3.283 millones, de los cuales se destacan los recursos destinados a sistemas de información, *hardware*, licenciamiento y mantenimientos de aplicativos, infraestructura, comunicaciones y seguridad. Se pondera la implementación del SAP, mediante el cual automatizó los procesos internos, de pagos y de facturación.

Para 2021, estima una inversión en tecnología cercana a los \$3.618 millones, mientras que para proyectos cuenta con un presupuesto de \$900 millones. Aspecto valorado por **Value and Risk**, pues evidencia los esfuerzos por aumentar la eficiencia en la administración de recursos y optimizar la operación.

**Seguridad de la información.** Para garantizar la integralidad, disponibilidad, continuidad y resguardo de la información, Fiducia Popular cuenta con un sistema de seguridad acorde con la ISO 27001:2013, así como un manual que describe las normas aplicables a cada uno de los dominios y funcionarios.

Igualmente, cuenta con un modelo de gestión de Ciberseguridad, que especifica la política, el marco normativo y el compromiso de la dirección. Al

cierre de 2020, cumplió con la Circular Externa 033 de la SFC, que incluye el formato para el reporte de métricas de seguridad de la información y ciberseguridad, así como el protocolo de etiquetado para el intercambio de información, entre otros.

**Value and Risk** pondera que, dada la implementación del esquema de trabajo en casa (a raíz de la coyuntura actual), la Fiduciaria robusteció la seguridad a través de actualización de controles y el manejo de la información con firmas digitales, en línea con los protocolos internos.

Sobresale que, en relación con el PCN, durante el último año, la entidad realizó diferentes pruebas de funcionamiento, actualizó el manual, incluyó los aspectos relacionados con la VPN, a la vez que ajustó algunos procesos de aplicaciones, *firewall*, SIFI, entre otros.

## PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

**Evolución de los AUM totales.** Al cierre de febrero de 2021, Fiduciaria Popular administraba \$3,91 billones, con una variación interanual de -10,81%. Dinámica que obedeció principalmente a la evolución de los recursos de seguridad social (-18,87%), fiducia de administración (-7,92%) y garantía (-14,03%), que participaron con el 18,90%, 32,66% y 19,75%, en su orden. Lo anterior, acorde con la mayor incertidumbre del mercado y los cambios en el foco estratégico.

Para **Value and Risk** el riesgo de concentración de los veinte principales negocios fiduciarios por monto administrado (que representaban el 76,60% de total, incluyendo aquellos sin representación legal) y por comisiones brutas (42,63% del total), se mitiga parcialmente gracias a la experiencia de la Fiduciaria, así como a las ventajas competitivas que permiten la consecución de nuevos negocios.

**Evolución de la rentabilidad.** En cumplimiento de los objetivos estratégicos, durante 2020 la Fiduciaria alcanzó un destacable desempeño financiero, aún al considerar los impactos de la pandemia en la economía y la alta volatilidad de los mercados.

Así, al cierre de 2020, los ingresos operacionales alcanzaron \$25.992 millones, con un aumento anual de 0,98%, acorde con el crecimiento de las

## FIDUCIARIAS

operaciones conjuntas (+2,43%) y de posición propia (+5,65%), a pesar de la reducción en los ingresos por comisiones (-0,19%), rubros que participaron con el 71,05%, 14,90% y 14,05% del total, respectivamente. Por su parte, los no operacionales se incrementaron en 137,09% hasta \$1.462 millones, como consecuencia de la dinámica de reintegros de gastos, ajuste de comisiones, recobro de valores, entre otros.

Ahora bien, gracias a las medidas implementadas para controlar los gastos (-3,50%) y el menor riesgo operativo<sup>16</sup>, la utilidad neta se situó en \$2.687 millones (superior al promedio de los últimos tres años), lo que favoreció los indicadores de rentabilidad, ROE<sup>17</sup> y ROA<sup>18</sup>, que se situaron en 4,84% (+2,58 p.p.) y 4,33% (2,30 p.p.).

Por su parte, a febrero de 2021, dichos indicadores se ubicaron en -0,92% y -0,83%, respectivamente, en línea con los menores ingresos operacionales (-15,74%), especialmente por los de posición propia y operaciones conjuntas, por lo que la entidad registró una pérdida de \$85 millones, las cuales se estiman se reviertan a lo largo del año.

**Value and Risk** resalta la dinámica financiera de 2020, más aún al tener en cuenta el escenario economía, pues refleja la efectividad de las estrategias orientadas a la optimización de la oferta de valor, la rentabilización del portafolio de productos y servicios, así como la continua integración con el Banco y las mejoras en productividad y eficiencia.

Por ello, realizará seguimiento al desarrollo de los proyectos de automatización y digitalización, así como a las acciones para incrementar el volumen administrado. Factores que favorecerán la consolidación del negocio, la competitividad y el posicionamiento de mercado.

**Estructura financiera.** La Calificadora destaca la estructura patrimonial con la que cuenta Fiduciaria Popular y el respaldo de su principal accionista, que le permite financiar el desarrollo tecnológico, apalancar el crecimiento proyectado y mantener un

<sup>16</sup> En 2019, se registró un gasto de riesgo operativo por \$1.807 millones, relacionado con fallas en la ejecución y administración de procesos de años anteriores, especialmente en la gestión del Consorcio Pensiones Antioquia

<sup>17</sup> Utilidad Neta / Patrimonio.

<sup>18</sup> Utilidad Neta / Activo.

margen de solvencia holgado respecto al mínimo requerido.

A febrero de 2021, el patrimonio cerró en \$55.476 millones, con un crecimiento interanual de 1,04%, dado la dinámica en los resultados de ejercicios anteriores. Así, la relación de solvencia se ubicó en 44,67% y el patrimonio técnico en \$24.873 millones, comparados con el 49,06% y los \$24.222 millones de febrero de 2020, respectivamente.

**Portafolio propio.** A febrero de 2021, los recursos propios de la Sociedad ascendieron a \$47.649 millones, concentrados en un 66% en la reserva de estabilización del consorcio SOP, mientras que el 28% a la administración de portafolio de terceros (APT) gestionado por la comisionista del Grupo. La Calificadora destaca que, respecto a este último, los títulos que lo componen mantienen su calidad crediticia (61% calificados en AAA y 10% en AA+), mientras que, por variable de riesgo, se concentró en títulos en tasa fija e indexados al IPC, acorde con las condiciones del mercado.

**Contingencias.** De acuerdo con la información reportada por la Fiduciaria, a marzo de 2021, cursaban en su contra siete procesos judiciales con pretensiones por \$3.255 millones y provisiones por \$676 millones. Por monto, el 83,25% estaba catalogado como probable, mientras que el restante como remoto.

En opinión de **Value and Risk**, no se evidencian procesos que denoten una menor capacidad para gestionar recursos de terceros. Sin embargo, existe una exposición moderada al riesgo legal, pues la materialización podría impactar el perfil financiero.

## FORTALEZAS Y RETOS

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Popular y del Grupo Aval.
- Optimización de la operación soportada en la profundización de sinergias con el Banco y la continua adopción de las mejores prácticas.
- Continuo fortalecimiento de la oferta de valor que incrementa la competitividad en la gestión de recursos de terceros.
- Robustas directrices de gobierno corporativo y una clara estructura organizacional que favorecen el adecuado desarrollo de la operación.

## FIDUCIARIAS

- Sólidas metodologías para garantizar la toma de decisiones de inversión y la evaluación del desempeño de los portafolios frente al *benchmark*.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia y de los administradores de portafolios que fortalecen el proceso de toma de decisiones de inversión, en beneficio de su eficiencia.
- Estabilidad del recurso humano clave en el área de inversiones y esquemas de *backup* que garantizan la continuidad de la operación y benefician la segregación de funciones.
- Sistemas de administración de riesgos en línea con los más altos estándares que, soportados en herramientas tecnológicas, contribuyen al desarrollo y control de la operación.
- Destacables mecanismos de control interno, respaldados a través de órganos internos y externos que contribuyen al fortalecimiento de la cultura organizacional.
- Cumplimiento oportuno de los planes de mejoramiento definidos, en beneficio de la ejecución de los procesos
- Adecuada posición patrimonial, suficiente para apalancar el crecimiento proyectado y disponer de recursos que mejoran sus estándares como gestor de portafolios.
- Excelentes mecanismos de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.

Retos

- Continuar con el afianzamiento de las sinergias con su casa matriz, en beneficio de la eficiencia, estructura financiera, generación de ingresos y penetración de mercado.
- Cumplir oportunamente los objetivos estratégicos.

- Culminar los proyectos encaminados a la transformación tecnológica y operacional, con el fin de robustecer la automatización de procesos, la integralidad y agilidad de la operación.
- Mantener la diversificación de productos que conlleven a una mayor atomización del riesgo.
- Dar cumplimiento a las estrategias de oferta de valor que generen un incremento permanente en el volumen de los recursos administrados.
- Alcanzar niveles de eficiencia operativa y rentabilidad cercanos a los observados en los grupos de referencia.
- Implementar la totalidad de los planes de acción definidos con los órganos de control (internos y externos), dentro de los tiempos establecidos.
- Mantener los mecanismos de seguimiento a los posibles cambios regulatorios, con el fin de ajustarse oportunamente a las adecuaciones de tecnología, nuevos procedimientos, riesgos y controles.
- Dar continuidad al seguimiento de los procesos contingentes para anticiparse a los posibles impactos ante su materialización.

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](http://www.vriskr.com)