



## FIDUCIARIA COLMENA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 554  
Fecha: 3 de septiembre de 2021

#### EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

#### Fuentes:

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

#### Miembros Comité Técnico:

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

#### Contactos:

Viviana Katherine Páez Pazos.  
[viviana.paez@vriskr.com](mailto:viviana.paez@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro.  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

Javier Mauricio Parra Henao.  
[javier.parra@vriskr.com](mailto:javier.parra@vriskr.com)

PBX: (57 1) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

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 Colmena S.A.**

La calificación AAA (Triple A) implica que la integralidad, 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 del 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 motivos que soportan la calificación asignada a **Fiduciaria Colmena S.A.** se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Uno de los aspectos que sustenta la calificación otorgada a Fiduciaria Colmena es el respaldo patrimonial y corporativo que recibe de su principal accionista, el Banco Caja Social<sup>1</sup>, así como las ventajas competitivas generadas por formar parte del Conglomerado Financiero Fundación Grupo Social<sup>2</sup>.

Sobresalen las sinergias en materia operativa, tecnológica, administrativa, legal, de control interno, de gestión de riesgos y servicio al cliente con el Banco, a la vez que el apoyo brindado por las Unidades de Actividades Compartidas (UAC)<sup>3</sup> del Grupo, en

<sup>1</sup> Propietario del 94% de las acciones de la Fiduciaria. En septiembre de 2021, **Value and Risk** mantuvo las calificaciones AAA y VrR 1+ a la Deuda de Largo y Corto Plazo del Banco, documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).

<sup>2</sup> La Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. es la controlante de la Compañía en su calidad de *holding* financiero del Conglomerado, al cual pertenecen, además, el Banco Caja Social, Colmena Seguros S.A. y la Capitalizadora Colmena S.A.

<sup>3</sup> Para las áreas del *middle* y *back office*, así como de Tecnología, Talento Humano, Contratación, Tributación, Seguridad y Mercados de Capitales.



beneficio de la mejora permanente de su calidad como gestor de activos y la eficiencia de la operación.

Como parte del robustecimiento en la relación comercial y la oferta de valor, durante el último año, la Fiduciaria implementó la consulta y generación de extractos en los canales del Banco, a la vez que, de los certificados tributarios en los medios digitales, aspectos que favorecen la experiencia y autogestión de los clientes.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Fiduciaria Colmena cuenta con una robusta estructura organizacional y de gobierno corporativo acorde con el tamaño de la operación, la complejidad del negocio y el nicho de mercado atendido, que garantizan la transparencia de la operación y mitigan la posible materialización de conflictos de interés.

Durante el último año, con el fin de potencializar la estrategia de negocio, impulsar los proyectos de transformación digital y alinearse a los cambios de su principal accionista, se efectuaron algunas modificaciones en el organigrama, entre la que resalta la creación de la Gerencia de Ingeniería de *Software*. Aspecto que, en opinión de **Value and Risk**, contribuye a alcanzar sus objetivos y a fortalecer las sinergias.

Se pondera la amplia experiencia y trayectoria de sus principales directivos, al igual que las políticas de promoción, retención y planes de trabajo en casa. Esto, en conjunto con la clara separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, así como robustos sistemas de *backup* de personal, promueven el alto desempeño, benefician la estabilidad y permanencia del personal y favorecen la continuidad de los procesos.

De otro lado, la estructura de gobierno corporativo se soporta en los diferentes comités que respaldan la gestión de la Junta Directiva y la alta dirección, entre los que se encuentran: de Auditoría, delegado para Negocios Fiduciarios, de Liquidez, del Portafolio Propio y de Riesgos e Inversiones de los Fondos de Inversión Colectiva (FIC). En adición, sobresalen las sólidas prácticas de gobierno corporativo y los mecanismos de control interno que benefician la consecución de metas y el adecuado cumplimiento de su planeación estratégica.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional y las prácticas de gobierno corporativo mencionadas, así como las políticas de responsabilidad social empresarial y el cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora, la gestión de Fiduciaria Colmena para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

En línea con el objetivo de la Fundación Grupo Social, encaminado a mejorar la calidad de vida de poblaciones vulnerables a través de la promoción de la educación, la generación de ingresos y la recuperación ambiental, el portafolio de productos y servicios de la Fiduciaria está orientado a sectores de la población no atendidos por la oferta tradicional. Así, acorde con el Grupo Empresarial, tiene



como misión promover la inclusión financiera, contribuir al desarrollo social de las comunidades y participar activamente en programas de bienestar social.

Se destaca la existencia de una política de exclusión de aquellas actividades económicas que no sean acordes con los objetivos misionales y sociales de la Fundación, o que sean de alto impacto para el medio ambiente. Además, gracias al acuerdo de colaboración suscrito con el Banco, se beneficia de los procesos de contratación que impulsan el ahorro de recursos. En adición, ha realizado inversiones en bonos verdes de diferentes entidades bancarias.

Respecto al talento humano, cuenta con una política de remuneración justa, beneficios extralegales en cuanto a vivienda, salud, educación, entre otros, así como con talleres de formación y programas de capacitación a través de la plataforma Plathea.

Por su parte, el Sarlaft<sup>4</sup> se encuentra enmarcado bajo los estándares regulatorios y, durante el último año, se robusteció con la implementación de la Circular Externa 027 de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

- **Procesos y directrices para inversión.** La toma de decisiones de inversión para los FIC<sup>5</sup> y recursos propios, es dirigida por el Comité de Riesgos e Inversiones, para cada caso. Estos, sesionan de manera mensual con el fin de validar el cumplimiento de los límites establecidos y proponer modificaciones a las estrategias de inversión, las cuales son posteriormente aprobadas por la Junta Directiva.

Por su parte, la gestión de los portafolios cuenta con líderes independientes para los FIC, el portafolio propio y los negocios fiduciarios. Cabe mencionar que, la totalidad del equipo de trabajo se encuentra debidamente certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

Sobresale que, para el desarrollo de la estrategia de inversión, los gestores emplean herramientas de sensibilidad, estadísticas y econométricas para determinar las mejores opciones de inversión, mientras que para evaluar su desempeño realizan un análisis tanto del *peer group*, conforme a lo reportado en el proveedor LVA Índices, como del *benchmark*. Al respecto, **Value and Risk** destaca el fortalecimiento de los procesos de monitoreo, pues durante el último año implementó el seguimiento a los indicadores de *Sharpe*, *IHH*<sup>6</sup> y las volatilidades del mercado, al igual que una simulación de la estrategia bajo diferentes escenarios.

<sup>4</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

<sup>5</sup> Correspondientes a Rentafácil, Universitas y Rendir. **Value and Risk** ratificó las calificaciones F-AAA, VrM 1, Bajo y 1+ a los riesgos de Crédito, Mercado, Liquidez, Administrativo y Operacional al FIC Rentafácil, mientras que para Universitas, las calificaciones F-AAA, VrM 4, Bajo y 1+.

<sup>6</sup> El índice de Herfindahl – Hirschman mide la concentración de un mercado. Su resultado oscila entre 1 y 10.000. Un valor inferior a 1.000 indica una concentración baja, entre 1.000 y 1.800 moderada, mientras que un valor superior a 1.800, alta.



De otro lado, para el análisis diario de los fundamentales y la dinámica del mercado, el *front office* se apoya en los informes reportados por el área de Investigaciones Económicas (en sinergia con la UAC de Mercado de Capitales), mientras que el cumplimiento de las operaciones es realizado por el *back office*. En adición, la UAC de *middle office* de Control y Operativo garantiza el cumplimiento de la normativa, de los límites y cupos definidos por la Junta Directiva, a la vez que elabora los reportes con dicha información y realiza periódicamente el arqueo a los títulos desmaterializados.

Al respecto, la Calificadora destaca la implementación del aplicativo MITRA en enero de 2021, pues favorece la integración entre aplicaciones y la ejecución de procesos a través de simulaciones previas a la negociación de activos, el control de riesgos por posición en tiempo real y el monitoreo de límites. Asimismo, permite la estructuración y mayor detalle en la generación de reportes, la medición normativa del riesgo de liquidez y un acceso más minucioso a la información de los insumos de valoración, entre otros.

Para **Value and Risk**, uno de los aspectos que sustenta la máxima calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios es la robustez del proceso de inversión, cuya mejora continua, en conjunto con el fortalecimiento de las herramientas de seguimiento y la amplia experiencia y trayectoria de los gestores, favorecen sus resultados y competitividad en el sector.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** En consideración de la Calificadora, Fiduciaria Colmena cuenta con sólidos mecanismos de control interno y Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), soportados en las diferentes áreas (*Middle Financiero*, Gerencia de Prevención de LA/FT, la Unidad de Riesgo Operativo y la Dirección de Operaciones) y las UAC que operan en sinergia, los cuales favorecen la oportunidad en la toma de decisiones, propenden por el mejoramiento continuo de los procesos y mitigan la materialización de posibles eventos adversos.

Durante el último año, robusteció la gestión del SARO<sup>7</sup> mediante una actualización de la metodología de cálculo de los mapas de riesgo y la incorporación de los lineamientos de la Circular Externa 025 de 2020 de la SFC, relacionados con ampliar el alcance del riesgo legal de terceros, el monitoreo de procesos tercerizados, el tipo de información a reportar, entre otros.

Respecto al Plan de Continuidad del Negocio (PCN), a cargo de la Gerencia de Riesgo Operativo, se incluyó el escenario de pandemia, con las respectivas estrategias para afrontar el evento, continuó con los programas de capacitaciones por medios virtuales, a la vez que realizó diferentes pruebas con resultados satisfactorios. La Calificadora pondera que, ante la emergencia sanitaria ocasionada por el Covid-19, garantizó el desarrollo de la totalidad de las operaciones y procesos críticos, a través de la implementación de trabajo en casa y

---

<sup>7</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operativo.



procedimientos de bioseguridad, entre otros aspectos que denotan la efectividad de sus políticas y los mecanismos de gestión.

De acuerdo con la lectura de informes de la Auditoría y la Revisoría Fiscal, no se evidenciaron hallazgos significativos que impliquen una mayor exposición al riesgo o deficiencias en la administración de activos de terceros. De otra parte, se resalta que con la implementación de las recomendaciones, relacionadas en su mayoría con la gestión del riesgo operativo (algunas se están llevando a cabo), en opinión de **Value and Risk**, se mitigarán la materialización de potenciales riesgos y garantizarán el fortalecimiento permanente de los procesos.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** La calificación asignada tiene en cuenta la continua disposición de recursos de Fiduciaria Colmena para la automatización, integración y modernización de su operación, mediante la adquisición de herramientas tecnológicas que minimizan la exposición a riesgos operativos.

De este modo, **Value and Risk** pondera la implementación del aplicativo MITRA en la gestión de inversiones, el cual se conecta con el sistema SIFI y permite la validación, control y cumplimiento de las políticas de inversión, además de soportar algunos procesos del *front, middle* y *back office*. En adición, se apoya en los sistemas Deceval y Porfin, así como en Precia y BNP Paribas como proveedor de precios y para el servicio de custodia de valores, respectivamente.

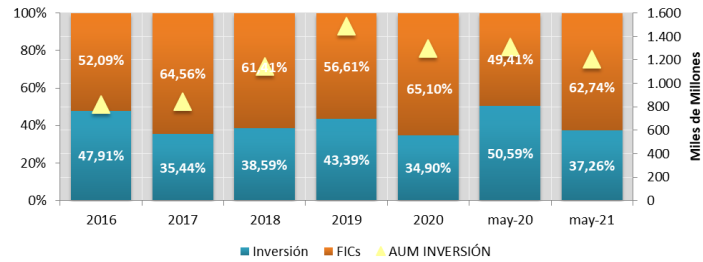
Para la Calificadora, la Sociedad mantiene un adecuado proceso de inversión que, acompañado de la actualización y renovación de su infraestructura tecnológica, contribuye a afrontar los nuevos retos del entorno, suplir las necesidades de los inversionistas, acoger las mejores prácticas del mercado y lograr el permanente crecimiento del negocio.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A mayo de 2021, los AUM de inversión totalizaron \$1,21 billones, con una disminución interanual de 7,77%, debido a la dinámica de la fiducia de inversión (-32,07%), pues en 2020 se evidenció un incremento atípico. En contraste, los FIC incrementaron 17,12%, gracias a la gestión de la Fiduciaria durante la pandemia, dirigida a consolidar su posicionamiento como una alternativa de ahorro y al continuo asesoramiento a los clientes explicando el comportamiento del mercado.

Los principales fondos, por monto administrado, corresponden a Rentafácil y Universitas, los cuales participaron con el 81,38% y 12,55% del total de FIC, con volúmenes gestionados por \$616.371 millones y \$95.087 millones, respectivamente. Ahora bien, por tipo de cliente, el 73,78% correspondía a personas naturales, seguido de jurídicas (19,57%) y fideicomisos (6,65%), niveles que, en opinión de la Calificadora, benefician tanto la atomización como la ejecución de las estrategias de inversión.



Evolución de Activos de Inversión



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

De otro lado, acorde con las volatilidades del mercado derivadas de la emergencia sanitaria y las protestas sociales que impactaron la rentabilidad de los diferentes fondos de la industria, **Value and Risk** evidenció que en los principales vehículos de inversión no se logró compensar el riesgo asumido, medido a través del índice de *Sharpe* (cálculos internos), pues para ambos fondos dicho indicador se ubicó inferior a uno.

Si bien esto no implicó deterioros en la habilidad de la Fiduciaria para gestionar recursos de terceros, toda vez que adaptó oportunamente sus estrategias a la realidad del mercado, la Calificadora considera importante que mantenga el permanente robustecimiento de los modelos internos y herramientas del proceso de inversión, que contribuyan con la generación de valor agregado en la toma de decisiones de inversión y favorezcan su competitividad en el sector.

- **Perfil financiero.** Uno de los aspectos que soporta la calificación otorgada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Colmena es su capacidad de generación de resultados ante escenarios menos favorables, como el evidenciado en 2020. Esto, aunado al respaldo patrimonial de su casa matriz y las eficiencias generadas por las sinergias con el Banco y las demás entidades del Grupo Empresarial, le han permitido apalancar satisfactoriamente sus inversiones, garantizar el fortalecimiento de los estándares como administrador de activos y mitigar hechos adversos que puedan impactar su fortaleza patrimonial y financiera.

Al respecto, los principales indicadores financieros son:

| Cifras en Millones y % | 2019   | 2020   | may-20 | may-21 | Variación interanual a may-21 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|-------------------------------|
| Ingresos               | 16.285 | 17.206 | 7.095  | 7.571  | 6,71%                         |
| Utilidad neta          | 2.741  | 2.911  | 1.335  | 1.602  | 20,06%                        |
| Activos                | 19.299 | 22.381 | 21.306 | 18.858 | -11,49%                       |
| Patrimonio             | 15.672 | 18.597 | 16.942 | 14.527 | -14,25%                       |
| ROE                    | 17,49% | 15,65% | 19,96% | 28,54% | 8,58 p.p.                     |
| ROA                    | 14,20% | 13,00% | 15,70% | 21,62% | 5,92 p.p.                     |

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



### PERFIL DE FIDUCIARIA COLMENA

Fiduciaria Colmena es una sociedad anónima de naturaleza privada, constituida en 1981, sujeta al control y vigilancia de la SFC. Se encuentra facultada para celebrar contratos de fiducia, administrar fondos de inversión colectiva, encargos fiduciarios y demás operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias. Asimismo, complementa la oferta de servicios del Banco Caja Social, enfocado especialmente en sectores de menores ingresos.

Durante el último año, la composición accionaria no presentó cambios, por lo que el Banco Caja Social se mantiene como su principal accionista, con una participación de 94%.

**Evolución del plan estratégico.** Para 2021, Fiduciaria Colmena cuenta con un plan estratégico estructurado en tres focos: 1) profundizar la incorporación de sus productos en el portafolio de servicios de la casa matriz, 2) continuar con el crecimiento de sus principales líneas de negocio, acompañado de las políticas de austeridad del gasto y 3) fortalecer la gestión de riesgo del negocio.

Lo anterior, mediante una oferta de productos que se adecue a las necesidades de los clientes, la diversificación de canales de venta y el fortalecimiento de la estrategia de comunicación, en línea con el crecimiento proyectado y la actualización de los SARs, dada la nueva reglamentación. Igualmente, adelanta un cambio en la estructura tarifaria de los algunos de sus fondos, con el fin de lograr un esquema de comisión adecuado tanto para el cliente con para la Fiduciaria.

**Value and Risk** resalta el fortalecimiento permanente de los mecanismos de autogestión de los clientes, al igual que los procesos de seguimiento y control del cumplimiento de las actividades definidas en su planeación, pues favorecen la consecución de los objetivos definidos y el crecimiento y consolidación de la operación.

### FACTORES ASG

**Estructura organizacional.** La Fiduciaria mantiene una estructura organizacional acorde a la complejidad del negocio, soportada en robustas prácticas de gobierno corporativo, que incluyen las directrices y actividades de seguimiento y

evaluación, y están en continuo fortalecimiento. Así, dada la actualización de su estructura organizacional, se efectuaron algunas modificaciones en temas de denominaciones, límites de exposición y concentración de riesgos con entidades del Conglomerado, entre otros.

La Junta Directiva es el máximo órgano rector, mientras que, la dirección se encuentra en cabeza de la Presidencia de la Fiduciaria. Esta última se soporta en dos gerencias<sup>8</sup>, dos direcciones<sup>9</sup> y las áreas del *front office* y *middle office* financiero, además de las que se encuentran en sinergia con el Banco. Al respecto, se resalta la experiencia y trayectoria del equipo de trabajo, así como los roles y responsabilidades definidas para la Junta Directiva, aspectos que favorecen el cumplimiento de las metas y los más altos estándares en la gestión de recursos de terceros.

En adición, sobresale el bajo nivel de rotación de personal, pues en abril de 2021 fue de 1,66%, al igual que el tiempo de permanencia de los gestores de portafolios (superior a cinco años).

**Mecanismos de comunicación y atención al cliente.** Fiduciaria Colmena emplea diferentes alternativas de comunicación con sus clientes, entre las que se encuentran, la red de oficinas a nivel nacional del Banco Caja Social, un correo electrónico, la página *web*, una línea de atención telefónica, la aplicación móvil y la oficina principal.

De acuerdo con la regulación, la Sociedad cuenta con un Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC) enfocado en garantizar la calidad del servicio y promover la educación financiera de sus grupos de interés. Este, es objeto de monitoreo periódico para comprobar su efectividad y la oportunidad en la respuesta y seguimiento de las reclamaciones presentadas.

La Calificadora destaca los avances dirigidos a mejorar el servicio al cliente, a través de la implementación de la consulta y generación de extractos en los canales del Banco, así como el suministro de información permanente sobre la rentabilidad de los FIC y la dinámica del mercado.

<sup>8</sup> De Redes y Mercadeo y Comercial.

<sup>9</sup> De Operaciones y Jurídica.



**Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.** La gestión de Sarlaft se enmarca en los lineamientos regulatorios, los estándares internacionales y la adopción de las mejores prácticas del sector. A su vez, se soporta en herramientas tecnológicas como el *software* de IBM, SPSS *Modeler*, para el monitoreo y la generación de alertas. Igualmente, cuenta con el acompañamiento permanente de la Auditoría y la Revisoría Fiscal, encargados de velar por el cumplimiento de las políticas y de promover la adopción de medidas correctivas.

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiduciaria Colmena dispone de un Sistema de Control Interno (SCI) que permite llevar a cabo una adecuada administración de los procesos, acorde con la regulación y las mejores prácticas, tanto del mercado como del Conglomerado.

La Gerencia de Auditoría Interna (área transversal para el Banco y la Fiduciaria) es la encargada de formular los planes, emitir recomendaciones y definir los procedimientos de mejora. Esta, es apoyada por el Comité de Control, conformado por el personal de auditoría y principales ejecutivos de la Fiduciaria, el cual realiza los seguimientos trimestrales. Factor ponderado por la Calificadora, ya que favorece la adopción oportuna y eficaz de las recomendaciones de mejora.

Es importante mencionar que, de acuerdo con la lectura de los informes emitidos por la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal, no se evidenciaron hallazgos que comprometan la estructura financiera o administrativa de la Fiduciaria, aunque se presentaron algunas oportunidades de mejora, especialmente en lo relacionado con la parametrización del aplicativo para la administración de portafolios.

Asimismo, no existen investigaciones, sanciones o requerimientos de los órganos de control que reflejen deficiencias en la administración de recursos de terceros.

### CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Entre los activos gestionados por Fiduciaria Colmena se encuentra un fideicomiso de inversión

y tres FIC. Los fondos están estructurados acorde a la naturaleza y perfil de riesgo definido en cada uno de los reglamentos.

El principal activo de inversión corresponde al FIC Rentafácil, con una participación, a mayo de 2021, de 81,38% sobre el total de FICs y una variación interanual de +18,37%. Dinámica ponderada por la Calificadora, pues demuestra la efectividad de las sinergias desarrolladas y de la gestión comercial de la Fiduciaria, que aunada a la consistencia en la estrategia de inversión denotan su calidad como gestor de activos.

Frente a la pasada calificación, no se presentaron cambios en el objetivo de inversión, motivo por el cual, continúa con un perfil de riesgo conservador.

| Producto   | Perfil   | Índice de Desempeño                     | Estrategia | Activos Core                |
|--|----------|---|------------|-----------------------------|
| FIC Abierto sin pacto de permanencia Rentafácil  | Bajo     | Promedio Industria<br><i>Peer Group</i> | Activa     | Tradicionales de Renta Fija |
| FIC Abierto con pacto de permanencia Universitas | Moderado | Comparativo frente a pares              | Activa     | Tradicionales de Renta Fija |
| FIC Abierto sin pacto de permanencia Rendir      | Bajo     | N.A.                                    | Activa     | Tradicionales de Renta Fija |

Fuente: Colmena Fiduciaria.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

**Riesgo de crédito y contraparte.** Para la gestión de este tipo de riesgo, la Fiduciaria se basa en los lineamientos establecidos en el Manual de SARM<sup>10</sup>, que contiene las políticas y metodologías para el otorgamiento de los cupos de negociación. Estos son sometidos a aprobación semestral por parte de la Junta Directiva.

En adición, estos cupos son determinados con base en la metodología *Camel*<sup>11</sup>, que considera variables cualitativas y cuantitativas, a la vez que cuenta con alarmas respecto a los mínimos definidos, deterioros de la estructura financiera de los emisores, sanciones del ente regulador, entre otros.

Igualmente, controla la exposición de riesgo de contraparte mediante los sistemas transaccionales, compensatorios y liquidatarios de mercado bajo la modalidad de pago contra entrega (DVP).

<sup>10</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

<sup>11</sup> *Capital, asset, management, earning and liquidity.*





**Riesgo de mercado.** Para medir y controlar la exposición a este tipo de riesgo, Fiducolmena emplea el modelo regulatorio de la SFC, así como uno interno fundamentado en la metodología de VaR<sup>12</sup> paramétrico, tanto para la Sociedad como para los portafolios administrados. En este sentido, el grado máximo de exposición y los límites son determinados de acuerdo al nivel de tolerancia permitido, al igual que los mercados, instrumentos y tipos de operaciones con los cuales la tesorería puede operar.

La Junta Directiva aprueba semestralmente las políticas y metodologías para el cálculo del VaR y la definición de los cupos de negociación. Estas, son actualizadas por el *Middle Office* Financiero en el aplicativo MITRA y el sistema transaccional *Master Trader*. Igualmente, con el fin de garantizar la validez y consistencia de los modelos, realiza pruebas de *back* y *stress testing*, a través del aplicativo MITRA.

**Riesgo de liquidez.** Para identificar, medir, controlar y monitorear este riesgo, la Sociedad emplea el modelo aprobado por la SFC. Este, permite evaluar el máximo retiro probable (MRP) diario respecto al portafolio de la Fiduciaria y los FIC, además de medir la cobertura con los recursos disponibles.

Igualmente, calcula el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) y realiza pruebas de *back* y *stress testing*, para determinar su impacto e identificar alternativas de liquidez ante escenarios adversos.

**Reportes de controles.** La Calificadora resalta los mecanismos definidos por la Fiduciaria para controlar y monitorear el proceso de inversión, garantizar el cumplimiento de las políticas, límites, cupos y fortalecer la toma de decisiones.

Lo anterior, soportado en los informes dirigidos, entre otros, a la Auditoría Interna, la Presidencia, al *trader* de portafolio propio, al Comité de Riesgos e Inversiones de los FIC y del portafolio propio, así como al de liquidez. Igualmente, a la Gerencia de FIC y la Junta Directiva. Entre ellos sobresalen:

- Certificación de seguimiento de estrategia de inversión.

- Reporte de control de riesgos de tesorería y cumplimiento de requisitos operativos en la mesa de negociación.
- Informe de VaR.
- Informe de concentración de operaciones.
- Informe mensual al comité de inversiones.
- Reporte diario de liquidez.
- Informe de arqueos de inversión.

**Riesgo operativo y continuidad del negocio.** La Fiduciaria cuenta con un SARO alineado a la regulación y soportado en la Unidad de Riesgo Operativo.

Entre mayo de 2020 y 2021, se materializaron cinco eventos de riesgo operativo Tipo A, que generaron pérdidas y afectaron el estado de resultados de la Fiduciaria en \$486.517.

En relación con el PCN, cuenta con planes de emergencia, de comunicación en crisis, de recuperación de procesos vitales y de tecnología ante casos de fallas temporales. Durante el periodo de análisis, realizó algunos ajustes acordes con la modalidad de trabajo en casa para asegurar la adecuada operación, la continuidad de las funciones y la disponibilidad de equipos y sistemas necesarios.

### INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

**Software.** **Value and Risk** pondera la propensión de la Sociedad por garantizar su continua modernización tecnológica, especialmente con la implementación de la herramienta MITRA, que favorece el monitoreo del portafolio y genera eficiencias en las áreas de negociación, control y operativas.

Para 2020, el plan de inversión en tecnología ascendió a \$1.090 millones, enfocados en temas de desarrollo (48,17%). En tanto que, para 2021, estima un gasto por \$661 millones, distribuidos en mantenimiento (44%), desarrollo (31%) y actualizaciones (25%).

**Seguridad de la información.** La Fiduciaria cuenta con un sistema de seguridad de la información bajo las directrices de ciberseguridad establecidas en la C.E. 07 de 2018 de la SFC. Durante el último año se fortaleció con mantenimientos y adecuaciones dado el nuevo esquema de trabajo.

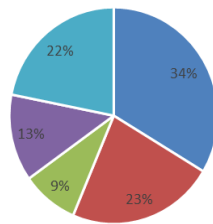
<sup>12</sup> Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



### PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

**Evolución de los AUM totales.** A mayo de 2021, los activos bajo administración totalizaron \$3,46 billones, con un crecimiento interanual de 15,87%, favorecidos por la dinámica de la fiducia de administración (+72,18%), inmobiliaria (+33,93%) y FIC (+17,12), que participaron con el 22,79%, 33,59% y 21,87%, en su orden.

Líneas de Negocio



■ Inmobiliario ■ Admon ■ Garantía ■ Inversión ■ FICs

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

**Value and Risk** evidencia una moderada concentración por nivel de clientes, pues los veinte principales negocios fiduciarios, por monto, representaron el 57,15% del total, aunque destaca su disminución frente a mayo de 2020 (65,68%). Lo anterior, se compensa con la baja contribución de estos negocios dentro del total de comisiones, toda vez que abarcaron el 8,15% del total.

**Evolución de la rentabilidad.** Entre mayo de 2020 y 2021, los ingresos operacionales crecieron 6,71% hasta \$7.571 millones, impulsados por la dinámica de las comisiones (+6,06%) que representaron el 93,49% del total.

Ahora bien, gracias a las medidas implementadas para controlar los gastos operacionales (+2,50%), principalmente en honorarios (-9,23%) y diversos (-29,24%), el resultado neto totalizó \$1.602 millones, 6,17% mayor a lo evidenciado en el mismo mes de 2020. Así, los indicadores de rentabilidad, ROA<sup>13</sup> y ROE<sup>14</sup>, se situaron en 21,62% (+5,92 p.p.) y 28,54% (+8,58 p.p.), respectivamente.

**Value and Risk** resalta la dinámica financiera del periodo de análisis, pues refleja la efectividad de las estrategias orientadas a la optimización de la

oferta de valor y a la eficiencia de la operación. De este modo, estará atenta a la continua inversión en procesos tecnológicos y desarrollo digitales que beneficien su oferta de valor y contribuyan con la senda de crecimiento.

**Estructura financiera.** La Calificadora destaca la estructura patrimonial de Fiduciaria Colmena y el respaldo de su principal accionista, en beneficio del desarrollo tecnológico y el crecimiento proyectado.

A mayo de 2021, el patrimonio cerró en \$14.527 millones, con una disminución interanual de 14,25%, dada la liberación de la reserva ocasional constituida en 2020 (\$2.741 millones) como medida de prevención para atender la coyuntura. Por su parte, el patrimonio técnico se ubicó en \$9.175 millones y la relación de solvencia en 29,29%, comparados con los \$11.885 millones y el 40,97% del mismo mes de 2020, respectivamente.

**Portafolio Propio.** El portafolio propio de la Fiduciaria mantiene una política de inversión conservadora. A mayo de 2021, totalizó \$7.543 millones, de los cuales el 42,36% y el 21,19% correspondían a títulos a tasa fija e indexados al IPC, mientras que el 36,46% a cuentas de ahorro.

**Value and Risk** destaca la calidad crediticia de los emisores ya que minimizan la exposición al riesgo de crédito. Así, los calificados en AAA representaron el 57,01 del total, seguido por los títulos riesgo Nación (28,81%) y AA+ (14,17%). Mientras que, la duración total del portafolio se ubicó en 3,69 años.

**Contingencias.** Según la información suministrada, a junio de 2021, en contra de la Sociedad cursaban cuatro procesos jurídicos, con pretensiones por \$18.016 millones, clasificados en su totalidad con probabilidad de fallo remota, por lo cual no se han constituido provisiones. En opinión de **Value and Risk**, estos procesos no implican una menor capacidad o ineficiencias para gestionar recursos de terceros, dada su baja exposición al riesgo legal, así como la existencia de pólizas de seguros de responsabilidad que minimizan el impacto sobre la estructura financiera en caso de materialización.

<sup>13</sup> Utilidad Neta / Activo.

<sup>14</sup> Utilidad Neta / Patrimonio.



### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Caja Social y de la Fundación Grupo Social.
- Sólidas directrices de gobierno corporativo y clara estructura organizacional que favorecen el adecuado desarrollo de la operación.
- Continua optimización de la operación soportada en las sinergias comerciales, administrativas y operativas con el Banco.
- Amplia presencia nacional y sólidos mecanismos de comunicación con el cliente, apoyados en la infraestructura de su principal accionista.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia, los miembros de Junta Directiva y los administradores de portafolios, en beneficio de la toma de decisiones de inversión.
- Adecuada segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office* que proporcionan transparencia en la operación y mitigan la presencia de posibles conflictos de interés.
- Continuidad en la ejecución de estrategias de inversión y coherencia en la estructuración de portafolios, acordes al apetito de riesgo definido para cada uno.
- Estabilidad laboral del recurso humano clave y esquemas de *backup* que garantizan la continuidad de la operación.
- Robustecimiento permanente de la infraestructura tecnológica, en beneficio de sus niveles de eficiencia operacional.
- Situación patrimonial que le permite apalancar el crecimiento y disponer de recursos que mejoran continuamente los estándares en gestión de portafolios.
- Sistemas de administración de riesgos alineados a las mejores prácticas del mercado que, soportados en herramientas tecnológicas, políticas, metodologías y estructura de medición, seguimiento y control, favorecen permanentemente el desarrollo de la operación.

- Destacables mecanismos de control interno, respaldados a través de órganos internos y externos que contribuyen al fortalecimiento de la cultura organizacional.
- Excelente gestión de los riesgos ASG.

#### Retos

- Continuar con el afianzamiento de las sinergias con su casa matriz, en beneficio de su eficiencia, estructura financiera y generación de ingresos.
- Dar cumplimiento a los planes estipulados en su planeación estratégica.
- Propender por la permanente mejora de los mecanismos de selección y asignación de activos, en pro de alcanzar una mayor competitividad de sus portafolios.
- Continuar con la diferenciación de productos y la optimización de herramientas tecnológicas, que contribuyan al crecimiento y la generación de eficiencias.
- Mantener los mecanismos de seguimiento a los posibles cambios regulatorios para ajustarse oportunamente a las adecuaciones de tecnología, de procedimientos, de riesgos y de controles.
- Monitorear continuamente 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 y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).