



FIDUCIARIA POPULAR S.A.

REVISION ANUAL

Acta Comité Técnico No. 447

Fecha: 17 de mayo de 2019

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
Iván Darío Romero Barrios
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Sandra Mireya Arévalo Rodríguez.
sandra.arevalo@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfguevara@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 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 gobierno corporativo.** Fiduciaria Popular, como filial del Banco Popular¹, cuenta con el respaldo patrimonial y corporativo que este le ofrece, a la vez que pertenece a uno de los principales grupos económicos del país, el Grupo Aval. Lo anterior, se refleja en el fortalecimiento continuo de sinergias tanto de tipo operativo como comerciales, de control interno, gobierno corporativo, entre otros aspectos que le proporcionan ventajas competitivas.

Value and Risk destaca la consolidación de las sinergias comerciales desarrolladas con el Banco, soportado en el Modelo de Atención a Clientes (MAC), que ha contribuido con la ampliación de la oferta de productos y servicios, mediante la participación de funcionarios de la entidad en los comités de banca empresarial y corporativa. Así mismo, se pondera la inclusión de la Fiduciaria en la construcción de la planeación estratégica de su casa matriz, correspondiente al periodo

¹ Entidad con la máxima calificación para la Deuda de Corto y Largo Plazo, otorgada por **Value and Risk Rating**. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



2020 – 2025, que favorecerá tanto la alineación de las actividades como la definición de una oferta de valor conjunta, que implique continuar aumentando la integración de las otras áreas.

De otra parte, Fiduciaria Popular cuenta con un robusto esquema de gobierno corporativo, en cabeza de la Junta Directiva, conformada por directivos del Banco e independientes, lo que beneficia la transparencia en la toma de decisiones estratégicas, comerciales y operativas, a la vez que mitigan la materialización de conflictos de interés. Igualmente, se soporta en una serie de comités, tanto internos como regulatorios, conformados por miembros de la Junta Directiva y funcionarios de la Alta Dirección, entre los que se destacan el de Presidencia, Auditoría, Comercial, de Inversiones y Riesgos Financieros, de Tecnología, Servicio al Cliente, Sarlaft² y de Riesgo Operativo. De igual manera, los principios, políticas y procedimientos de la operación se encuentran documentados en manuales, que son actualizados periódicamente y formalizados a través de capacitaciones.

- **Estructura organizacional.** La estructura organizacional de la Fiduciaria es acorde al tamaño, volumen y productos ofrecidos. Esta se complementa con un equipo de trabajo calificado y con amplia experiencia en el sector fiduciario. Lo anterior, aunado a la estabilidad de los funcionarios de la alta gerencia y en especial, de los gestores de portafolios, benefician el desarrollo del negocio y contribuyen con la continuidad en la consecución de los objetivos misionales.

De otro lado, se evidencia una clara separación física y funcional de las áreas involucradas en el proceso de inversión³ que, sumado a la definición de atribuciones, roles y responsabilidad, favorecen la independencia en la toma de decisiones de inversión, mitigan posibles conflictos de interés y permiten establecer sistemas de *backup* de personal, para garantizar la continuidad en la operación.

La gestión de recursos, tanto de los Fondos de Inversión Colectiva (FICs) como del Fondo de Pensiones Voluntarias (FPV) y recursos de terceros, se encuentra en cabeza de la Gerencia de Inversiones, que en acompañamiento de la Dirección de FICs y de Inversiones, ejecutan las estrategias de inversión definidas para cada portafolio. Es así como, el equipo de trabajo involucrado en el proceso se encuentra debidamente certificado en idoneidad técnica y profesional por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), a la vez que cada funcionario tiene atribuciones establecidas por tipo de portafolio.

Por su parte, la administración integral de los riesgos es ejercida por la Gerencia de Riesgos no Financieros⁴ y la Dirección de Riesgos Financieros⁵, quienes tienen la función de identificar, medir, controlar y monitorearlos, a través de un grupo interdisciplinario especializado por tipo de riesgo.

² Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos (LA) y Financiación del Terrorismo (FT).

³ *Front, middle and back office.*

⁴ Operativo, LA/FT y Seguridad de la Información.

⁵ Mercado, Liquidez y Crédito.



- **Procesos y directrices para inversión.** La toma de decisiones de inversión de los portafolios administrados por Fiduciaria Popular está en cabeza del Comité de Inversiones y Riesgos Financieros, en el cual se definen las políticas y estrategias a ser ejecutadas para los FICs, el FPV, los recursos propios y de terceros, según los parámetros regulatorios y los definidos por los fideicomitentes. Este sesiona mensualmente y sus decisiones son avaladas por la Junta Directiva.

Dentro del proceso de inversión, la Fiduciaria cuenta con diferentes mecanismos y metodologías para realizar el seguimiento, control y monitoreo de las estrategias de inversión. Para esto, ejecuta el modelo de selección estratégica de activos o *Asset Allocation*⁶, el cual permite generar portafolios de referencia que son construidos con base en las políticas de inversión y riesgos asociados, por medio de una serie de datos históricos, de acuerdo con la información reportada por LVA Índices⁷. Estos son establecidos cada tres meses y evaluados de manera mensual por parte del Comité de Inversiones y Riesgos Financieros y presentados a la Junta Directiva.

Igualmente, como mecanismos de medición, se compara la rentabilidad real frente a los resultados estimados y obtenidos del portafolio de referencia y se complementa la evaluación de desempeño con el análisis de la posición de cada portafolio frente a un grupo de pares.

Dentro de las estrategias encaminadas a fortalecer el proceso de inversión, **Value and Risk** pondera la creación del cargo del Profesional de Estrategia, cuya función principal es la identificación, análisis y evaluación de oportunidades de inversión, a través de la construcción de índices de referencia, estudios del comportamiento del mercado, entre otros. Así mismo, tiene a su cargo la ejecución del modelo de *Asset Allocation*, el cual se encuentra en proceso de robustecimiento, mediante la inclusión de nuevas variables y la construcción de índices propios que generarán resultados más cercanos a los reales.

Es de mencionar que, en la construcción de las estrategias de inversión, el *front office* utiliza como *input* los informes entregados por el área de Investigaciones Económicas del Banco Popular, así como las variables macroeconómicas reportadas por el ANIF⁸ para las fiduciarias del Grupo Aval, aspectos que contribuyen en la generación de eficiencias operativas y benefician la administración de activos, uno de los factores que sustenta la calificación asignada.

Igualmente, el *middle office* realiza un seguimiento diario a los riesgos de crédito, mercado y liquidez, por medio de reportes sobre el control de cupos y límites, con el fin de garantizar el cumplimiento de las políticas y directrices internas, así como la normativa vigente, todo en beneficio de una eficiente administración de portafolios. Estos reportes son presentados mensualmente al Comité de Inversiones y Riesgos Financieros y a la Junta Directiva.

⁶ Se fundamenta en las teorías de portafolio de Markowitz y Black Litterman.

⁷ Proveedor independiente de información financiera.

⁸ Asociación Nacional de Instituciones Financieras.



- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Los mecanismos de identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos con los que cuenta Fiduciaria Popular son robustos. En este sentido, para cada tipo de riesgo existen políticas, una estructura organizacional, órganos de control y metodologías definidas en los respectivos manuales de los Sistemas de Administración de Riesgos (SARs) y cuyo cumplimiento es evaluado periódicamente. De igual manera, son actualizados permanente, de acuerdo con los cambios en la regulación, el mercado y la adopción de mejores prácticas, aspectos ponderados en la calificación asignada.

Como parte del fortalecimiento de los SARs, específicamente en los riesgos de crédito, mercado y liquidez, durante el último año, se realizaron cambios en los límites de negociación y cupos, teniendo en cuenta la reglamentación de Conglomerado Financiero establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), situación que implicó el fortalecimiento de los procesos de control y monitoreo relacionados, a través de la automatización y generación de alertas tempranas en los sistemas de información.

De otro lado, la Fiduciaria cuenta con altos estándares de control interno, soportados en el Comité de Auditoría, la Contraloría del Grupo Aval y la Revisoría Fiscal que, junto con una estructura organizacional acorde a su tamaño, contribuye a un eficiente control de la operación. La Calificadora exalta que, de acuerdo con la lectura de los informes de Revisoría Fiscal y control interno, no se encontraron hallazgos que impliquen deficiencias en la administración de recursos de terceros ni que impacten negativamente la estructura financiera y administrativa de la Fiduciaria. No obstante, existen algunas oportunidades de mejora, las cuales se encuentran en implementación.

Adicionalmente, se resalta la capacidad de Fiduciaria Popular para adoptar los planes de acción establecidos y adecuar su operación a los distintos requerimientos, tanto regulatorios como operativos, aspecto que, en opinión de **Value and Risk**, robustece la ejecución de los procesos y generan un entorno de mejoramiento continuo.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** La infraestructura tecnológica para inversiones de la Fiduciaria está respaldada por una serie de aplicativos que soportan las operaciones realizadas, así como el monitoreo y control de los parámetros internos y regulatorios.

Al respecto, SIFI, como sistema *core*, incorpora los procesos de inversión, negocios fiduciarios, contables y administrativos, a la vez que se actualiza de forma permanente para ajustarse a los requerimientos de la Fiduciaria. Este, se integra con otros aplicativos, lo que le otorga un alto grado de automatización a la operación, tanto en la ejecución de los procesos misionales como en los de soporte y gestión de riesgos.

Es de anotar que para realizar la negociación de títulos valores, los gestores de los portafolios emplean el sistema transaccional de la Bolsa de Valores de Colombia, *Master Trader*, que a la vez permite controlar



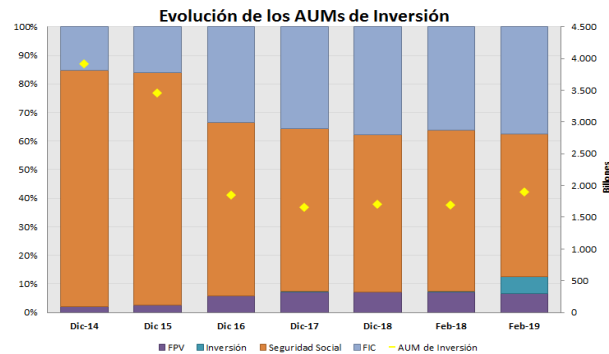
FIDUCIARIAS

los cupos de contraparte y favorece el cumplimiento de las políticas y límites de los diferentes portafolios de inversión administrados.

Por su parte, para la gestión de los riesgos de mercado y liquidez y la generación de reportes, la Sociedad cuenta con la herramienta IG-Métrica, mientras que para Sarlaft y Fatca se soporta en SPSS Modeler, a través del cual se monitorean y analizan las transacciones realizadas por los inversionistas. Adicionalmente, cuenta con un Portal de Reportes (interno), que genera diferentes informes dirigidos a las áreas operativas y directivas.

Value and Risk pondera el compromiso de la administración de la Fiduciaria para disponer de los recursos necesarios para actualizar los sistemas de información y ajustarlos a sus necesidades, así como equiparlos a los mejores estándares del sector, aspecto que fortalece su capacidad como gestor de activos.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A febrero de 2019, los AUM de inversión de Fiduciaria Popular ascendieron a \$1,89 billones, con un crecimiento interanual de 12,14%, debido a la mayor dinámica presentada en los FICs (+15,97%) y en la fiducia de inversión que, en febrero de 2018 se ubicaba en \$2.162 millones frente a los \$111.307 millones del mismo mes de 2019. Dicho comportamiento obedeció a un cambio en el objeto del contrato de un encargo fiduciario que anteriormente se gestionaba a través de fiducia de administración, mientras que la evolución de los fondos de inversión estuvo favorecida por la creación del FIC Abierto con Pacto de Permanencia Rentar Capital y la implementación de los tipos de participación en los fondos Rentar y Fiduliquidez⁹.



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

La estructura por línea de negocio continúa concentrada en recursos de la seguridad social (50,14%) y los fondos de inversión colectiva (37,47%). Sin embargo, se evidencia un incremento en la fiducia de inversión (5,89%) que, en los últimos años, ha sido potencializada gracias a las estrategias de diversificación implementadas. No obstante, la Fiduciaria mantiene su baja participación dentro del sector

⁹ Fondos calificados por **Value and Risk Rating S.A.**, documentos que pueden ser consultados en www.vriskr.com



FIDUCIARIAS

fiduciario, con el 1,15% del total de activos de inversión¹⁰, aunque conserva la décimo segunda posición, entre veintitrés fiduciarias.

Fiduciaria Popular cuenta con cuatro fondos de inversión colectiva, de los cuales Rentar y Fiduliquidez son los más representativos por monto administrado, con el 41,78% y 52,51% del total en FICs, respectivamente. Su objetivo de inversión es proporcionar alternativas de corto plazo, con un riesgo de mercado bajo y una composición de portafolios de inversión centrada en la adquisición de títulos tradicionales de renta fija, con una estrategia de inversión activa.

Se destaca que, de acuerdo a los cálculos internos, el índice de *sharpe* logró una mayor compensación frente a otros fondos de características similares, lo que favorece su competitividad. Adicionalmente, al considerar los resultados del portafolio de referencia para los últimos seis meses, ambos fondos generaron retornos superiores o cercanos a los esperados o reales del *benchmark*, acorde con la calificación asignada.

La Calificadora destaca la composición por tipo de cliente de los FICs, los cuales se concentran en un 57,30% en negocios fiduciarios administrados por la Fiduciaria, seguido de personas jurídicas (38,30%) y naturales (4,40%), lo que le otorga una mayor estabilidad a los fondos en el corto plazo, a la vez que beneficia la ejecución de las estrategias de inversión, en línea con el tipo de recursos gestionados.

- **Perfil financiero.** Uno de los factores que sustenta la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios, es el perfil financiero que mantiene la Fiduciaria. Esto, sumado al acompañamiento y respaldo de su principal accionista, le permite apalancar las inversiones necesarias para fortalecer su calidad como gestor de activos, a la vez que apalancar el crecimiento del negocio y cubrir la posible materialización de riesgos asociados a su naturaleza.

De igual manera, se destaca que cuenta con la máxima calificación para el Riesgo de Contraparte¹¹, la cual se sustenta, entre otros, en su sólida estructura patrimonial y respaldo accionario, así como en el dinamismo de sus ingresos por comisiones y la estabilidad de sus márgenes de rentabilidad.

¹⁰ Sin incluir los recursos administrados por los custodios de valores, es decir, Cititrust Colombia, BNP Paribas Securities Services SF e Itaú Securities Services Colombia.

¹¹ Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria Popular S.A. se encuentra autorizada para celebrar, desarrollar y ejecutar contratos de Fiducia Mercantil, Pública y de Encargo Fiduciario, por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. En este sentido, cuenta con una amplia experiencia en la administración y gestión de recursos de terceros.

Durante el último año, la composición accionaria no presentó modificaciones. De esta manera, el Banco Popular se mantiene como su principal accionista, con el 94,85% del total. Este, a su vez, forma parte de uno de los principales Conglomerados Financieros más grandes de Colombia, el Grupo Aval.

Evolución del plan estratégico. La Fiduciaria mantiene su estrategia corporativa enfocada en generar valor a sus accionistas y grupos de interés, a la vez que en fortalecer las relaciones y sinergias con su casa matriz.

Es así como, en 2018 la Fiduciaria continuó siendo parte del Modelo de Atención a Clientes del Banco, razón por la cual, participó en el entrenamiento centrado en clientes de la Banca de Empresas y Gobierno, así como de los comités de seguimiento y oportunidad de negocios en las bancas corporativa y empresarial a nivel nacional, para complementar la oferta de productos hacia los clientes.

Con lo anterior, vinculó nuevos clientes y negocios estratégicos, mientras que, soportado en la fuerza comercial propia, logro crecer en la administración de recursos de proyectos inmobiliarios públicos y privados en todas sus fases¹², manejar recursos hospitalarios, de universidades y gestionar dineros de proyectos de algunos fondos especiales del Ministerio de Minas y Energía, entre otros.

De otro lado, dentro de los objetivos planteados en la planeación estratégica, durante el último año, puso en marcha un nuevo fondo de inversión colectiva, cuyo perfil de riesgo es moderado, con una oferta diferenciada para sus adherentes, en comparación con los demás fondos administrados.

¹² Aumento de los fideicomisos de administración y pagos inmobiliarios, así como la administración de recursos provenientes de los créditos de constructor desembolsados por diferentes entidades financieras.

Así mismo, para ser más competitivos, implementó el esquema de tipos de participación con comisiones diferenciales por monto invertido y clase de inversionista.

Finalmente, sobresale que la Fiduciaria está participando en la construcción de la planeación estratégica del Banco, para el periodo 2020 – 2025. Esto, en opinión de la Calificadora, le permitirá a Fiduciaria Popular profundizar la oferta de valor de sus productos hacia los clientes del Banco, con su correspondiente efecto sobre la generación de ingresos y el cumplimiento de sus objetivos estratégicos.

Para **Value and Risk** es importante que la Fiduciaria continúe consolidando las sinergias con su casa matriz, toda vez que favorecerá su estructura de costos, el fortalecimiento operativo, su posicionamiento y estructura financiera.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Fiduciaria Popular cuenta con una estructura organizacional acorde a su objeto social y tamaño, soportada en robustas prácticas de gobierno corporativo (alineadas con su casa matriz y Conglomerado Financiero) y la amplia experiencia de su equipo directivo, que le imprime altos estándares en la administración de recursos de terceros.

Se resalta la separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, las cuales se encuentran en cabeza de la Gerencia de Inversiones, Gerencia de Riesgos no Financieros y Dirección de Riesgos Financieros y la Gerencia de Operaciones, respectivamente. Esto, contribuye con la transparencia en la administración de recursos y mitiga la materialización de conflictos de interés.

La Gerencia de Inversiones tiene la función de planear, dirigir y controlar la gestión de los fondos de inversión y los portafolios de terceros, de acuerdo con las políticas y límites establecidos para cada uno, así como con las directrices emitidas por el Comité de Inversiones y Riesgos Financieros.

Para la ejecución de la estrategia, la Gerencia cuenta con funcionarios calificados en la gestión de recursos, debidamente certificados por la AMV, lo



que les permite fungir como *backup*, en caso de ausencia de algún operador.

De otro lado, la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos se encuentra distribuida entre la Gerencia de Riesgos no Financieros y la Dirección de Riesgos Financieros, por medio de las cuales la entidad busca garantizar el cumplimiento de las políticas y los lineamientos establecidos por la Junta Directiva, así como la regulación y los definidos en los respectivos reglamentos de cada FIC y contratos de fiducia de inversión (portafolio de terceros).

Value and Risk destaca los bajos niveles de rotación del personal, indicador que, a febrero de 2019, se ubicó en 2,87%, lo que obedece al compromiso de la administración por contribuir al desarrollo personal y profesional de sus funcionarios. Así mismo, se pondera el tiempo de permanencia de su equipo directivo, especialmente de los gestores de portafolios (más de tres años en promedio).

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiduciaria Popular dispone de robustos mecanismos de control interno alineados a la regulación nacional y a las mejores prácticas establecidas por el Banco Popular y el Grupo Aval. En este sentido, sus fundamentos se soportan en los estándares internacionales que rigen el Sistema de Control Interno (SCI).

Este, se encuentra en cabeza del Comité de Auditoría, quien depende directamente de la Junta Directiva y en conjunto con el Auditor Interno, la Revisoría Fiscal y la Contraloría del Grupo Aval, son los encargados de llevar a cabo las labores de monitoreo y control de los procesos misionales y operativos, así como de los riesgos asociados al negocio.

La Oficina de Control Interno es la encargada de realizar la planeación de las evaluaciones que se ejecutarán en la vigencia, con el fin de emitir recomendaciones y dar apoyo a la definición de los planes de acción, junto con el líder del proceso, esto con el fin de fortalecer la cultura de autocontrol y autogestión.

Es importante mencionar que, de acuerdo con la lectura de los informes emitidos por la Auditoría Interna o la Revisoría Fiscal, no se evidenciaron hallazgos que comprometan la estructura financiera o administrativa de la Fiduciaria. Sin embargo, se realizaron algunas oportunidades de mejora, cuyos planes de acción se han cumplido, según los tiempos establecidos.

De igual manera, no existen investigaciones, sanciones o requerimientos de los órganos de control que reflejen deficiencias en la administración de activos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Actualmente, Fiduciaria Popular gestiona cuatro FICs, un Fondo de Pensiones Voluntarias, tres portafolios de inversión y nueve de seguridad social. Los fondos se estructuran según la naturaleza y el perfil de riesgo definido en cada uno de sus reglamentos, mientras que los recursos de terceros acorde con los contratos fiduciarios y los pensionales, con base en lo establecido en el Decreto 2555 de 2010.

Los FIC Fiduliquidez y Rentar son los principales activos de inversión, con participaciones dentro del total de 19,67% y 15,65%, respectivamente. Frente a la pasada revisión de la calificación no se presentaron cambios en los objetivos y la filosofía de inversión, razón por la cual, mantienen su perfil de riesgo conservador.

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.

De acuerdo con las estrategias de profundización de productos establecidas por la Fiduciaria, en marzo de 2018, entró en producción el FIC Abierto con Pacto de Permanencia Rentar Capital (30 días), con un perfil de riesgo moderado y una estrategia de inversión para sus adherentes encaminada a la generación de valor frente a fondos de similares



características. Al cierre de febrero de 2019, dicho portafolio ascendió a \$9.761 millones.

De otro lado, los recursos de seguridad social administrados totalizaron \$946.776 millones, con una gestión pasiva, en línea con la política de inversión y los tipos de títulos admisibles, de acuerdo con la normativa¹³. Se evidencia la reducción permanente de esta línea de negocio dentro del total de AUM de inversión, los cuales representaban 84,43% en 2012 y a febrero de 2019, se ubicaron en 51,14%.

Dicha situación refleja los esfuerzos de la Fiduciaria por disminuir la dependencia en determinadas líneas, con el fin de atomizar la generación de ingresos, a la vez que lograr negocios con mayores niveles de rentabilidad.

Value and Risk pondera la consistencia en las estrategias de inversión establecidas para cada fondo de inversión, así como los mecanismos de seguimiento y control para la toma de decisiones de inversión, lo que denota la habilidad de los gestores de los portafolios para administrar recursos de terceros, aspectos acordes con la calificación asignada.

MECANISMOS DE COMUNICACIÓN Y ATENCIÓN AL CLIENTE

Fiduciaria Popular utiliza diferentes alternativas de comunicación y atención para sus clientes, dentro de los cuales se encuentran la línea telefónica, los correos electrónicos, las opciones de contacto a través de la página *web*, entre otros.

Adicionalmente, sobresale el uso de la red bancaria¹⁴, a través de la cual se logra una atención permanente y personalizada de los clientes, la información sobre los productos de la Fiduciaria, a la vez que le permite a los adherentes de los fondos consultar los movimientos de sus encargos y realizar aportes y retiros.

De acuerdo con la regulación, la Fiduciaria cuenta con el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), mediante el cual busca mejorar tanto la calidad del servicio como la educación financiera de sus grupos de interés.

¹³ Decreto 857 de 2011.

¹⁴ El Banco Popular cuenta con 206 oficinas a nivel nacional.

La Calificadora pondera que las quejas interpuestas ante la SFC en 2018 ascendieron a 87, con una participación dentro del total del sector fiduciario de 0,93%, lo que denota la eficiente gestión de la Fiduciaria en relación a la comunicación con sus clientes. Es de mencionar que los principales motivos corresponden a la indebida atención al consumidor (servicio) y aspectos contractuales.

De igual manera, el indicador de oportunidad de atención de quejas y reclamos se ubicó en 94%, que la ubican en un tiempo promedio de respuesta de 9 días, frente a los 15 días establecidos por la norma.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. La administración del riesgo de crédito y contraparte se lleva a cabo con base en lo establecido en su respectivo manual, que contiene las políticas y metodologías para el cálculo de los cupos de negociación. Esta, se fundamenta en un modelo *Camel*¹⁵ que incluye aspectos cuantitativos y cualitativos, con variables tales como capital, calidad de activos, niveles de eficiencia y de liquidez, generación de resultados, entre otros.

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con un sistema de alertas tempranas ante posibles deterioros en la estructura financiera de los emisores y contrapartes, con el fin de anticiparse y mitigar la materialización de los riesgos.

La asignación de los cupos se enmarca dentro de las políticas de inversión de cada portafolio, los cuales son presentados cada seis para aprobación por parte de la Junta Directiva. No obstante, el seguimiento de los emisores y el consumo de cupos, se realiza de manera mensual a través del Comité de Inversiones y Riesgos Financieros y de forma diaria, por parte del *middle* y *front office*.

Se destaca que el control y monitoreo se realiza por medio de SIFI y Master Trader que, en conjunto con los procedimientos implementados para su administración, contribuyen a garantizar el cumplimiento de las políticas y límites de negociación establecidos para cada portafolio. Es importante mencionar que en último año no se han presentado sobrepasos.

¹⁵ *Capital, asset, management, earning and liquidity*



La Calificadora resalta que en 2018, se realizó una actualización a la herramienta utilizada para el seguimiento y control de los cupos de emisor, en la cual se incluyeron los límites relacionados con el Decreto 1913 de 2018¹⁶ y la Ley de Conglomerados. Adicionalmente, se generó un nuevo reporte diario que permite conocer al *front office* las referencias y montos en los cuales pueden ejercer la política de *stop loss* definida por la Fiduciaria.

Si bien el monitoreo al cumplimiento de políticas y límites de los portafolios administrados ha sido eficiente a través de hojas de cálculo, la Calificadora considera como un reto para la Fiduciaria, robustecer tecnológicamente dicho proceso, con el objeto de minimizar la materialización de riesgos operativos por fallas en el recurso humano.

Riesgo de mercado. El riesgo de mercado se gestiona mediante el cálculo del *VaR*¹⁷ estándar establecido por la SFC y un modelo interno soportado en la metodología *Risk Metrics*¹⁸, con un nivel de confianza del 95%, una distribución de probabilidad normal y un horizonte de tiempo de un día.

Adicionalmente, se realizan pruebas mensuales y diarias de *strees* y *back testing*, con el fin de verificar la eficacia y eficiencia de los modelos. Los resultados obtenidos en estas pruebas son presentados al Comité de Inversiones y Riesgos Financiero, así como a la Junta Directiva, para llevar a cabo el seguimiento, control y monitoreo de los límites de VaR de los portafolios y analizar el impacto de las diferentes posiciones frente al comportamiento del mercado.

Riesgo de liquidez. El SARL¹⁹ está compuesto por un conjunto de políticas, procedimientos, estructura organizacional y tecnológica, documentación e informes y demás elementos que generan una adecuada administración de este tipo de riesgo.

La medición del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) para los fondos abiertos sin pacto de

permanencia se realiza con base en el modelo estándar establecido por el ente regulador, mientras que para los fondos cerrados, la posición propia y demás portafolios, se ejecuta con el modelo interno no objetado por parte de la SFC.

Este último, permite definir el IRL y el Máximo Retiro Probable (MRP) de los portafolios administrados, con el propósito de controlar y monitorear los límites tolerables de riesgo, a la vez que generar alertas tempranas para garantizar la existencia de recursos suficientes para atender sus obligaciones de corto plazo.

De igual manera, realiza pruebas de tensión de los movimientos netos de los portafolios, con el propósito de medir su impacto y tomar decisiones oportunas, sin tener que incurrir en detrimento de los recursos administrados. Así mismo, mediante la prueba de Kupiec²⁰, calibra los modelos que no se ajustan a los resultados obtenidos.

La Calificadora resalta el constante seguimiento y monitoreo a las variables que componen los modelos de liquidez, que le permite anticiparse a posibles gaps que puedan materializarse y afectar su estructura de balance.

Reportes de controles. Value and Risk pondera los mecanismos definidos por la Fiduciaria para controlar y monitorear el proceso de inversión, así como el cumplimiento de políticas, límites, cupos, etc. Esto, soportado en diferentes informes con diversas periodicidades que son enviados tanto a la alta gerencia como a los miembros de Junta Directiva.

Dentro de estos sobresalen:

- Cumplimiento de las políticas, límites y niveles de exposición de riesgo de mercado y de liquidez.
- Cupos y excesos de FICs, portafolios de terceros y Sociedad.
- VaR.
- IRL de los FICs (diario) e informe semanal sobre el modelo interno.
- Compras y ventas totales.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. La Fiduciaria cuenta con un sistema de administración

¹⁶ Reglamenta el funcionamiento y régimen de inversiones del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales - FONPET y otros patrimonios autónomos públicos destinados a la garantía y pago de pensiones.

¹⁷ Por sus siglas en inglés, Valor en Riesgo.

¹⁸ Diseñado por JP Morgan.

¹⁹ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

²⁰ Determina si la proporción de excepciones observadas en un modelo es consistente con la proporción de excepciones esperadas.



de riesgo operativo, debidamente documentado en el manual SARO, que contiene los lineamientos del Banco Popular y del Grupo Aval, a la vez que cumple con los estándares internacionales.

Dentro del proceso continuo de fortalecimiento, en el periodo de análisis, se actualizó la matriz de riesgo con sus correspondientes controles. Sin embargo, el perfil de riesgo de la Fiduciaria se mantuvo como “Bajo”, a pesar de ubicar un evento de riesgo residual como “Considerable”. Igualmente, modificó el manual, debido a la depuración, actualización y creación de nuevos procesos.

Al cierre de 2018, se materializó un evento de riesgo operativo tipo A, que afectó los estados financieros y generó pérdidas por \$345 millones, así como un sobrepaso en el límite de Apetito de Riesgo. Por tal razón, la Sociedad provisionó \$260 millones que se estima serán recuperados una vez se realice la reclamación ante la compañía de seguros.

Adicionalmente, se presentaron otros 96 eventos de riesgo e incidentes de seguridad, en su mayoría tipo C, no afectaron el estado de resultados de la Fiduciaria (68%). El principal factor generador de eventos de riesgo obedece a fallas y debilidades en la ejecución de controles, así como, el incumplimiento de procedimientos y políticas.

En lo concerniente al Plan de Continuidad del Negocio (BCP), realizó la actualización del Análisis del Impacto del Negocio (BIA) por proceso, para identificar nuevos requerimientos tales como recursos, actividades críticas, personal clave, entre otros. Así mismo, fortaleció tanto el BCP como el plan de recuperación ante desastres (DRP), mediante la ejecución de un mayor número de pruebas. También se llevó a cabo la actualización de los manuales los cuales fueron alineados con las políticas del Banco Popular.

De acuerdo con lo anterior, en el año se realizaron varias pruebas integrales, cuyos resultados fueron satisfactorios, aunque con algunas oportunidades de mejora, a las cuales se les realizó el tratamiento respectivo.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. En 2018, Fiduciaria Popular robusteció la gestión del Sarlaft, en línea con la implementación de la metodología utilizada por el

Grupo Aval. De esta manera, el perfil de riesgo pasó de “moderado” a “bajo”, ya que la escala de medición fue modificada desde: bajo, moderado, considerable y significativo, hasta: muy bajo, bajo, moderado y alto, respectivamente, aunque no implicó ningún cambio material en la percepción de riesgo de la Fiduciaria.

De otro lado, se llevó a cabo la actualización de las Políticas de Antisoborno y Anticorrupción, para incorporar las directrices del Grupo, en lo relacionado con regalos e invitaciones, donaciones y adquisiciones de negocios conjuntos y asociados, entre otros.

Value and Risk pondera el fortalecimiento de la infraestructura tecnológica que soporta la administración del Sarlaft, toda vez, en 2018, adquirió el sistema SPSS Modeler²¹, que apoya el análisis estadístico relacionado con la segmentación de los factores de riesgo, a la vez que potencializó e implementó nuevas señales de alerta.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. La infraestructura tecnológica de Fiduciaria Popular permite gestionar de manera integral los procesos misionales y operativos, especialmente, los de inversión y control y monitoreo de los riesgos, a través de su sistema *core*. Este, interactúa con otras aplicaciones para fortalecer la operación, entre las cuales se destacan: Fiduclick (portal transaccional para realizar operaciones en línea), IG-Métrica (análisis de riesgos financieros y generación de reportes normativos), SPSS Modeler (evaluación de transacciones para Sarlaft y Fatca) y Centinela (actualización diaria de las listas cautelares).

Dentro de las actualizaciones realizadas en 2018 a los diferentes sistemas de información, sobresalen la implementación de un módulo de preventas *web*²² y la creación de los tipos de partición para los FICs Rentar y Fiduliquidez. Igualmente, se renovó la plataforma de *backup*, con el fin de obtener un mayor cubrimiento y garantizar la efectividad del proceso.

Value and Risk pondera el compromiso de la Fiduciaria y sus accionistas por lograr una mayor

²¹ Anteriormente se ejecutaba a través del aplicativo Vigía.

²² Para la administración de fiducia inmobiliaria.



integralidad en los sistemas de información de todo el negocio, en especial, aquellos destinados a la gestión de recursos de terceros. Esto se refleja en el volumen de inversiones realizadas en 2018 por \$2.420 millones y un presupuesto para 2019 de \$3.306 millones.

Seguridad de la información. Fiduciaria Popular cuenta con un Sistema de Seguridad de la Información que se alinea con la norma ISO 27001-2013 y que le proporciona el aseguramiento, confidencialidad e integridad de los datos, de acuerdo con las buenas prácticas establecidas en los estándares internacionales.

Cabe anotar que, la Fiduciaria implementó el modelo de gestión de Ciberseguridad que contiene el marco estratégico y operativo definido por la regulación, en cumplimiento de la primera fase definida en la Circular 007 de 2018, emitida por la SFC.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. Históricamente, las principales líneas de negocio de la Fiduciaria han sido la fiducia en administración y los recursos de la seguridad social, que en promedio para los últimos cinco años participaron con el 30,95% y 37,96% del total de AUM, respectivamente.

Es así como, a febrero de 2019, los activos bajo administración se ubicaron en \$4,11 billones, con un crecimiento interanual de 7,73%, favorecidos por el mejor comportamiento de la fiducia en administración (+9,83%) y de los FICs (+15,97%), equivalentes al 36,42% y 17,20% de los AUM, en su orden. No obstante, su principal negocio (seguridad social) se contrajo en 0,35% y representó el 23,02% del total.

Al tener en cuenta los recursos de consorcios cuya representación legal está en cabeza de terceros, los activos administrados ascendieron a \$6,96 billones, con un incremento interanual de 3,98%.

La Calificadora resalta el cumplimiento de las estrategias establecidas por la Fiduciaria, dirigidas a reducir su dependencia en recursos de seguridad social, a la vez que procurar por potencializar otras líneas y lograr una mayor atomización del riesgo.

Lo anterior se evidencia en el desarrollo que presentaron la fiducia inmobiliaria y de inversión

que ascendieron a \$132.706 millones y \$111.307 millones, al cierre de febrero de 2019, comparado con los resultados del año anterior (\$64.805 millones y \$2.162 millones, respectivamente).

De otra parte, se consolida como un reto para la Fiduciaria disminuir la concentración de los veinte principales negocios fiduciarios por monto, toda vez que estos representan el 78,66% de total de los AUM administrados (incluyendo aquellos sin representación legal).

Evolución de la rentabilidad. A febrero de 2019, los ingresos operacionales de Fiduciaria Popular ascendieron a \$4.093 millones, con un incremento interanual de 1,92%, acorde con el comportamiento comisiones y honorarios (-3,53%), que contribuyó con el 74,25% del total, aunque compensado por los ingresos netos de operaciones conjuntas (+34,61%).

Por su parte, los gastos operacionales se contrajeron en 2,51%, hasta totalizar \$3.648 millones. Esto generó un resultado neto de \$564 millones, superior a lo evidenciado en el mismo mes de 2018, cuando se ubicó en \$478 millones.

Lo anterior benefició los indicadores de rentabilidad, ROE²³ y ROA²⁴, que se situaron en 6,26% y 5,72%, con un aumento interanual de 1,10 p.p. y 0,9 p.p., respectivamente. No obstante, inferiores a los registrados por el promedio del sector (18,49% y 14,57%).

Value and Risk pondera el mejor desempeño financiero de la Fiduciaria, en comparación a lo evidenciado el año anterior, que repercute positivamente en sus niveles de rentabilidad. Sin embargo, considera importante que se afiancen las sinergias con su casa matriz, a la vez que se consoliden las estrategias comerciales, aspectos que contribuirán con la generación de ingresos y resultados financieros crecientes en el tiempo, en beneficio de la operación y su sostenibilidad.

Estructura financiera. La Calificadora exalta la estabilidad patrimonial de la Fiduciaria que le ha permitido acometer importantes inversiones en tecnología, apalancar el crecimiento proyectado, cubrir pérdidas no esperadas y mantener holgados niveles de solvencia. Adicionalmente, sobresa le

²³ Utilidad Neta / Patrimonio. Indicador anualizado.

²⁴ Utilidad Neta / Activo. Indicador anualizado.



respaldo patrimonial que le brinda su principal accionista y el Grupo Financiero.

A febrero de 2019, el patrimonio de la Fiduciaria ascendió a \$55.418 millones, con una disminución interanual de 2,19%, lo que obedeció a la reducción del ORI (-22,75%) y los resultados de ejercicios anteriores (-38,58%).

De esta manera, el margen de solvencia se redujo en 8,58%, al totalizar \$5,13 billones, con su correspondiente efecto sobre en el margen para administrar FICs que se ubicó en \$4,42 billones (-1,60%). Sin embargo, la capacidad para apalancar el crecimiento de esta línea de negocio continúa con amplios niveles frente al sector (6,25 veces vs. 1,8 veces).

Portafolio propio. A partir de 2018 el modelo de negocio en la administración de los recursos propios presentó cambios, es así como, se delegó la gestión activa a un tercero y se mantuvo una estrategia de inversión conservadora.

De acuerdo con lo anterior, a febrero de 2019, los recursos propios ascendieron a \$42.034 millones, concentrados en un 62,69% en la reserva de estabilización, mientras que el 26,84% correspondió a recursos líquidos y el 7,38% al APT, gestionado por el tercero.

Respecto a este último, el 66,09% de los títulos que lo componen están calificados en AAA y el 33,86%, en AA+, lo que permite mitigar la exposición al riesgo de crédito. De otro lado, la distribución por plazo se concentraba en títulos mayores a 360 días (67,48%) y por variable de riesgo, en títulos indexados al IPC (66,09%).

Contingencias. De acuerdo con la información reportada por la Fiduciaria, a febrero de 2019, cursaban en su contra diez procesos judiciales, con pretensiones por \$3.563 millones, de las cuales el 51,13% (\$1.822 millones) estaba catalogado como probable, con provisión constituida por \$29 millones, equivalente a las costas procesales, y reportado en la póliza global bancaria.

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 su materialización podría impactar negativamente el perfil financiero de la Fiduciaria.

Adicionalmente, no se registran procesos, sanciones y/o requerimientos de los órganos de control (SFC y AMV) asociados con los procesos misionales de la entidad.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Popular y del Grupo Aval.
- Creación de sinergias comerciales con el Banco Popular que contribuye con el afianzamiento, desarrollo y creación de nuevos productos.
- Amplia presencia nacional, soportada en la red de oficinas del Banco Popular.
- Continúa adopción de las mejores prácticas establecidas por su casa matriz, el Grupo Aval y el mercado.
- Destacables mecanismos de control interno, respaldados a través de órganos internos y externos que contribuyen al fortalecimiento de la cultura organizacional.
- Adecuada estructura de gobierno corporativo, soportada en la experiencia y conocimiento de los miembros de la Junta Directiva y comités de apoyo.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia y de los administradores de portafolios, que fortalecen el proceso de toma de decisiones de inversión.
- Sistemas de administración de riesgos alineados a los más altos estándares que, soportados en herramientas tecnológicas, así como en políticas, metodologías y mecanismos de medición, seguimiento y control, favorecen permanentemente el desarrollo de la operación.
- Robustas metodologías implementadas por los gestores de portafolios para garantizar la acertada toma de decisiones de inversión.
- Continuo robustecimiento de su infraestructura tecnológica, en beneficio de sus niveles de eficiencia operacional.
- Situación patrimonial que le permite apalancar el desarrollo tecnológico y generar mayores eficiencias en la administración de recursos.
- Importante capacidad de crecimiento en FICs que le genera una ventaja competitiva frente al sector y los pares, acorde con los objetivos de su plan estratégico.



Retos

- Continuar con el afianzamiento de las sinergias con su casa matriz, en beneficio de su eficiencia, estructura financiera y generación de ingresos.
- Continuar con la diversificación de productos, de acuerdo con la planeación estratégica.
- Incrementar la atomización de negocios fiduciarios, con el fin de mitigar los riesgos asociados.
- Alcanzar niveles de eficiencia operativa 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, con el fin de anticiparse a posibles impactos financieros 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