



FIDUCIARIA POPULAR S.A

Acta Comité Técnico No. 592

Fecha: 13 de mayo de 2022

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Duran.
Iván Darío Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Viviana Katherine Páez Pazos.
viviana.paez@vriskr.com

Erika Tatiana Barrera Vargas.
erika.barrera@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patiño@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C.

REVISIÓN ANUAL

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación **AAA (Triple A)** a la **Eficiencia en la Administración de Portafolios** de **Fiduciaria 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.** Para **Value and Risk**, el respaldo corporativo y patrimonial de su principal accionista, el Banco Popular (entidad vinculada al Grupo Aval), es fundamental para la generación de ventajas competitivas, la eficiencia en la administración de recursos de terceros y para su posicionamiento de mercado.

Sobresale la profundización de las sinergias con su casa matriz, mediante la integración al Modelo de Atención de Clientes (MAC¹) de Empresas y Gobierno y el avance en Banca Personas y Pymes, así como la participación en los equipos de gestión de clientes y en el proyecto de competitividad comercial², en pro de potencializar la distribución del portafolio de productos y la consecución de nuevos negocios.

¹ Mediante el cual, la fuerza comercial del Banco recibe incentivos por promover los fondos de la Fiduciaria.

² El equipo de la Fiduciaria y del Banco se reúnen de manera semanal, con el fin de evaluar la propuesta que mejor se ajuste a las necesidades de los clientes.



De este modo, la Fiduciaria ajustó su oferta de fondos para alinearla a los nichos estratégicos del Banco, con el cambio en las participaciones de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) Rentar y Fiduliquidez, la liquidación del FIC Rentar Capital y la implementación del Decreto 1207 de 2020³ para el Fondo Voluntario de Pensiones (FVP). Asimismo, estandarizó la propuesta comercial de la administración y pagos de anticipos, además de mantener su participación en la Banca Constructor de la matriz, como actor relevante en la estructuración integral de créditos y fiducia.

Value and Risk destaca la materialización de las estrategias orientadas a la mayor integralidad comercial y operativa con el Banco. Aspectos fundamentales para impulsar el crecimiento de los activos administrados, la vinculación y atención de clientes, así como el continuo robustecimiento del ambiente de control, gobierno corporativo y gestión de riesgos. De este modo, la Calificadora hará seguimiento al cumplimiento oportuno de las iniciativas estratégicas y al afianzamiento de las sinergias, principalmente para la promoción de negocios y el desarrollo de herramientas tecnológicas.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Fiduciaria Popular tiene una robusta estructura organizacional y de gobierno corporativo que cubre adecuadamente sus necesidades operativas y se ajusta a las particularidades del negocio.

Al respecto, en 2021, realizó algunas modificaciones encaminadas a la transformación e innovación de los procesos, especialmente para llevar a cabo el proyecto +IMPACTO⁴. De este modo, creó la Gerencia de Servicios y Transformación de Negocios y las Direcciones de Pagos y Recaudos, de Servicios de Negocios Fiduciarios y de Mejoramiento y Transformación Fiduciaria. Asimismo, en búsqueda de mejorar la oferta de valor de los productos fiduciarios, implementó la Gerencia Senior de Estructuración de Negocios y la Dirección de Experiencia al Cliente.

Por su parte, la estructura de gobierno corporativo se soporta en los diferentes comités que respaldan la gestión de la Junta Directiva y la alta dirección, entre estos: el de Auditoría, de Inversiones, de Riesgos Financieros, Comercial, de Tecnología, de Servicio al Cliente, de Riesgo Operativo y Sarlaft⁵. Sobresale su continuo robustecimiento con cambios durante 2021 en la Presidencia⁶, la Gerencia Nacional de Fuerza de Ventas y la Dirección de Riesgos Financieros.

Adicionalmente, destaca la constante alineación con las directrices del Grupo, pues a partir de 2021 el Oficial de Cumplimiento reporta directamente al Banco. Aspecto que en opinión de la Calificadora

³ Modifica el Decreto 2555 de 2010 y aplica las normas que regulan a los FVP. Así, la Fiduciaria actualizó el reglamento, el prospecto y la ficha técnica del fondo.

⁴ Dirigido a la generación de eficiencias y la simplificación de los procesos y herramientas de trabajo.

⁵ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos (LA) y Financiación del Terrorismo (FT).

⁶ El anterior Presidente pasó a ser parte de la Junta Directiva del Banco y continúa como miembro de los comités de riesgo e inversiones.

favorece el seguimiento, control y transparencia de la operación.

- **Procesos y directrices para inversión.** El proceso de inversión es dirigido por el Comité de Inversiones y de Riesgos Financieros, en línea con las políticas aprobadas por la Junta Directiva. En tanto que, las recomendaciones de inversión y estrategia son ejecutadas por el Gerente de Inversiones, apoyado 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, además del cumplimiento de las políticas internas y la normativa.

Sobresale la separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, así como los sistemas de *backup* de personal y el control de los índices de rotación (aunque con oportunidades de mejora frente a otras entidades comparables), en beneficio de la continuidad de la operación ante la ausencia de personal crítico. Es de mencionar que, la totalidad del equipo de trabajo involucrado en el proceso de inversión se encuentra certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), lo que denota su idoneidad técnica.

La Fiduciaria emplea diferentes herramientas para evaluar el desempeño de las estrategias de inversión, su dinámica frente al sector y la consistencia de los portafolios con su naturaleza y perfil de riesgo. Entre estas, el seguimiento del modelo de *Asset Allocation*⁷ para la generación de portafolios de referencia, a través de una serie de datos históricos, el cual durante el último año se robusteció con el desarrollo de un modelo predictivo de inflación y la automatización de las operaciones de liquidez. Asimismo, sobresale el fortalecimiento del esquema de informes de seguimiento a los riesgos de liquidez, mercado y contraparte, a la vez que las sinergias con la matriz, pues se soporta en el personal de investigaciones económicas del Banco.

Value and Risk pondera la mejora continua del proceso de inversión, que sumado a las herramientas de seguimiento y a la amplia experiencia y trayectoria de los gestores de portafolio, favorecen la habilidad de la Sociedad para administrar recursos de terceros. De este modo, estará atenta a la consolidación de la herramienta predictiva y a las estrategias de profundización del uso de la red bancaria para la distribución de productos, además de la automatización de procesos y el cambio de la herramienta CRM, en pro de la generación de *alpha* y la oportunidad en la atención de clientes.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Para **Value and Risk**, Fiduciaria Popular cuenta con sólidos mecanismos de control interno y Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), además de herramientas tecnológicas que soportan su gestión, las cuales son continuamente actualizadas en cumplimiento a las disposiciones del regulador y las mejores prácticas adoptadas por su casa matriz.

Sobresale la consolidación del Modelo Integrado de Riesgos (MIR), del Marco de Apetito de Riesgos (MAR) y la Declaración de Apetito

⁷ Se fundamenta en las teorías de portafolio de Markowitz y Black Litterman.



de Riesgos (DAR), ya que se alinean a las directrices regulatorias respecto a la adopción del SIAR⁸ y benefician los procesos de seguimiento y control. De este modo, inició la implementación de un tablero de indicadores que aplica para el Grupo, con el fin de evaluar el riesgo de liquidez, operacional e incidentes de seguridad de la información, entre otros.

Adicionalmente, robusteció el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), con la actualización de las matrices, la implementación de la Circular Externa 025 de 2020 de la SFC (especialmente para el tratamiento de procesos y proveedores críticos) y la adecuación de la herramienta PIRANI, para favorecer el registro de eventos y los planes de acción.

Para el SARC⁹ y SARM¹⁰ actualizó el modelo *Camel* de asignación de cupos, avanzó en el proyecto SARAS¹¹ del Banco con miras a incorporar criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en la evaluación de emisiones, a la vez que implementó un modelo interno de medición de VaR¹² para el portafolio propio.

Respecto al Plan de Continuidad del Negocio (PCN), la Fiduciaria cuenta con un centro y oficinas alternas de operación, además de un contrato para respaldar las operaciones de la mesa. Este se fortaleció gracias a la actualización del BIA (*Business Impact Analysis*) y la adaptación de puestos adicionales.

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 denoten deficiencias en la administración de activos. No obstante, es importante señalar que, según las auditorías realizadas en 2021, se presentaron algunos hallazgos que se han subsanado de acuerdo con los cronogramas y no representan riesgos materiales para la operación.

- **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**, la gestión de Fiduciaria Popular para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

La Sociedad cuenta con un Sarlaft enmarcado dentro de los estándares regulatorios, acorde con las directrices del Grupo y en constante robustecimiento, pues en el último año implementó la herramienta CALA CASE, que beneficia la gestión de alertas transaccionales, a la vez que actualizó el procedimiento de identificación y análisis de operaciones inusuales de acuerdo con la metodología suministrada por la matriz y actualizó la metodología de segmentación incluyendo

⁸ Sistema integrado de administración de riesgos.

⁹ Sistema de Administración de Riesgo de Crédito.

¹⁰ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

¹¹ Sistema de administración de riesgos ambientales y sociales.

¹² Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



variables estadísticas suministradas por la Dirección de Analítica del Banco.

Se destaca el enfoque al desarrollo y atracción del talento humano, que se consolida como uno de los principales focos del plan estratégico, mediante el modelo de desempeño, planes de bienestar y capacitación, así como programas de liderazgo y políticas de acompañamiento y atención psicosocial, que le han permitido mantener niveles controlados de rotación de personal (2021: 31,58%).

En adición, lleva a cabo actividades de responsabilidad social de manera conjunta con las demás entidades del Grupo Aval y se adhiere al Modelo de Sostenibilidad del Banco, mediante estrategias enfocadas a la educación financiera y al programa “aprendamos más”, la inclusión, accesibilidad y el apoyo al desarrollo de los grupos de interés.

Igualmente, promueve las prácticas para el cuidado del medio ambiente, con el proyecto para incorporar criterios ambientales y de sostenibilidad dentro del proceso de inversión y selección de negocios, así como con las prácticas de ecoeficiencia, la promoción de campañas de uso eficiente de recursos, la cuantificación de la huella de carbono y el cálculo de indicadores.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Sobresale la orientación y disposición de recursos por parte de Fiduciaria Popular para implementar de forma continua herramientas que contribuyan a la automatización, integración y modernización de la plataforma tecnológica, en búsqueda de eficiencias y la minimización de posibles errores operativos.

Para la gestión de los portafolios de inversión emplea el aplicativo *Master Trader*, mientras que para el riesgo de mercado, liquidez y Sarlaft se soporta en el aplicativo IG-Métrica y SPSS Modeler. Asimismo, a través de *Bloomberg* y Precia realiza, entre otros, el monitoreo del comportamiento de los títulos del mercado y la consulta de precios.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A febrero de 2022, los AUM de inversión de Fiduciaria Popular totalizaron \$1,48 billones (-7,14%), debido a la menor dinámica en los FIC (-15,36%) y el FPV (-43,02%), que representaron el 42,74% y 4,11% del total, respectivamente. Comportamiento atribuido a la volatilidad del mercado, el ciclo alcista de las tasas de interés, la desvalorización de los títulos y las presiones inflacionarias producto de la reactivación de la economía y la escasez en las cadenas de suministros.

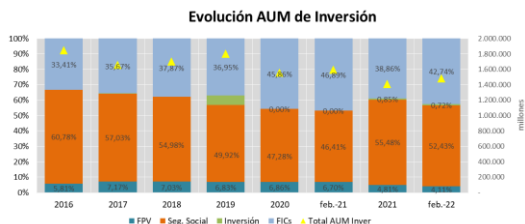
Fiduciaria Popular cuenta con tres FIC, de los cuales Rentar y Fiduliquidez¹³ son los más representativos por monto administrado, con el 38,41% y 55,83% del total, respectivamente. Ahora bien, por tipo de cliente, a febrero de 2022, el 67,43% se concentró en

¹³ Fondos calificados por Value and Risk Rating. Documentos que pueden ser consultados en www.vriskr.com

FIDUCIARIAS

fideicomisos, seguido por personas jurídicas (23,30%) y naturales (6,44%).

Por su parte, al considerar la dinámica de la rentabilidad promedio de los FIC versus las tasas de interés del sector bancario, se registró un deterioro en la compensación del riesgo (medido bajo el índice de *Sharpe*) respecto al promedio de los últimos doce meses. Comportamiento que se dio de manera generalizada en el sector.



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

Value and Risk destaca las estrategias encaminadas a optimizar la oferta y características de los fondos, los avances en la integración comercial con el Banco y la implementación de mejores prácticas para la gestión de los portafolios. Aspectos que se ven reflejados en el crecimiento de los activos administrados frente al cierre de 2021 (+4,92%) y la recuperación en los indicadores de *Sharpe* al compararlos con los mínimos registrados en noviembre del mismo año.

En este sentido, y teniendo en cuenta el escenario económico y político para 2022, para la Calificadora es fundamental que la Fiduciaria continúe fortaleciendo las estrategias orientadas a mantener controlada la volatilidad y a fortalecer la competitividad de los fondos administrados, de manera que logre una efectiva compensación del riesgo asumido.

De este modo, estará atenta al afianzamiento de las políticas dirigidas a promover el crecimiento de los fondos, mediante el aprovechamiento de la red de oficinas del Banco, la capacitación a los asesores y el acompañamiento a clientes, así como a su capacidad para mantener factores diferenciales y ajustar oportunamente su estrategia de inversión ante los cambios del mercado.

- **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 Contraparte¹⁴, ratificada por **Value and Risk** en 2022.

Al respecto, en opinión de la Calificadora, los resultados evidenciados al cierre de 2021, reflejan la concentración de los ingresos y su sensibilidad a la dinámica de los negocios más representativos, a la vez que los esfuerzos por robustecer la planta de personal, las mayores comisiones a la fuerza comercial y la inversión en tecnología, acorde con los objetivos de su planeación estratégica.

¹⁴ Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



FIDUCIARIAS

De esta manera, si bien reconoce que se mantienen retos en rentabilidad, los cuales están ligados al cumplimiento de las metas de crecimiento de negocios (especialmente en fiducia estructurada), continuar con la depuración de negocios menos rentables y la materialización de eficiencias, considera que el acompañamiento y respaldo de su principal accionista y del Grupo, además de la profundización de sinergias evidenciada en el último año, contribuyen con su capacidad como contraparte y favorecen el mejoramiento continuo de los estándares como gestor de activos.

Finalmente, sus principales indicadores financieros son:

	Fiduciaria Popular					SECTOR			PARES		
	dic-19	dic-20	feb-21	dic-21	feb-22	dic-20	dic-21	feb-22	dic-20	dic-21	feb-22
ROE	2,26%	4,84%	-0,92%	-2,71%	-7,11%	22,60%	22,28%	14,22%	21,97%	16,54%	8,60%
ROA	2,03%	4,33%	-0,83%	-2,48%	-6,48%	18,87%	17,58%	11,13%	18,00%	14,26%	7,41%
Margen operacional	4,03%	8,28%	-5,82%	-16,18%	-28,66%	42,40%	36,43%	33,58%	28,85%	20,11%	13,52%
Margen Ebitda	17,06%	21,87%	5,71%	-3,21%	-13,02%	49,93%	44,41%	43,24%	33,23%	26,10%	22,12%
Eficiencia operacional	95,97%	91,72%	105,82%	116,18%	128,66%	57,60%	63,57%	66,42%	28,85%	20,11%	13,52%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

PERFIL DE FIDUCIARIA POPULAR S.A.

Fiduciaria Popular S.A. es una sociedad anónima vigilada por la SFC, constituida en 1991. Su objeto social es la celebración y ejecución de negocios fiduciarios en general y todas aquellas actividades autorizadas por la regulación.

El Banco Popular S.A. se mantiene como su principal accionista con el 94,85% del total, por lo que se beneficia del respaldo patrimonial y corporativo para la generación de ventajas competitivas.

Evolución del plan estratégico. El plan estratégico de la Fiduciaria se enfoca en tres ejes: la profundización con foco, la eficiencia con riesgo controlado y la gestión del talento humano. Lo anterior con el fin de optimizar la rentabilidad del patrimonio, ser recomendados por los clientes, perfeccionar la operación de los productos y ser elegidos por los colaboradores, entre otros.

De este modo, en el último año profundizó la integración al MAC de la Vicepresidencia de Empresas y Gobierno del Banco, redefinió la oferta de los fondos, implementó automatizaciones y herramientas tecnológicas, además de robustecer la gestión de riesgos.

Para 2022, busca fortalecer la política de tratamiento de datos, culminar la implementación del Decreto 1207 de 2020 para los FVP, aumentar las sinergias con su casa matriz y continuar con el proyecto de vinculación digital.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. Durante el último año, la estructura organizacional de Fiduciaria Popular se robusteció con la creación de la Gerencia de Servicios y Transformación de Negocios y las Direcciones de Pagos y Recaudos, de Servicios Negocios Fiduciarios y de Mejoramiento y Transformación Fiduciaria. Asimismo, con cambios a nivel directivo, entre estos la Presidencia.

Para **Value and Risk**, la Sociedad mantiene una adecuada estructura, acorde con la complejidad del negocio, con una clara segregación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office* para la administración de las inversiones.

Sobresale la amplia experiencia y trayectoria de su equipo directivo, al igual que la estabilidad del personal clave y el control del nivel de rotación (2021: 31,58%), gracias a los planes de desarrollo, fidelización, capacitación anual, programas de liderazgo, medición de indicadores, entre otros.

Al respecto, la Junta Directiva se soporta en dos Vicepresidencias (Comercial y Gestión Fiduciaria), así como en diferentes Gerencias¹⁵ y Direcciones¹⁶, la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Con el fin de garantizar la oportunidad de la atención y la prestación de los servicios, Fiduciaria Popular cuenta con la red del Banco, la línea telefónica, los correos electrónicos, la página web, el portal transaccional Fiduclick, pagos PSE, entre otros.

Igualmente, mantiene un Sistema de Atención al Consumidor (SAC), dirigido a garantizar la calidad del servicio y la educación financiera de sus grupos de interés.

Durante 2021, atendió 211 requerimientos (PQRs) de los cuales, 129 correspondieron a la atención al consumidor financiero, seguido por la pérdida o desvalorización de la unidad (22) y aspectos contractuales (21), entre otros.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Las políticas y procedimientos que permiten identificar, medir, evaluar y controlar el riesgo LA/FT, se encuentran alineadas a las directrices del Grupo Aval y a los lineamientos normativos. Sobresale que durante el último año, actualizó la identificación y análisis de operaciones inusuales y la metodología de segmentación de acuerdo a las políticas de la casa matriz. Igualmente, implementó la herramienta CALA CASE en beneficio de la gestión de señales de alerta.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

La Sociedad dispone de un Sistema de Control Interno (SCI) que le permite llevar a cabo una

¹⁵ Gerencia de Desarrollo de Negocios, Nacional de Fuerza de Ventas, de Operaciones, Financiera, de Inversiones, entre otras.

¹⁶ Entre otras, Dirección de Negocios Fiduciarios, de Impuestos, Contable y de Infraestructura y Seguridad.



adecuada administración de los procesos, acorde con la regulación y las mejores prácticas del mercado y del Grupo.

La planeación de las evaluaciones que se ejecutarán en la vigencia y las funciones de monitoreo y control de los procesos misionales y los riesgos están a cargo de la Oficina de Control Interno, el Comité de Auditoría, la Revisoría Fiscal y la Contraloría del Grupo Aval.

En el último año, no se presentaron sanciones por parte del órgano de control o situaciones que reflejen deficiencias en la gestión de activos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Fiduciaria Popular gestiona tres 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.

Frente a la pasada calificación el FIC Rentar Capital fue liquidado, el FIC Rentar pasó de tener doce participaciones (definidas por monto de recursos administrados) a ocho acorde con las características de los inversionistas y negocios, mientras que para el FIC Fiduliquidez se crearon dos participaciones adicionales y para el FPV inició la implementación del Decreto 1207 de 2020, en línea con el cronograma de la SFC.

En opinión de **Value and Risk**, dichos cambios, facilitan la distribución y diferenciación de los activos administrados, a la vez que favorecen la generación de sinergias con el Banco y la oferta de valor.

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
FIC Rentar	Conservador	Protafolios de referencia	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Fiduliquidez	Conservador	Protafolios de referencia	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525
FIC Rentar 30	Conservador	Protafolios de referencia	Activa	Tradicionales Renta Fija
Opción Plan Futuro del Fondo de Pensiones Voluntarias	Moderado	Protafolios de referencia	Activa	Tradicionales Renta Fija

Fuente: Fiduciaria Popular S.A

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Para la gestión del riesgo de crédito, cuenta con políticas y

procedimientos debidamente documentados en el manual de Inversiones y Riesgos Financieros, cuya política es orientada por la Junta Directiva. Su control se realiza bajo la metodología *Camel*¹⁷, que incluye aspectos cualitativos y cuantitativos, niveles de eficiencia y de liquidez, la generación de resultados, entre otros.

Semestralmente se presenta ante la Junta Directiva la asignación de los cupos para su aprobación, mientras que el *middle* y *front office* realizan el seguimiento de los emisores. Asimismo, se apoya en los aplicativos SIFI y *Master Trader*.

Riesgo de mercado. Para medir y controlar la exposición a este tipo de riesgo, la Fiduciaria se soporta en la Alta Dirección y Junta Directiva, a través del análisis de reportes y los comités de Inversiones y Riesgos Financieros.

Para su medición, aplica el modelo regulatorio de la SFC y uno interno fundamentado en la metodología *Risk Metrics* (nivel de confianza del 95%), con un horizonte de tiempo de un día. Este, favorece la identificación y el análisis de las variaciones en los factores de riesgo que puedan impactar los portafolios.

Adicionalmente, realiza pruebas de *stress* y *back testing* de forma diaria y mensual y determina los límites de riesgo, en línea con el marco de apetito establecido.

Riesgo de liquidez. La medición del SARL¹⁸ de la Fiduciaria se realiza a través del cálculo del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) a plazos de 7, 15 y 30 días para los fondos abiertos sin pacto de permanencia, mientras que para los fondos cerrados, la posición propia y demás portafolios ejecuta el modelo interno no objetado por parte de la SFC.

En adición, con el fin de mantener la liquidez suficiente para enfrentar posibles escenarios adversos, monitorea constantemente la disponibilidad de recursos, además de que mide, entre otros, la volatilidad de los depósitos y la estructura del activo y del pasivo.

Reportes de controles. Sobresale que la Fiduciaria dispone de diferentes informes de monitoreo y

¹⁷ Capital, asset, management, earning and liquidity.

¹⁸ Sistema de administración de riesgo de liquidez.



seguimiento que son enviados a la Junta Directiva, Alta Gerencia y demás áreas involucradas, con el fin de controlar y monitorear el proceso de inversión, los límites, las políticas y los cupos definidos. Entre estos se encuentran:

- 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. La Fiduciaria cuenta con un SARO alineado a la normativa y los mejores estándares impartidos por su matriz y el Grupo Aval, cuya política se encuentra enmarcada en el respectivo manual.

Durante 2021, se materializaron 273 eventos de riesgo operativo, de los cuales los de tipo A, generaron pérdidas y afectaron su estado de resultados en \$459 millones, relacionados con fallas en la ejecución y administración de procesos, tecnológicas, clientes, productos y prácticas empresariales.

La Calificadora pondera el fortalecimiento en su administración, gracias a la herramienta interna PIRANI que permite la descentralización del registro de eventos y favorece el control, reporte y seguimiento.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Sobresale la continua modernización tecnológica de la Fiduciaria, pues para 2021 el gasto asociado ascendió a \$3.220 millones destinados a sistemas de información, *hardware*, licenciamiento, mantenimientos y servicios.

De este modo, realizó cambios en las plataformas que soportan la gestión de riesgos, la selección y asignación de activos, además de que favoreció la integración de aplicaciones y sistemas de control en tiempo real. Por su parte, para 2022 estima una inversión de \$3.455 millones.

Seguridad de la información. Fiduciaria Popular cuenta con un sistema de seguridad acorde con la ISO 27001:2013, además de un modelo de gestión de Ciberseguridad y un manual que describe las normas aplicables a cada uno de los dominios y funcionarios.

Respecto al PCN, en el último año actualizó el BIA, realizó pruebas de continuidad parciales e integrales, además de evaluaciones para determinar la capacidad del centro de contingencia.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. Al cierre de febrero de 2022, Fiduciaria Popular administraba \$4,79 billones, con un incremento interanual de 22,43%, dado principalmente por la evolución de los recursos de fiducia de garantía (+113,92%), de administración (+11,11%) y seguridad social (+4,91%), que participaron con el 34,51%, 29,64% y 16,20%, en su orden.

Para **Value and Risk** el riesgo de concentración de los veinte principales negocios fiduciarios por monto administrado (que representaban el 74,19% de total, incluyendo aquellos sin representación legal) y por ingresos (36,9% del total) se mitiga parcialmente gracias a las ventajas competitivas que permiten la consecución de nuevos negocios y al grado de especialización de la Fiduciaria. No obstante, se mantiene como un reto lograr una mayor atomización en beneficio de los indicadores financieros.

Evolución de la rentabilidad. Al cierre de 2021, los ingresos operacionales alcanzaron \$21.041 millones, con una disminución anual de -19,05%, acorde con la dinámica de las operaciones conjuntas netas (-67,22%) y de posición propia (-123,54%). Lo anterior, como consecuencia de las menores comisiones y rendimientos del Consorcio SOP¹⁹, dadas las condiciones del mercado. No obstante, sobresalen las generadas en negocios fiduciarios y FICs, que sumadas crecieron 11,53%, congruente con el enfoque estratégico.

Por su parte, los no operacionales se incrementaron en 46,60% hasta \$2.143 millones, dada la mayor recuperación por un evento de riesgo operativo.

¹⁹ A través del cual se administran recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales – Fonpet.

Con base en lo anterior, y aunque la entidad mantuvo una estructura de gastos controlada (+2,54%), obtuvo una pérdida neta de -\$1.402 millones, que impactó los indicadores de rentabilidad, ROE²⁰ y ROA²¹, que totalizaron -2,71% (2020: 4,84%) y 2,48% (2020: 4,33%).

Dinámica similar se evidenció al cierre de febrero de 2022, pues la Sociedad registró una pérdida neta de -\$625 millones, asociado al efecto del mercado en la reserva de estabilización SOP y las comisiones asociadas.

De este modo, **Value and Risk** estará atenta a las acciones encaminadas al crecimiento del volumen administrado, la atomización de ingresos y el desarrollo de los proyectos de automatización y digitalización. Factores esenciales para retornar a una senda de crecimiento.

Estructura financiera. A febrero de 2022, el patrimonio cerró en \$51.149 millones, con una disminución interanual de 7,80%, gracias a la dinámica en los resultados de ejercicios anteriores y del resultado neto. Así, el patrimonio técnico se ubicó en \$23.585 millones (-5,18%) y la relación de solvencia se ubicó en 44,45% (-0,22 p.p.), por encima del mínimo regulatorio (9%)

Portafolio propio. A febrero de 2022, los recursos propios de la Fiduciaria ascendieron a \$42.740 millones, concentrados en un 70,28% en la reserva de estabilización del consorcio SOP, mientras que el 22,21% al APT gestionado por la comisionista del Grupo.

La Calificadora destaca que, respecto a este último, los títulos que lo componen mantienen su calidad crediticia (90% calificados en AAA y 10% en AA+), mientras que, por variable de riesgo, estaban concentrados en títulos indexados al IPC (58%) e IBR (26%), acorde con las condiciones del mercado.

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, en contra de la Sociedad cursan ocho procesos con pretensiones por \$597 millones. Por monto el 6,10% está catalogado como probable, con provisiones constituida por \$39 millones.

²⁰ Utilidad Neta / Patrimonio.

²¹ Utilidad Neta / Activo.

En este sentido, y al considerar su posición patrimonial, soporte del Banco y la solidez de los mecanismos de defensa jurídica, en opinión de la Calificadora Fiduciaria Popular registra una baja exposición al riesgo legal.

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.
- Adecuada posición patrimonial, suficiente para apalancar el crecimiento proyectado y disponer de recursos que mejoran sus estándares como gestor de portafolios.
- Robustas directrices de gobierno corporativo y una clara estructura organizacional que favorecen el adecuado desarrollo de la operación.
- 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.
- Sólidas metodologías para garantizar la toma de decisiones de inversión y la evaluación del desempeño de los portafolios frente al *benchmark*.
- 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
- 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.

- 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.
- Consolidar los objetivos de diversificación de negocios, con el objeto de reducir la concentración de ingresos y minimizar la sensibilidad ante negocios representativos.
- Continuar con la diferenciación y ampliación de productos para los segmentos objetivos del Banco, en favor de su crecimiento y generación de valor.
- Propender por la permanente mejora de los mecanismos de selección y asignación de activos, en pro de alcanzar una mayor competitividad de sus portafolios, especialmente con la mejora de la relación riesgo/rentabilidad de los FIC administrados.
- Alcanzar niveles de eficiencia operativa y rentabilidad cercanos a los observados en los grupos de referencia.
- 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