



SOCIEDAD FIDUCIARIA DE DESARROLLO AGROPECUARIO – FIDUAGRARIA S.A.

Acta Comité Técnico No. 383

Fecha: 16 de febrero de 2018

REVISIÓN ANUAL

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Triple A (AAA)

Fuentes:

- Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario – Fiduagraria S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia.
- AsoFiduciarias.

Miembros Comité Técnico:

Mariana S. Pizarro Delgado
Iván Darío Romero Barrios
Eduardo Monge Montes

Contactos:

Sandra Mireya Arévalo Rodríguez
sandra.arevalo@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfquevara@vriskr.com

PBX: (571) 5 26 5977
Bogotá D.C

El Comité Técnico de Calificación de *Value and Risk Rating S.A.*, Sociedad Calificadora de Valores, con motivo de la Revisión Anual de Calificación, mantuvo la calificación AAA (**Triple A**) a la **Eficiencia en la Administración de Portafolios** de la **Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A.**

La Calificación **Triple A (AAA)**, asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios, indica que la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la Sociedad Fiduciaria para la administración de portafolios es excelente.

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.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a la **Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario**, en adelante **Fiduagraria**, se encuentran:

- **Procesos.** Fiduagraria cuenta con el respaldo de su principal accionista, el Banco Agrario de Colombia (BAC), con quien actualmente mantiene sinergias comerciales y operativas, que le permiten fortalecer su posicionamiento y competitividad, teniendo en cuenta su extensa red de oficinas a nivel nacional, que le otorga una ventaja competitiva, en cuanto a posición geográfica y canales de distribución, lo que contribuye a llegar a un mayor número de clientes y ofrecer sus productos y servicios de forma ágil y oportuna. Asimismo, sobresale el continuo fortalecimiento de las relaciones comerciales con las entidades adscritas al Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (MADR), mediante la participación en eventos liderados por éste.

Es de anotar que la planeación estratégica de la Fiduciaria tuvo un redireccionamiento para el periodo 2018 – 2020 y estuvo ajustada con la planeación del Banco. De esta manera, dado que la estrategia comercial implica potencializar las sinergias con el BAC, los fondos de inversión colectiva (FIC), así como las fortalezas de la Fiduciaria en sus nicho de negocio, la Entidad ha ejecutado planes de formación



FIDUCIARIAS

en fiducia estructurada a los funcionarios del Banco y ha reforzado su fuerza comercial para brindar una atención especializada.

De otra parte, *Value and Risk* pondera positivamente la continua actualización y robustecimiento de las políticas y lineamientos necesarios para la adecuada administración de portafolios de inversión y recursos propios, así como para el desarrollo de la operación, uno de los aspectos que sustenta la máxima calificación. Al respecto, Fiduagraria cuenta con manuales y procedimientos, que son formalizados a través de capacitaciones periódicas a todo nivel. Asimismo, la efectividad y aplicabilidad de las directrices es evaluada por los diferentes órganos de control (internos y externos), bajo los parámetros definidos tanto por la función pública, como por la privada.

En opinión de la Calificadora, la estructura organizacional es acorde al tamaño del negocio y el volumen de activos administrados. Adicionalmente, se resalta el apoyo de la junta directiva y la alta gerencia del BAC, que sumados a la experiencia y calidad profesional de su equipo de trabajo, robustece el proceso de toma de decisiones y las prácticas de gobierno corporativo. Lo anterior, en conjunto con una adecuada separación física y funcional de las áreas del *middle*, *front* y *back office*, mitigan los posibles conflictos de interés y favorecen la transparencia en la operación.

Para la toma de decisiones de inversión, cuenta con diferentes cuerpos colegiados, entre los cuales se destaca el Comité de Inversiones, el cual se reúne de manera trimestral y en el que participan los miembros de la junta directiva. Este se encarga de emitir las recomendaciones sobre la gestión de los diferentes FIC y realiza un seguimiento de su comportamiento. Por su parte, de manera quincenal, los funcionarios de la mesa de dinero, en acompañamiento con el área de riesgos y la Presidencia, evalúa y define los parámetros generales aplicables a los diferentes portafolios administrados, así como para el de recursos propios.

Adicionalmente, la Calificadora resalta que a través de un comité diario, conformado por los miembros de la mesa de dinero, se analizan las oportunidades de inversión, de acuerdo con el análisis técnico provisto por *Bloomberg* y la información del mercado, suministrada por otras entidades financieras del sector. *Value and Risk* evidencia como una oportunidad de mejora, que dentro del marco de fortalecimiento de sinergias con su casa matriz y de los mejores estándares en gestión de activos, el análisis de mercado se vea favorecido mediante el apoyo permanente y la participación en la construcción de modelos estadísticos, matemáticos y de proyección, que robustezcan el proceso de toma de decisiones.

Por su parte, para evaluar el desempeño y comportamiento de los portafolios administrados, la Vicepresidencia de Inversiones cuenta con indicadores de referencia para los FIC, los cuales se fundamentan en la evaluación de su gestión, comparados con los resultados de un *peer group*. Este, se define con base en las características de



FIDUCIARIAS

rentabilidad y volatilidad presentados por los demás fondos y se analiza la compensación riesgo / retorno, vía índice de *sharpe*. Para la Calificadora, es importante que se estructuren modelos y *benchmark* más robustos que le permitan definir y ejecutar decisiones de inversión anticipadas al comportamiento del mercado. Lo anterior, en aras de fortalecer la gestión de sus portafolios, teniendo en cuenta el crecimiento proyectado para esta línea de negocio y en beneficio de la rentabilidad de sus inversionistas.

Es de anotar que como complemento del proceso de inversión, se encuentra la Gerencia Integral de Riesgos (GIR), quien vela por la identificación, medición, control y monitoreo de los diferentes tipos de riesgo a los que se ve expuesta la Fiduciaria en el desarrollo de su operación. Esta gerencia cuenta con una serie de mecanismos que le permiten validar el comportamiento de los portafolios, así como el cumplimiento de los límites y parámetros establecidos, los cuales son informados de manera permanente a través de reportes, a los diferentes grupos de interés.

Al respecto, la valoración es realizada diariamente por el *back office*, con base en los precios publicados por el proveedor (PIP) y bajo las metodologías y criterios establecidos por la regulación. Dicha valoración, es evaluada tanto por el *middle*, como por el *front office*, con el fin de garantizar que los títulos que componen los portafolios se ajustan y fueron operados de acuerdo a las condiciones de mercado, aspecto que fortalece los mecanismos de *Compliance*.

El proceso de arqueo de activos se realiza como un control dual entre la unidad de riesgo de mercado y liquidez y la jefatura de operaciones. Es así como, diariamente, lleva a cabo una validación de los saldos generados en el aplicativo SIFI (*core* del negocio) frente a la información reportada por DCV y Deceval. De forma semanal, el área de operaciones elabora y entrega un informe con los resultados obtenidos. Por otra parte, Fiduagraria cuenta con los servicios de BNP Paribas Securities Services SF S.A. como custodio de valores (aplicables a los FIC) quien ejecuta los procesos de supervisión y vigilancia, así como la compensación y liquidación de las operaciones. La función del custodio contribuye con la protección, transparencia y seguridad para el manejo de recursos de terceros.

La Calificadora pondera positivamente que de acuerdo con las recomendaciones realizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia (en su visita del año 2016), la GIR se encuentra en proceso de implementación de un modelo denominado “apetito de riesgo integral”, el cual incorpora la totalidad de los riesgos no transferibles para la posición propia y los recursos de terceros administrados, con el fin de generar un perfil de riesgo aplicable a toda la organización. Para la construcción de este modelo, la Fiduciaria tuvo en cuenta los lineamientos estratégicos, la alianza con el BAC y aspectos normativos previstos por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cabe resaltar que es la primera entidad del sector en la implementación de esta metodología.



Adicionalmente, con base en el direccionamiento estratégico, la Fiduciaria se encuentra implementando un proyecto de renovación y actualización de su infraestructura tecnológica. Así las cosas, dentro de los planes de tecnología 2018 – 2020 se encuentra la administración y relacionamiento con clientes, la administración digital de la información, la potencialización de los canales digitales, la evolución del sistema *core* del negocio, entre otros. Todo lo anterior, permitirá ubicar a Fiduagraria en la vanguardia tecnológica del sector, a la vez que contribuirá a la automatización y fortalecimiento de sus procesos.

Se pondera positivamente el hecho que los informes de revisoría fiscal y auditoría interna en sus hallazgos, no evidencian situaciones que puedan afectar de manera negativa la gestión de la Fiduciaria y la administración de portafolios. Sin embargo, existen oportunidades de mejora, que han generado planes de acción, cuya implementación robustecerá la ejecución de los procesos.

En opinión de la Calificadora, los mecanismos de gestión y los controles implementados, así como la actualización de la infraestructura tecnológica para el desarrollo de las operaciones de inversión y administración de los riesgos, evidencian la idoneidad de Fiduagraria para la gestión de recursos propios y de terceros. Lo anterior, aunado a los esquemas de control interno y gobierno corporativo, que se alinean a las mejores prácticas de su principal accionista, sustentan la máxima calificación en Eficiencia en la Administración de Portafolios.

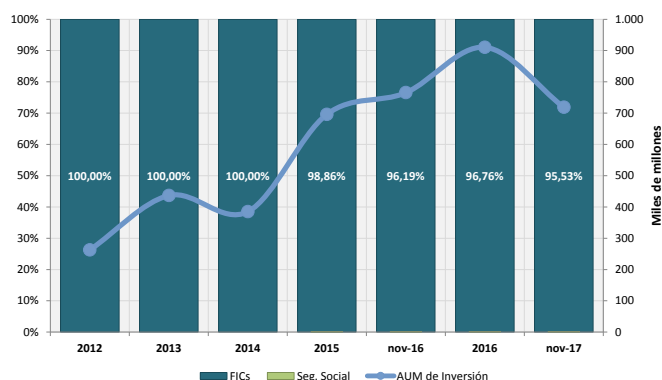
- **Inversiones administradas.** Al cierre de noviembre de 2017, Fiduagraria contaba con activos administrados por valor de \$3.5 billones, con una participación de mercado de 0,74% y la posición número dieciocho dentro de veintiséis entidades que componen el sector fiduciario. Sin embargo, al tener en cuenta solamente los AUM de inversión¹ (\$718.496 millones), su participación se ubica en el 0,30% y la posición número quince, sin contar con las que ejercen la actividad de custodia². En este sentido, la calificación tiene en cuenta el hecho de que la Fiduciaria, en su historia, ha tenido una vocación hacia la gestión de recursos de fiducia en administración, básicamente en fiducia pública, cuya participación de mercado alcanza un 1,92% y representan el 60,83% del total de activos administrados, lo que la sitúa en el puesto once.

Adicionalmente, sobresale que la Entidad no cuenta con recursos administrados en fiducia de inversión, mientras que los portafolios de terceros gestionados corresponden a recursos de seguridad social, los cuales equivalen al 4,46% de los AUM de inversión. Por su parte, los FIC representan el 89,5% del total y a noviembre de 2017, totalizaron \$718.496 millones (-6,12%, frente al año anterior).

¹ Dentro de este rubro *Value and Risk* incluye los activos administrados en fondos de inversión colectiva, fondos de pensiones voluntarias, recursos de la seguridad social y fiducia de inversión.

² Las entidades que ejercen la actividad de custodia son Itaú Securities Services Colombia S.A., Cititrust Colombia S.A. y BNP Paribas Securities Services SF S.A.

Evolución Activos de Inversión



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

En este sentido, los principales FIC administrados por Fiduagraria son Confirenta y el FIC 600, los cuales participan con el 22,57% y 70,92% del total de AUM de inversión. Su filosofía es proporcionar a sus adherentes, una alternativa a la vista con un perfil de riesgo moderado y conservador, respetivamente, a través de la inversión en instrumentos de renta fija, que propendan por la conservación del capital, a la vez que por la obtención de rentabilidades de acuerdo con la política de inversión y las condiciones del mercado, soportado en una estrategia activa. Se destaca el hecho que el FIC Confirenta presentó un menor desempeño, frente a noviembre de 2016, con un decrecimiento del 27,68%, compensado con un incremento de los recursos administrados en el FIC 600 (+20,29%).

Al tener en cuenta el *benchmark* de los anteriores fondos, así como la información suministrada, Confirenta se ubica en la posición número cuatro de seis entidades que conforman el grupo, con una desviación promedio de tan solo del 0,44%, en rentabilidad y del 0,08%, en volatilidad. Por su parte, el FIC 600, cuyo *peer group* son los fondos 1525 (destinados administrar recursos públicos), se ubicó en la posición número ocho de dieciséis, con una desviación de 0,02% (rentabilidad) y 0,10% (volatilidad).

Adicionalmente, la Fiduciaria cuenta con tres fondos de inversión colectiva abiertos con pacto de permanencia (Rentapaís, Pacto25 y Rentaplazo), que mantienen una filosofía y estrategia de inversión similar a la de sus dos principales FIC (riesgo bajo – moderado y renta fija). Los dos primeros fondos presentaron un decrecimiento interanual del 24,92% y 89,03%, respectivamente, mientras que Rentaplazo creció en un 2,37%. Sin embargo, solo representan, en su orden, el 0,62%, 1,12% y 4,08% del total de AUM de inversión.

La Calificadora resalta que, de acuerdo con la información suministra, la estrategia frente al *benchmark* corresponde a la obtención de resultados similares a la media de su grupo de referencia. Derivado de los resultados observados, se evidencia la capacidad con la que cuenta la Fiduciaria para tomar decisiones en pro del beneficio de sus



inversionistas y para gestionar acertadamente los recursos de terceros. Sin embargo, en opinión de *Value and Risk*, es importante que se generen mecanismos proactivos que favorezcan dichos resultados.

De otro lado, Fiduagraria cuenta con tres fondos de seguridad social que ascienden a \$33.596 millones (-10,78%), cuya filosofía de inversión es pasiva, teniendo en cuenta que tienen como marco de referencia los límites establecidos en el Decreto 857 de 2011, para los Fondos de Pensiones Obligatorias de perfil conservador. Estos fondos se enfocan en el mercado de renta fija local, por lo que no cuentan con un *benchmark* definido.

Value and Risk considera que el redireccionamiento de la planeación estratégica, en conjunto con el fortalecimiento de los mecanismos de gestión de inversiones y administración de los riesgos, robustecen el perfil del negocio, aspectos que le permitirán continuar mitigando los factores de riesgo de la industria, así como la volatilidad de los mercados financieros, en pro de su mayor eficiencia.

- **Perfil financiero**³. Fiduagraria continúa afianzándose en el sector fiduciario como una de las entidades públicas con mayor desarrollo en el mercado, gracias a la alineación estratégica con el BAC, que le otorga un mayor reconocimiento y respaldo corporativo. Lo anterior, se refleja en la generación permanente de ingresos, con resultados crecientes en los últimos años, los cuales favorecen la capacidad de la Fiduciaria para administrar y gestionar recursos propios y de terceros, mediante el mejoramiento continuo de sus controles y sistemas.

Value and Risk destaca el hecho de que la puesta en marcha de su direccionamiento, traerá consigo importantes beneficios, gracias al crecimiento en FICs, diversificación de productos y reducción de costos y gastos, que se verán reflejados en la eficiencia operacional y en la generación de resultados positivos.

³ La Fiduciaria cuenta con la máxima calificación para el Riesgo de Contraparte, otorgada por Value and Risk. Documento que puede ser revisado en www.vriskr.com.



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

La Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario – Fiduagraria S.A. – fue creada en febrero de 1992 y obtuvo el permiso de funcionamiento por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia en octubre del mismo año. Por ser una entidad de economía mixta se encuentra sujeta al régimen de las empresas industriales y comerciales del Estado, del orden nacional, vinculada al MADR.

Desde su creación, ha realizado dos modificaciones en sus estatutos sociales: La primera en mayo de 1995, donde cambio su razón social por Sociedad Fiduciaria de Desarrollo Agropecuario S.A. y/o “FIDUAGRARIA S.A.”, y la segunda en noviembre de 2003, dada la fusión por absorción con la Sociedad Fiduciaria Industrial “Fiduifi S.A.”.

Su composición accionaria no ha presentado modificaciones en el último año.

Composición Accionaria

Accionista	Part. (%)
Banco Agrario de Colombia	93.70%
Gasin & Cia S.A.S.	4.28%
Fondo Nacional de Garantías	1.98%
Luis Fernando Ramírez	0.03%
Rafael Hernando Lara Mayorga	0.01%
TOTAL	100%

Fuente: Fiduagraria S.A.

Evolución del Plan Estratégico

La Fiduciaria llevó a cabo la redefinición de su planeación estratégica, con el fin de alinearla a la del BAC, aspecto que permitió continuar fortaleciendo el desarrollo de las sinergias comerciales y operativas, así como el relacionamiento con el MADR y por ende, con sus entidades adscritas. Situación que ha favorecido la generación de utilidades en los últimos dos años.

De esta manera, los pilares estratégicos se fundamentan en sostenibilidad, satisfacción del cliente y satisfacción del talento humano, en el que se destaca que su foco estratégico está centrado en “clientes que participen en la ejecución de políticas públicas e iniciativas privadas que contribuyan al desarrollo rural y agropecuario”.

Gracias al contrato de uso de red con el BAC, Fiduagraria actualmente cuenta con una importante red a nivel nacional, lo que ha contribuido con la participación y obtención de negocios alineados a su nicho de mercado, teniendo en cuenta que dispone de la ventaja competitiva de llegar a municipios en donde solo tiene presencia el Banco.

Se resalta que el equipo comercial del BAC cuenta con el conocimiento de los productos y servicios que ofrece la Fiduciaria, lo cual permite fortalecer y llevar a cabo ventas cruzadas. Es así como aproximadamente el 30% de los ingresos del último año se generaron gracias a la profundización de dichas sinergias. En este sentido, sobresale la participación de la Fiduciaria en los comités de crédito de la entidad bancaria, aspecto que permite analizar posibles negocios fiduciarios, especialmente, de garantía.

Por su parte, el plan estratégico comercial se centra en tres pilares: fortalecer su posicionamiento en negocios fortaleza, específicamente en la administración de patrimonios de remanentes, en la cual son expertos. Crecimiento de los fondos de inversión colectiva existentes, así como la creación de nuevos fondos y el incremento de otros negocios, mediante la alianza con el BAC.

Cabe anotar que para el afianzamiento de esta alianza, al interior de la Fiduciaria se creó el cargo de Gerencia de Proyectos Alianza BAC, quien es el responsable de que todas las actividades se lleven a cabo en coordinación con las respectivas vicepresidencias.

Adicionalmente, sobresale que la Fiduciaria continúa ejecutando los proyectos relacionados con su fortalecimiento tecnológico y transformación digital, los cuales contribuyen con la alineación a los mejores estándares del sector. Al respecto, es de resaltar que en el último año, lanzó la página web transaccional y la aplicación móvil, que fortalece el relacionamiento con sus clientes y a la gestión de sus FIC.

En opinión de *Value and Risk*, los esfuerzos encaminados a crear nuevos productos, fortalecer otras líneas de negocio y consolidar la transformación de su operación a todo nivel, son factores que aportarán al mayor incremento de sus



FIDUCIARIAS

ingresos operacionales y utilidades, en beneficio de su capacidad como administrador de activos de inversión.

GOBIERNO CORPORATIVO

La Fiduciaria cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual contiene las políticas, normas y principios que orientan las actuaciones de todas y cada una de las personas vinculadas. Es así como, a través de este código, se establecen los parámetros que, como complemento de la normatividad legal y estatutaria aplicable, orienta el gobierno corporativo de Fiduagraria.

Asimismo, contempla los principios de ética, probidad, transparencia y calidad del trabajo, a la vez que el manejo de conflictos de interés. De igual manera, se establecen las funciones de los órganos de dirección y representación legal, así como los mecanismos de control, soportados en los comités de evaluación y gestión.

- **Comité de Presidencia.** Se reúne de manera semanal y realiza el seguimiento a la gestión institucional y toma de decisiones de la alta dirección. Está conformado por el presidente de la Fiduciaria y su equipo directivo, sin perjuicio de que la presidencia invite a quien estime conveniente.
- **Comité de Riesgos.** En este, se evalúan los diferentes tipos de riesgos a los que está expuesta la Fiduciaria en desarrollo de sus actividades. Se reúne con una periodicidad mensual. Asisten los miembros del Comité de Presidencia, al igual que los miembros de la junta directiva pueden participar, teniendo en cuenta los temas a tratar.
- **Comité de aprobación de negocios y productos.** Su función es aprobar, rechazar o solicitar información adicional para los nuevos negocios y/o modificaciones a la estructura de los negocios en ejecución. Se reúne cada vez que se requiera. Está integrado por el presidente, los vicepresidentes, las gerencias de Riesgos y Oficina de Cumplimiento y de Desarrollo.

El direccionamiento estratégico y administrativo está en cabeza de la Junta Directiva, la cual está

conformada por cinco miembros con sus respectivos suplentes, cuyo primer renglón lo ocupa el presidente del BAC. Adicionalmente, de los miembros restantes, mínimo dos son independientes.

Como complemento de lo anterior, la Presidencia realiza el desarrollo de sus funciones apoyado en comités de seguimiento y decisión interna, entre los que se encuentran:

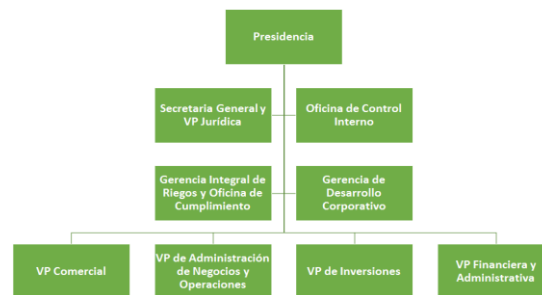
- Auditoría.
- Inversiones.
- Estructuración de Negocios.
- Sistema de Información Integrado.
- Cartera.
- Coordinación y Control Interno.
- Conciliación Jurídica.

Dentro de los cambios realizados a la estructura de gobierno corporativo, se destaca el hecho que al Comité de Presidencia se adicionaron las funciones del Comité de Archivo y de Tecnología. Adicionalmente, se llevó a cabo la actualización de los cargos del Comité de Riesgos.

Value and Risk pondera positivamente los robustos esquemas de gobierno corporativo, los cuales se alinean a los requisitos legales y a las mejores prácticas del mercado.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Fiduagraria mantiene una estructura organizacional acorde con el tamaño de su operación y su estrategia comercial, financiera y administrativa, la cual garantiza la segregación de las funciones y responsabilidades, así como el desarrollo de la operación.



Fuente: Fiduagraria S.A.



FIDUCIARIAS

La orientación de la Fiduciaria se encuentra en cabeza de la Presidencia, quien se soporta en cuatro vicepresidencias⁴, dos gerencias⁵, una Secretaría General y Vicepresidencia Jurídica, y una Oficina de Control Interno.

La planta de personal está conformada por 206 empleados, los cuales se destacan por su experiencia tanto en la administración de recursos, como en la gestión administrativa y contable. Sin embargo, para el año 2018, se esperan algunas modificaciones en la estructura organizacional, con el fin de generar mayores niveles de eficiencia operativa.

A diciembre de 2017, el nivel de rotación de personal fue de 25.3%, frente a una meta del 28%. Al respecto, la Fiduciaria ha establecido políticas de retención, entre las que se cuentan bonificaciones por resultados y flexibilización de horarios. Lo anterior, en opinión de la Calificadora, contribuye a limitar los niveles de rotación, aspecto especialmente importante para dar continuidad a las políticas, robustecer permanentemente la operación, en pro del cumplimiento de sus objetivos estratégicos.

Acorde con lo establecido por la SFC, la Fiduciaria mantiene una adecuada estructura, en la que se evidencia una clara separación física y funcional del *front*, *middle* y *back office*, áreas lideradas, en su orden, por la Vicepresidencia de Inversiones, la Gerencia Integral de Riesgos y la Vicepresidencia de Administración de Negocios y Operaciones. En opinión de *Value and Risk*, esta estructura contribuye a la transparencia en la operación y mitiga la presencia de posibles conflictos de interés.

Es de anotar que la Vicepresidencia de Inversiones es quien lidera las estrategias de inversión y propone las políticas, a fin de contribuir con la apropiada gestión de los diferentes portafolios de inversión. Está conformada por siete funcionarios, distribuidos en un gerente de FICs (del cual depende un administrador de fondos), así como tres gestores, de portafolios de terceros y de posición propia, y una secretaria.

⁴ Comercial, de Administración de Negocios Fiduciarios y Operaciones, de Inversión, Financiera y Administrativa.

⁵ De Desarrollo Corporativo e Integral de Riesgos y Oficina de Cumplimiento.

La Calificadora destaca el nivel académico y la experiencia de los integrantes del *front office*, lo que en conjunto con la renovación permanente de las certificaciones de idoneidad técnica y profesional expedidas por el Autorregulador del Mercado de Valores, les permiten operar con normalidad los distintos portafolios y fungir como *back up* en caso de requerirse, de acuerdo con el esquema establecido en dicho caso.

De otro lado, en cabeza de la Gerencia Integral de Riesgos se encuentra la administración de los diferentes tipos de riesgo, cuyo gerente funge como Oficial de Cumplimiento. Adicionalmente, es responsabilidad de esta gerencia los acuerdos de colaboración FATCA⁶ y CRS⁷, en línea con las disposiciones vigentes sobre la materia. Esta área está conformada por dieciséis funcionarios.

Evolución del Control Interno y Externo

Fiduagraria ha implementado un Sistema de Control Interno (SCI) que gracias a su permanente actualización, así como a la adopción de prácticas robustas, contribuye al cumplimiento de las metas y objetivos definidos. En este sentido, sobresale que la Fiduciaria cuenta con una Oficina de Control Interno, cuyas políticas se ajustan a los requerimientos regulatorios y lineamientos de la función pública, mediante la adopción del Modelo Estándar de Control Interno (MECI), a la vez que a aquellas emitidas por la SFC.

De igual manera, dicho sistema se complementa con la participación de diferentes órganos de control, entre los que se destacan: la junta directiva, el Comité de Auditoría, la Oficina de Control Interno Disciplinario, la revisoría fiscal y los órganos de control público, como la Contraloría General de la Nación.

Es de mencionar que la Fiduciaria mantiene las mejores prácticas en cuanto al control y gestión de sus procesos, las cuales se alinean a las políticas establecidas en las normas técnicas. De esta manera, está recertificada en ISO 9001:2008 y NTCGP 1000:2009.

⁶ Ley americana de cumplimiento tributario de cuentas extranjeras (Foreign Account Tax Compliance Act).

⁷ *Common Reporting Standard*. Acuerdo multilateral para el intercambio automático de información para efectos fiscales, celebrado entre Colombia y los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).



FIDUCIARIAS

Por su parte, el área de control interno está conformada por tres auditores y un jefe, quienes dentro de sus funciones realizan la evaluación periódica de los procesos, actividades, operaciones y resultados, con el fin de establecer recomendaciones y monitorear el cumplimiento de planes de mejoramiento institucional, destinados a fortalecer la cultura de control. Al respecto, se destaca que durante el año 2017, obtuvo un cumplimiento del 98% en el cronograma de auditoría propuesto. Dentro de las acciones adelantadas se encuentran: las capacitaciones para sus funcionarios, la evaluación de las herramientas tecnológicas y una auditoría basada en riesgos.

Es de anotar que se generaron algunas recomendaciones que permitieron fortalecer el monitoreo y control de la operación. De estas, sobresalen: la liquidación de negocios improductivos, la definición de políticas y atribuciones para la depuración de cuentas por cobrar y partidas conciliatorias, así como el fortalecimiento de los mecanismos para el registro contable de pasivos estimados y la actualización de algunas políticas de los SARs. Al respecto, se evidencia un apropiado cumplimiento de los planes de acción establecidos.

En opinión de la Calificadora, la oportuna y efectiva puesta en marcha de las recomendaciones de la Oficina de Control Interno, permitieron el fortalecimiento de los procesos, en línea con la planeación estratégica y el cumplimiento de las normas internas y externas, lo que se configura como un elemento necesario para garantizar el mejoramiento continuo de la operación, en beneficio del crecimiento del negocio y la eficiencia en la gestión de recursos.

Por su parte, de acuerdo con la lectura de los informes de revisoría fiscal, relacionados con la madurez e implementación de los Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), no se evidencian hallazgos que impliquen deficiencias en la administración de portafolios.

ESTRUCTURA PARA LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN

Para la toma de decisiones de inversión, la Fiduciaria se basa en un esquema robusto, el cual contiene procesos, procedimientos y mecanismos definidos, que contribuyen con la adecuada

administración de recursos tanto propios, como de terceros. Lo anterior, se complementa con el equipo de trabajo que cuenta con la experiencia e idoneidad profesional requerida, al igual que con los miembros de la junta directiva, quienes participan en los diferentes comités y apoyan el proceso de evaluación y decisión.

Entre los comités se encuentran:

- **Comité Quincenal de Inversiones.** Su función es decidir frente a la colocación de recursos, previa autorización de Riesgos, y dentro de los lineamientos aprobados tanto por el mismo comité, como por la junta directiva. Está compuesto por el Vicepresidente de Inversiones, el Gerente de Fondos de Inversión Colectiva, el Gerente de Riesgos y los administradores del portafolio. Adicionalmente, en este comité pueden participar otros funcionarios según los temas a tratar.

Es de anotar que el área de inversiones diariamente realiza un comité de mercado, con el objeto de analizar las diferentes variables y de esta manera, definir la estrategia de operación del día. Este comité cuenta con la participación de la GIR, sin embargo, las decisiones son responsabilidad de los administradores de los portafolios, gerentes y del vicepresidente de Inversiones.

- **Comité de Fondos de Inversión Colectiva o Comité de Inversiones.** Su función es el análisis de las inversiones y de los emisores, así como la definición de los cupos de inversión y las políticas para la adquisición y liquidación de inversiones de todos los FIC administrados. Sesiona trimestralmente y está integrado por el vicepresidente de Inversiones, un miembro de la junta directiva y un asesor externo.
- **Comité de Seguimiento Mensual Portafolios de Terceros.** Para los portafolios de inversión en los que la Fiduciaria participa como consorciada o gestor, es responsabilidad del administrador de Portafolios y del vicepresidente de Inversiones asistir mensualmente a los comités de seguimiento, a la vez que contribuir con las decisiones a implementar.



FIDUCIARIAS

- **Comité Extraordinario de Inversiones.** Corresponde a un comité específico para tomar decisiones sobre operaciones puntuales. Está conformado por el presidente, el vicepresidente de Inversiones, el gerente Integral de Riesgos y el gerente de FICs (cuando aplique).

Por otra parte, si bien Fiduagraria no cuenta con un área de investigaciones económicas, la Vicepresidencia de Inversiones y la Gerencia Integral de Riesgos realizan informes diarios, semanales y mensuales, en los que se analiza el mercado de renta fija, las noticias económicas (nacionales e internacionales), el comportamiento de índices bursátiles, la evolución de curvas de referencia y los movimientos de acciones, entre otros. Lo anterior, se constituye en un insumo fundamental para la toma de decisiones de inversión de los FICs y recursos propios.

En opinión de *Value and Risk*, la estructura para la toma de decisiones del proceso de inversión se encuentra acorde al tamaño y el perfil de los fondos de inversión administrados y en línea con la calificación otorgada para la Eficiencia en la Administración de Portafolios. Sin embargo, como oportunidad de mejora, se evidencia la implementación de modelos y/o mecanismos de investigaciones que permitan fortalecer el análisis de las inversiones, la coyuntura del mercado y las perspectivas del entorno, en beneficio de la generación de mejores resultados para sus inversionistas.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

A noviembre de 2017, la Fiduciaria gestionaba \$752 mil millones en recursos de inversión, distribuidos en cinco FICs y tres portafolios de seguridad social. Lo anterior, la ubica en la décimo quinta posición dentro del sector fiduciario (excluyendo las sociedades que realizan la actividad de custodia) con una participación del 0,30% del mercado.

Los principales FIC administrados son Confirenta y FIC 600, fondos abiertos, cuyo objetivo de inversión es proporcionar una alternativa a la vista, con un perfil de riesgo moderado y conservador, respectivamente. Ambos participan

con cerca del 80% del total de activos de inversión (20% y 60%, en su orden).

Adicionalmente, cuenta con tres fondos a plazo (Rentapaís, Renta plazo y Pacto25), los cuales tienen un perfil de riesgo conservador e invierten principalmente en activos de deuda pública (Rentapaís), deuda corporativa AAA (Rentaplazo) y una combinación de renta fija local (Pacto25). Es de mencionar que todos los fondos siguen una estrategia activa, que propenden por la mejor compensación de la relación riesgo / retorno.

Por su parte, los portafolios de seguridad social mantienen una filosofía de inversión pasiva, conforme al marco normativo establecido en el Decreto 857 de 2011 para los Fondos de Pensiones Obligatorias de perfil conservador. Estos portafolios se enfocan en el mercado de renta fija local y no requieren de una rentabilidad mínima.

Se destaca que la Fiduciaria ha creado indicadores de referencia para los fondos que administra, estos se encuentran definidos con base en un *peer group* en términos de rentabilidad y volatilidad, en concordancia con el perfil de riesgo y activos administrados.

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
FIC Confirenta	Moderado	Peer Group de acuerdo con la rentabilidad y volatilidad	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC 600	Decreto 1525	Peer Group de acuerdo con la rentabilidad y volatilidad	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Abierto con Pacto de Permanencia RentaPlazo	Conservador	Peer Group de acuerdo con la rentabilidad y volatilidad	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Abierto con Pacto de Permanencia RentaPaís	Conservador	Peer Group de acuerdo con la rentabilidad y volatilidad	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Abierto Pacto 25	Conservador	Peer Group de acuerdo con la rentabilidad y volatilidad	Activa	Tradicionales Renta Fija

Fuente: Fiduagraria S.A.

En opinión de *Value and Risk*, Fiduagraria cuenta con la experiencia y capacidad para gestionar eficientemente recursos de terceros, de acuerdo con el perfil de riesgo y en línea con la estrategia de inversión, aspecto que ha contribuido en la conservación del capital y la obtención rentabilidades de acuerdo con la política de inversión de cada fondo.



MECANISMOS DE COMUNICACIÓN Y ATENCIÓN AL CLIENTE

Se ponderan positivamente las diferentes estrategias y mecanismos utilizados por la Fiduciaria para realizar la comunicación y atención de clientes, los cuales buscan el acercamiento, el mejoramiento continuo del servicio y la fidelización de sus relaciones.

El principal canal de comunicación es la página web, en el que además de la información de mercado y de los resultados de la Fiduciaria, se puede acceder a la oferta de productos. Adicionalmente, sobresale que, a través de este canal, la Fiduciaria ha propendido por contribuir con la educación financiera, de acuerdo con los parámetros regulatorios.

De otra parte, cuenta con el boletín “Fidusemilla” en el cual se divulga información relacionada con las principales novedades, productos, servicios, así como de los eventos en los que participa la Entidad, entre otros. Este medio de divulgación se articula con programas estratégicos como el de Educación Financiera, así como el Plan Estratégico de Servicio al Cliente, cuyo objetivo es aumentar la satisfacción y lealtad de los consumidores financieros.

Por su parte, los mecanismos de información se robustecen gracias a los reportes periódicos enviados a sus clientes, entre los que se incluyen el extracto mensual de los FIC, la rendición de cuentas semestral y la encuesta de satisfacción. Respecto a esta última, se resalta que en el año 2017, la Fiduciaria obtuvo una calificación de 92/100, lo que refleja un alto grado de satisfacción de los clientes frente a los servicios y productos ofrecidos.

Adicionalmente, cabe anotar que se llevaron a cabo las actividades previas a la salida a producción de la plataforma “Fiduagraria Transaccional” en su versión web y móvil. Al respecto, esta aplicación entró en funcionamiento el 3 de enero de 2018 y conforme a la información suministrada, no ha presentado inconvenientes. Sobresale que permitirá a los adherentes de los FICs realizar en línea transacciones, retiros, adiciones y consultas, entre otras funcionalidades. Asimismo, se espera que en el mediano plazo, permita la vinculación de nuevos inversionistas,

así como la integración y una oferta de valor para clientes del BAC.

Para la atención de los PQR⁸, la Fiduciaria cuenta con el correo electrónico como principal canal de recepción, a la vez que dispone de la línea de atención al cliente, chat en línea, entre otros. De acuerdo con la información suministrada, durante 2017, las principales PQR correspondieron a solicitud de información, reporte de operaciones realizadas y solicitud de documentos, para un total de 1.148 PQRs, los cuales fueron atendidos dentro del tiempo establecido por la regulación.

Value and Risk exalta que la Fiduciaria continuo con la medición del indicador de tiempos internos de respuesta, cuyo cumplimiento fue satisfactorio. Se resalta el hecho que, de acuerdo con las estadísticas reportadas por la SFC en cuanto a la generación de PQRs con corte a noviembre de 2017, Fiduagraria tenía una participación del 2,20% del total, lo cual demuestra una adecuada gestión de los requerimientos de sus clientes.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Se destaca que la Fiduciaria cuenta con un robusto esquema de riesgo, el cual se encuentra documentado en los diferentes manuales y soportado en las etapas de identificación, medición, control y monitoreo. Adicionalmente, mantienen una clara definición de las políticas, procedimientos, estructura organizacional, divulgación de información y revelación contable de los diferentes riesgos a los que se expone en desarrollo de su operación.

Éstos son actualizados permanentemente, en línea con la reglamentación. Asimismo, su cumplimiento y seguimiento se apoya en diversos comités, una robusta infraestructura tecnológica, órganos de control (internos y externos), y en la experiencia del recurso humano.

Value and Risk pondera positivamente la capacidad de la Fiduciaria para atender las recomendaciones realizadas por el ente regulador. En este sentido, desde 2017, el área de riesgo, se encuentra en proceso de implementación de un modelo denominado “apetito integral de riesgo”, cuya finalidad es incorporar y generar

⁸ Peticiones, quejas y reclamos.



mecanismos de administración integral de las diversas tipologías de riesgos.

La Calificadora destaca que dicha implementación le permitirá a la Fiduciaria, no solo robustecer la gestión de los riesgos, sino también llevar a cabo un fortalecimiento de su infraestructura tecnológica, en beneficio de las funciones de la Gerencia Integral de Riesgos y del Sistema de Control interno.

Riesgo de Crédito y Contraparte

Para la administración de esta tipología de riesgo, Fiduagraria se soporta en la metodología CAMEL⁹, la cual evalúa variables cuantitativas y cualitativas de las entidades, en términos de definir el riesgo potencial de incumplimiento, y que le permite determinar los cupos de negociación. Estos son aprobados por la junta directiva y parametrizados en SIFI y MEC (Mercado Electrónico Colombiano).

Para el control de los emisores y las contrapartes, a la vez que del consumo de cupos, la GIR se soporta tanto en la plataforma tecnológica, como en un mecanismo de alertas tempranas, que permite evaluar y analizar los posibles deterioros en su capacidad financiera.

Riesgo de Mercado

Para la gestión del riesgo de mercado, Fiduagraria cuenta con un manual de SARM¹⁰, el cual contiene las políticas, procedimientos, metodologías, etapas, entre otros, que recoge las directrices establecidas tanto por la normativa, como por la junta directiva.

Para la medición de este riesgo, la Fiduciaria cuenta tanto con la metodología estándar emitida por la SFC, como con un modelo interno basado en simulaciones de Montecarlo, las cuales se aplican a todos los portafolios administrados. Asimismo, la Fiduciaria tiene aprobados límites de exposición máxima, individual, por línea o negocio y de forma agregada, los cuales son monitoreados por la Unidad de Riesgo de Mercado y Liquidez.

Dichas metodologías son evaluadas periódicamente y sometidas a pruebas de *back* y

stress testing, las cuales le permiten determinar su efectividad, así como la consistencia y precisión de los modelos.

De acuerdo con los proyectos de renovación tecnológica, la Fiduciaria inició el proceso para la adaptación de telefonía IP, la cual le permitirá fortalecer el monitoreo en tiempo real de las operaciones y el proceso de grabación de llamadas. Lo anterior, es ponderado positivamente, ya que favorece la validación de las negociaciones y el seguimiento de las operaciones, en línea con las mejores prácticas del sector y la regulación.

Riesgo de Liquidez

La gestión del riesgo de liquidez se encuentra enmarcada en el manual de SARL¹¹. Al respecto, para la medición de su exposición, la Fiduciaria calcula el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), tanto de los fondos de inversión colectiva, como para la Sociedad Fiduciaria.

Este, se fundamenta en el modelo no objetado por parte de la SFC, el cual permite identificar los requerimientos netos de liquidez (RLN) y evaluarlos respecto a los activos líquidos de mercado (ALM). De igual manera, para los fondos de inversión colectiva sin pacto de permanencia se utiliza el modelo estándar.

La Fiduciaria cuenta con un plan de contingencia de mercado y liquidez, que permite la normalización de los niveles de exposición, ante posibles eventos de iliquidez o altas volatilidades en el mercado. Para la activación de este plan, el grupo de crisis activa la contingencia, con el fin de garantizar el cumplimiento de sus obligaciones. Es importante mencionar que la Entidad no ha tenido que decretar una contingencia de liquidez en el último año.

Para el monitoreo y control de este riesgo, Fiduagraria ha implementado un mapa de límites y alertas, que le permite anticiparse a situaciones que indiquen insuficiencia de liquidez, y por tanto, tomar las medidas prudenciales o correctivas necesarias para contrarrestar cualquier exposición.

⁹ Denominada así por sus siglas en inglés Capital, Asset, Management, Earning y Liquidity.

¹⁰ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

¹¹ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.



Reporte de Controles

La Gerencia Integral de Riesgos realiza un control y monitoreo constante de la operación de la Fiduciaria. En este sentido, de manera diaria, quincenal, mensual, trimestral o semestral, dirige una serie de reportes a la alta gerencia, miembros de junta directiva y comités. Entre los que se destacan:

- Informe de VaR.
- Control de tasas e indicadores.
- Informe de cupos.
- Informe de arqueos.
- IRL de fondos de inversión y Sociedad Fiduciaria.
- Control de cupos de *traders*.
- Control de títulos primarios.
- Impugnaciones.
- Informe de mercado.
- Control de valoración de precios.
- Control de transmisiones.
- Informes de gestión para órganos de control.

De igual manera, el *front office* lleva a cabo un informe mensual para los portafolios de terceros, en el que se establece la composición de las inversiones y los rendimientos generados en el periodo. Adicionalmente, realiza, de forma diaria, el control de la valoración de los portafolios (fondos y posición propia), así como los informes de desempeño de los FIC. Para el portafolio de la Sociedad, también elabora un seguimiento de metas presupuestales y autocontrol de cupos.

Por su parte, el *back office* se encarga de transmitir a SFC y al custodio los resultados diarios de los portafolios, de acuerdo con la regulación.

Riesgo Operativo

La Fiduciaria cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo, alineado a los parámetros regulatorios. De esta manera, la Calificadora resalta el constante fortalecimiento en la identificación de los riesgos, que en 2017, incluyó el análisis de los objetivos estratégicos.

Es así como, se mejoró los aspectos cualitativos que orientan a los líderes de proceso en la valoración de riesgos, para la medición del perfil SARO, mediante el robustecimiento y unificación de las escalas de calificación de probabilidad e

impacto. Adicionalmente, se reforzó la etapa de control, para clarificar aspectos relacionados con el diseño, la eficacia y criterios de los mismos, con el fin de generar los atributos mínimos requeridos para la implementación de los controles.

Es de mencionar que uno de los principales avances en la gestión de riesgos operativos de la Fiduciaria, estuvo impulsada por la actualización de la plataforma tecnológica. De esta manera, está en proceso de migración al *software* WRM, el cual permitirá la integración de los procesos de administración de riesgos y a su vez, la optimización de las diferentes metodologías de gestión de los SAR. Es de anotar que la Fiduciaria continúa utilizando el aplicativo ERA, para consultas relacionadas con el SARO.

Vale la pena señalar que, a noviembre de 2017, se materializaron 156 eventos de riesgo operativo, de los cuales, tres fueron catalogados como tipo 1¹², y ascendieron a \$2.9 millones. Los principales factores generadores de eventos corresponden al recurso humano (63,46%) y los procesos (16,67%), los cuales cuenta con plan de acción y seguimiento por parte de la URO¹³.

Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT)

Fiduagraria cuenta con un SARLAFT¹⁴, que se enmarca dentro de los lineamientos de la regulación. Al respecto, las funciones del Oficial de Cumplimiento están en cabeza del gerente de Riesgos.

Para su gestión la Fiduciaria aplica diferentes procedimientos, tales como el conocimiento del cliente, la validación en listas restrictivas, el análisis y conocimiento del mercado, la identificación de operaciones inusuales, la detección y reporte de operaciones sospechosas, seguimiento de operaciones, entre otros.

Adicionalmente, cuenta con señales de alerta, automáticas, de gestión, de investigación y otras, con las cuales se busca detectar patrones que no corresponden al curso de los negocios. Teniendo en cuenta el resultado de la transaccionalidad de

¹² Generan pérdidas y afectan el estado de resultados.

¹³ Unidad de Riesgo Operativo.

¹⁴ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo



los clientes, relación comercial y contractual, y confirmación de la veracidad de la información presentada con sus respectivos soportes.

La administración del LA/FT se soporta tanto en SIFI, como en Detectar, un *software* complementario que realiza el monitoreo de las transacciones y validación en listas restrictivas, así como SPSS, herramienta estadística que permite realizar la segmentación de los factores de riesgo y monitorear su perfil.

Value and Risk resalta que de acuerdo con los informes de la revisoría fiscal, la Fiduciaria mantiene una adecuada gestión de esta tipología de riesgo, sin que se reporten hallazgos que representen materialidad y afecten su exposición al riesgo.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software

Fiduagraria cuenta con una plataforma tecnológica que le permite estructurar, implementar, mantener y gestionar las diferentes líneas de negocio, así como realizar una adecuada administración de los riesgos.

Es así como en el año 2017, realizó una serie de mejoras a la infraestructura, entre las cuales se resaltan: potencialización de los canales digitales (marketing digital), ajuste a la estructura de tecnología de la información, creación de un *data center*, administración digital de la información, evolución del sistema *core*, ampliación de la capacidad de infraestructura, entre otros.

La Calificadora pondera positivamente el compromiso tanto de la administración como de la junta directiva, al apoyar la gestión de cambios en la plataforma tecnológica (servidores y servicios informáticos), lo que se vio reflejado en la creación de una Gerencia I de Tecnología y de Transformación Digital. Esta gerencia es la responsable de coordinar con los diferentes proveedores la actualización de los sistemas de información.

Para la administración de inversiones y de riesgos, SIFI cuenta con módulos especializados, los cuales son integrados, permitiendo realizar un control en línea de los límites y cupos aprobados,

de acuerdo con la política de inversión de cada portafolio.

De esta manera, la Fiduciaria, especialmente la GIR, cuenta con sistemas que robustecen la gestión del negocio, entre los que se destacan:

- **IG-Métrica.** Herramienta que soporta la medición del riesgo de liquidez y permite llevar a cabo pruebas de tensión, desempeño y generación de formatos de transmisión a la SFC. Este aplicativo se encuentra en proceso de actualización a la versión Métrica Pro5, la cual, en adición, incluirá la medición y gestión del riesgo mercado.
- **Midas.** Aplicativo utilizado para la administración del riesgo de mercado.
- **Thomson Reuters.** Sistema de información financiera que realiza el seguimiento al mercado de valores. Este se complementa con *Bloomberg*.
- **WRM.** Aplicativo cuya finalidad es la integración de los procesos de administración de los diferentes riesgos no financieros (operativo, LA/FT, continuidad del negocio y seguridad de la información). Adicionalmente, permite la interfase con Métrica Pro5 para la alineación de los riesgos de mercado y liquidez.

De acuerdo con la información suministrada, para 2018, la Fiduciaria pretende realizar inversiones cercanas a los \$2.389 millones. Distribuidos en un 57% en arrendamiento de equipos, el 14% en mantenimiento y licenciamiento, y el restante, en la ejecución de los diferentes proyectos.

Seguridad de la información

La Calificadora resalta que la Fiduciaria ha trabajado en la implementación y fortalecimiento de las políticas y procedimientos necesarios para garantizar la seguridad de su información. De esta manera, estructuró el Sistema de Administración de Seguridad de la Información (SARSI), el cual se alineó a la metodología de los demás sistemas de riesgo, así como a las buenas prácticas de la Norma ISO/IEC 27001:2013 y 27002:2015.

En este sentido, en el último año, robusteció el procedimiento de monitoreo de navegación de Internet, los *Logs* de auditoría en SIFI y demás aplicativos, y definió la periodicidad de



monitoreo, con el fin mitigar la materialización de riesgos de fraude interno y externo.

Aseguramiento de la continuidad del negocio

La Fiduciaria cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio (BCP), que se encuentra acorde a lo establecido por la reglamentación, el cual fue actualizado, específicamente en lo relacionado con la “pérdida o destrucción de información física relevante para la ejecución de los procesos”.

Este plan se fortalece continuamente con las capacitaciones a los funcionarios, a través de los canales destinados por la Fiduciaria. De igual manera, en el último año, realizó una prueba de no acceso a las instalaciones de la entidad, con un resultado satisfactorio. Sin embargo, se generaron oportunidades de mejora, respecto a exigencias a los proveedores del Centro Alterno de Operaciones (CAO) y de SIFI.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM Totales

Al cierre de noviembre de 2017, los activos administrados por Fiduagraria presentaron una contracción interanual del 42,33% y alcanzaron un valor de \$3,5 billones. Dicha reducción se explica por la liquidación anticipada de su principal negocio fiduciario, cuyos recursos se redujeron aproximadamente en un 83%, frente a noviembre de 2016. A pesar de dicha reducción, *Value and Risk* pondera positivamente la tendencia de crecimiento evidenciada en las demás líneas de negocio, principalmente en fiducias en garantía (+25,15%), inmobiliaria (+0,27%) y fondos de seguridad social (+10,78%).

Evolución de la Rentabilidad

La Fiduciaria desde el año 2015 ha presentado un crecimiento sostenible de sus ingresos, los cuales registraron un incremento, entre noviembre de 2016 y 2017, del 18,42% y totalizaron \$41.186 millones. Sin embargo, sus utilidades se contrajeron en un 17,85%, al alcanzar los \$5.797 millones, producto de un mayor incremento en los gastos (+30,25%).

Por lo anterior, los indicadores de rentabilidad, ROE¹⁵ y ROA¹⁶, se ubicaron en 15,34% y 11,78%, respectivamente, niveles inferiores en su orden en 6,84 p.p. y 3,39 p.p. a los del periodo anterior.

En opinión de la Calificadora, es importante que la entidad continúe diversificando sus líneas de negocio, de tal manera que le permita incrementar la generación de ingresos, que unido al control de gastos, favorecerá sus resultados. De esta manera, podrá dar continuidad a sus programas de inversión, con el fin de robustecer permanentemente sus estándares como administrador de portafolios de inversión.

Estructura Financiera

Value and Risk destaca el apoyo que Fiduagraria recibe de su principal accionista. Al respecto, se evidencia la estabilidad patrimonial de la Fiduciaria, la cual ha permitido enjugar pérdidas de ejercicios anteriores y realizar apropiaciones a través de reservas.

De acuerdo con lo anterior, a noviembre de 2017, el patrimonio de la Sociedad se ubicó en \$41.484 millones, con un crecimiento interanual de 18,48%, producto de las utilidades obtenidas durante el periodo, así como el fortalecimiento de sus reservas. Dicha evolución permitió incrementar el patrimonio y alcanzar una relación de solvencia favorable, con el fin de contribuir a la ejecución de su direccionamiento estratégico y crecimiento proyectado.

En este sentido, su capital presentó un exceso de \$24.270 millones frente al mínimo requerido por la SFC (\$6.844 millones), lo que permite mantener un margen para administrar FICs de \$2,56 billones, cifra superior en un 43,04% a la presentada en el mismo periodo del año anterior, y que le permite crecer en cerca de un 2,81 veces en esta línea de negocio.

Portafolio Propio

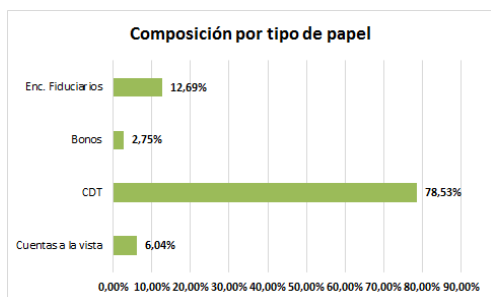
A noviembre de 2017, el portafolio de recursos propios ascendió a \$36.750 millones (incluidas cuentas a la vista), con un crecimiento interanual

¹⁵ Rentabilidad del patrimonio, medido como utilidad neta / patrimonio, indicador anualizado.

¹⁶ Rentabilidad del activo, medido como utilidad neta / activo, indicador anualizado.

del 34,26% y una rentabilidad promedio del 6,11% E.A.

Este portafolio se compone de títulos de alta calidad crediticia, conformados en un 94,28% en títulos calificados en AAA, y en un 5,72% en AA+. La composición por tipo de título, mantiene su estructura concentrada en CDTs (78,53%), seguido por fondos de inversión colectiva (12,69%) y cuentas a la vista (6,04%).



Fuente: Fiduagraria S.A.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

La Calificadora pondera positivamente la estructura del portafolio, toda vez que su composición, en términos de plazo, calidad crediticia y tipo de tasa, permite mitigar la exposición a los diferentes riesgos y contribuye con la liquidez, diversificación y rentabilidad de la operación. En este sentido, se destaca la fácil realización de las inversiones, que permite cubrir las obligaciones de corto plazo, sin incurrir en costos inusuales de fondeo, así como una duración ponderada cercana a los 300 días, que contribuye con su generación de ingresos.

Contingencias

De acuerdo con la información suministrada por Fiduagraria, al cierre de 2017, cursaban veintidós procesos judiciales en contra, cuyas pretensiones alcanzaban los \$57.615 millones y estaban clasificados con probabilidad de pérdida remota, por lo cual no se han constituido provisiones.

En opinión de *Value and Risk*, no existe un riesgo legal que pueda afectar la capacidad de la Fiduciaria para gestionar recursos de terceros. Adicionalmente, no se evidencia procesos, sanciones y/o requerimientos de los órganos de control que denoten deficiencias en la gestión de sus inversiones o las de terceros.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo del Banco Agrario de Colombia, como su principal accionista, así como del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural.
- Amplia experiencia y trayectoria en el sector fiduciario, que le han permitido especializarse en la administración de negocios fiduciarios complejos.
- Calidad en la administración de riesgos y del Sistema de Control Interno.
- Ventaja competitiva en cuanto a su posicionamiento geográfica y canales de distribución, gracias a la Alianza con el Banco.
- Continuo robustecimiento de su infraestructura tecnológica, en beneficio de sus niveles de eficiencia operacional.
- Políticas, metodologías y estrategias de inversión acordes con los perfiles de riesgo de sus clientes.
- Gobierno corporativo alineado con las mejores prácticas, lo que garantiza un adecuado proceso de toma de decisiones, manejo de conflictos de interés, y control de procesos.
- Certificaciones de calidad y gestión en las normas ISO 9001:2008 y NTCGP 1000:2009.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia y los miembros de la junta directiva, que robustece el proceso de toma de decisiones.
- Amplia capacidad para administrar Fondos de Inversión Colectiva y recursos de Seguridad Social.
- Capacidad administrativa y financiera para gestionar recursos públicos, así como para realizar inversiones que le permiten fortalecer sus estándares como gestor de recursos de terceros.
- Niveles patrimoniales y margen de solvencia crecientes que le permiten apalancar su crecimiento proyectado y asumir pérdidas no esperadas en el desarrollo de la operación.

Retos

- Dar cumplimiento al plan estratégico, en aras de continuar robusteciendo su operación, posicionamiento de mercado y evolución financiera en el tiempo.



- Continuar consolidando las alianzas con el BAC, MADR y entidades adscritas.
- Culminar exitosamente los proyectos de transformación digital para fortalecer su calidad como administrador de recursos propios y de terceros.
- Consolidar el crecimiento de los Fondos de Inversión, a través del volumen de activos administrados y número de adherentes.
- Fortalecer la definición de indicadores de desempeño de los portafolios administrados, con el fin anticiparse a los cambios en las condiciones de mercado y así definir estrategias de inversión proactivas.
- Culminar la implementación del “Apetito Integral de Riesgo”, que le permitirá incorporar los riesgos no transferibles para la posición propia y los recursos de terceros administrados.

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es un 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.