



FIDUCIARIA COLMENA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 609
Fecha: 2 de septiembre de 2022

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Iván Darío Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.
Jesus Benedicto Diaz Duran.

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Yazmin Vergel Cardozo
yazmin.vergel@vriskr.com

Tel: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AAA (Triple A) a la **Eficiencia en la Administración de Portafolios** de **Fiduciaria Colmena S.A.**

La calificación AAA (Triple A) implica que la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma 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. Dependiendo el objeto social y el tipo de entidad, según aplique, la calificación considera las actividades de gestión de fondos de inversión tradicionales y no tradicionales (inmobiliarios, de capital de inversión, de infraestructura y obligaciones crediticias), fideicomisos de inversión, fondos de pensiones y recursos de la seguridad social. No incluye las actividades de asesoría en transacciones de banca de inversión o aquellas en las que la entidad no realice una gestión directa de las inversiones.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a **Fiduciaria Colmena S.A.** se encuentran:

➤ **Respaldo accionario y sinergias.** Fiduciaria Colmena hace parte del conglomerado financiero liderado por la Fundación Grupo Social, y el Banco Caja Social se mantiene como su principal accionista (94%), el cual le otorga un importante respaldo patrimonial y corporativo.

En este sentido, sus prácticas y operación están alineadas con las directrices del Grupo, además ha desarrollado sinergias administrativas, de riesgos, control interno, legales, de servicio al cliente y tecnológicas, tanto con el Banco como con las demás entidades. Al respecto, se destaca el soporte brindado por las Unidades de Actividades Compartidas¹ (UAC), pues robustecen su capacidad como gestor de activos, su posicionamiento, dinámica comercial y la dirección administrativa.

Como parte de la estrategia del Conglomerado, orientada a robustecer y potencializar las capacidades digitales, durante el último año la Fiduciaria fortaleció los procesos transversales de gobierno de datos. Igualmente, reanudó la oferta de fiducia inmobiliaria y robusteció el

¹ Incluye las áreas del *middle* y *back office*, así como de Tecnología, Talento Humano, Contratación, Tributación, Seguridad y Mercados de Capitales.



área comercial, acorde con las sinergias con el Banco, en actividades de mercadeo, innovación y desarrollo digital. Aspectos, que se espera contribuyan con la dinámica de los recursos administrados, el desarrollo de diferenciales de mercado y ventajas competitivas en la estructuración de nuevos negocios.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Para **Value and Risk**, la Fiduciaria mantiene una sólida estructura organizacional, acorde con el tamaño de la operación, la complejidad del negocio y el nicho de mercado atendido, en la cual se asegura una clara separación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office*, lo que proporciona transparencia en la administración de recursos de terceros y facilita su control.

Cabe anotar que, en 2022, se llevó a cabo la aprobación del reglamento interno de funcionamiento de la Junta Directiva. Asimismo, ajustó la estructura organizacional respecto a la gestión jurídica, con el objetivo robustecer su capacidad para mitigar el riesgo legal y la estructuración de negocios. En adición, realizó ajustes en la conformación del área tecnológica, aspectos que se esperan beneficien la gestión de información y eficiencia de la operación.

La Calificadora destaca la alta experiencia, estabilidad y trayectoria de los principales directivos y gestores de portafolio, con sistemas de *backup* de personal para los procesos críticos y el cumplimiento del deber de certificación en idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) para aquellos que lo requieran², lo que favorece la continuidad de la operación y reduce el riesgo de concentración de funciones.

Del mismo modo, se pondera la estructura de gobierno corporativo que soporta la gestión de la Junta Directiva y la alta dirección mediante la ejecución de evaluaciones para identificar oportunamente eventuales desviaciones o brechas de control, el diseño y coordinación de la estructuración de negocios fiduciarios, la medición de la liquidez, las inversiones, la gestión de riesgos y activos administrados, entre otros. Esto, con el respaldo de la gerencia de Auditoría Interna, los Comités de apoyo a la Junta, de Fondos de Inversión Colectiva, de Portafolio Propio y de Riesgos.

Lo anterior, en conjunto con la continua propensión hacia la actualización y documentación de las políticas, principios y procedimientos según las directrices del Conglomerado y la adopción de las recomendaciones de los órganos de control y las mejores prácticas, respaldan el cumplimiento de su planeación estratégica y favorecen la optimización permanente de la gestión de riesgos.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de **Value and**

² Todos los involucrados en el proceso de toma de decisiones están certificados en la actividad de asesoría, a partir de 2022.



Risk, la gestión de Fiduciaria Colmena para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Alineado a la misión de la Fundación Grupo Social, la Sociedad basa su operación en el desarrollo de actividades productivas, sostenibles y generadoras de valor en el contexto económico, educativo, ambiental a fin contribuir con la inclusión económica y cierre de brechas sociales, especialmente de poblaciones menos favorecidas. Al respecto, se destaca la existencia en la Fiduciaria y su matriz de políticas de exclusión para la estructuración de contratos de actividades que tengan altos impactos negativos ambientales o sociales.

Por su parte, en línea con sus objetivos estratégicos, desde la UAC de Talento Humano promueve el desarrollo de procesos de gestión, que contribuyan a atraer, retener y desarrollar el personal y la cultura organizacional, que incluyen políticas de remuneración, beneficios extralegales para educación, seguros, vivienda y salud, al igual que programas de capacitación virtuales, entre otros.

Se exalta que la Fiduciaria trabaja en la definición de un Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAs) que contenga las políticas y procedimientos para identificar, medir, controlar y monitorear la exposición. Por tanto, la Calificadora estará atenta a la consolidación del diagnóstico propuesto y la puesta en marcha según los requerimientos normativos.

En relación a la prevención de delitos, durante el último año actualizó el manual de políticas de Sarlaft³, de acuerdo con la implementación de la Circular Externa 027 de la SFC, a la vez que avanzó en los planes de acción para fortalecer los modelos de conocimiento, de segmentación de clientes, beneficiarios finales y de factores de riesgo.

- **Procesos y directrices para inversión.** Una de las principales fortalezas de la Fiduciaria consiste en su robusto proceso de inversión para la gestión de activos de terceros y propios, soportado en la toma de decisiones colegiadas y en cabeza del Comité de Riesgos e Inversiones. Dicho comité sesiona mensualmente, en el que revisa, verifica y aprueba la estrategia, los límites y cupos de inversión, además de proponer ajustes a la política, frente al comportamiento de mercado, para su posterior aprobación ante la Junta Directiva, cuando lo amerite.

Para la gestión de los portafolios, la Fiduciaria se soportada en *traders* independientes para la posición propia, negocios fiduciarios y fondos de inversión. Al respecto, es de precisar que la totalidad de los involucrados en las operaciones y decisiones de inversión mantienen el certificado de idoneidad respectivo.

Value and Risk resalta que, para la construcción de las estrategias de largo y corto plazo, el *front office* tiene en cuenta la información reportada por el área de investigaciones económicas (en sinergia con

³ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



la UAC de Mercado de Capitales) quien provee, entre otros, informes descriptivos y prospectivos de la coyuntura local y global, proyecciones de los principales indicadores macroeconómicos, precios de referencia, comportamiento de la deuda pública y análisis de los fundamentales de mercado.

Como herramientas para la toma de decisiones, el gestor emplea metodologías de análisis de sensibilidad, econométricas y estadísticas, mientras que para el monitoreo mensual de los resultados de los FIC evalúa su comportamiento frente al *peer group* (dada la clasificación determinada en el LVA Índices), así como el comportamiento del índice de *Sharpe*, la volatilidad y el cálculo del índice IHH⁴.

La verificación del cumplimiento de la regulación y lineamientos definidos está a cargo de la UAC del *middle office* de Control y Operativo, en cuyas funciones están realizar reportes en relación a los límites y cupos establecidos por la Junta, a la vez que efectuar el arqueo periódico a los títulos desmaterializados.

Fiduciaria Colmena mantiene el aplicativo Mitra como sistema de soporte para el proceso de administración del portafolio, el cual cubre la operación desde el registro inicial, la gestión de riesgos y administración de cupos y límites por posición, hasta el cierre de las operaciones financieras y bancarias. Además, permite la generación de las interfaces con los sistemas SIFI y SAP, y los procesos contable y tributaria, con controles duales. Al respecto, dicho aplicativo se encuentra en proceso de estabilización e incorporación de nuevas funcionalidades.

En consideración de la Calificadora, la mejora permanente del proceso de toma de decisiones, así como de los procedimientos establecidos para garantizar una mayor independencia en la definición de las estrategias y evaluación de los resultados, acompañado de modelos y herramientas de selección, operación, seguimiento, construcción de portafolios y de medición, contribuyen a su calidad como administrador de recursos de terceros y sustentan la calificación otorgada.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Fiduciaria Colmena ostenta sólidos Sistemas de Administración de Riesgos (SARs) y de control interno, soportados en los parámetros regulatorios, las directrices de la Junta Directiva y con el apoyo de las diferentes áreas (*Middle* financiero, Unidad de Riesgo Operativo, Prevención LA/FT y la dirección de operaciones) y sinergia con las UAC.

Estos, a su vez, cuentan con una robusta estructura tecnológica y metodologías documentadas, acopladas según los requerimientos normativos y tendencias del mercado. Durante el primer semestre de 2022, la entidad inició la implementación de una herramienta de

⁴ 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.



gestión del riesgo operacional (en fase de estabilización) que permitirá el seguimiento del perfil de riesgo, además del registro de eventos. Así mismo, llevó a cabo monitoreos y controles de los eventos, la actualización de cupos por emisor y contraparte para los FICs y del portafolio propio, según las directrices de la alta gerencia.

En relación al Plan de Continuidad del Negocio, la Fiduciaria mantiene estrategias de conexión remota para los procesos misionales con pruebas virtuales exitosas, así como las medidas de autocuidado para todos los funcionarios. Mientras que, para el Análisis del Impacto en el Negocio (BIA), ha actualizado la gestión de los riesgos relacionados con la Pandemia, disturbios de orden público y desastres naturales.

Según información remitida, durante el último año recibió visitas extra-situ por parte del regulador respecto al diseño del Sarlaft, al proceso de conocimiento de los clientes e identificación de beneficiarios finales, así como a la actividad de negocios de la línea de administración y pagos, y la gestión de los riesgos operacionales de seguridad de la información, ciberseguridad y fraude. Al respecto, es de resaltar que no se presentaron observaciones significativas y la Fiduciaria cumplió en los tiempos estimados con los planes de trabajo y recomendaciones. De acuerdo con la lectura de los informes de la Revisoría Fiscal y las actas de los diferentes órganos de dirección, no se evidenciaron hechos materiales que impliquen deficiencias en la administración de portafolios o incumplimientos regulatorios.

La Calificadora pondera la actualización y seguimiento permanente a los parámetros de medición y seguimiento, así como la integración y automatización tecnológica de los SARs, que benefician el control sobre la gestión y mitigan la probabilidad de ocurrencia de eventos adversos. Así, hará seguimiento a la culminación de la estabilización e incorporación de nuevas funcionalidades o mejoras a las herramientas tecnológicas de administración de inversiones y riesgos, al tiempo que el fortalecimiento permanente de los procesos.

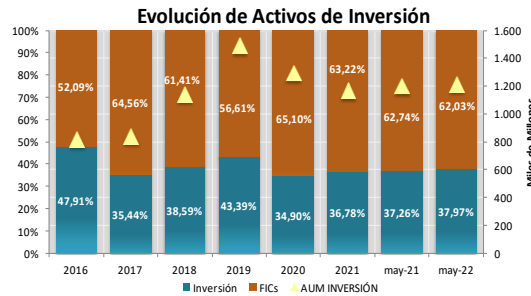
- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Fiduciaria Colmena cuenta con una robusta estructura tecnológica, la cual favorece la eficiencia operativa y minimiza posibles errores humanos, al tiempo que sobresale la disposición de la entidad y el Grupo para actualizar y ajustar los sistemas de información a sus necesidades, aspectos que son liderados por la UAC de Tecnología y en permanente revisión de la alta gerencia.

Fiduciaria Colmena mantiene el sistema transaccional *Master Trader* y el aplicativo MITRA (conectado con SIFI) para la gestión de inversiones. Este último facilita el control y validación en línea del cumplimiento de las políticas de inversión, a la vez que respalda la gestión del *front* y *middle office*. Como proveedor de precios cuenta con Precia y para el servicio de custodia de valores con BNP Paribas, además de Deceval.



FIDUCIARIAS

- **Inversiones administradas y desempeño.** A mayo de 2022, los AUM de inversión⁵ de Fiduciaria Colmena sumaron \$1,22 billones, con una variación interanual de +1,09%, producto de la evolución de fiducia de inversión (+3,01%) que contrarrestó la contracción de los FICs (-0,05%), línea más representativa con el 62,03% que se ha visto impactada por las altas volatilidades del mercado y la coyuntura económica.



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

Los principales Fondos de la Fiduciaria son Rentafácil y Universitas, que representaron el 80,56% y 13,18%, con volúmenes administrados de \$609.886 millones y \$99.780 millones, en su orden. De estos, se pondera la distribución y atomización por tipo de cliente toda vez que el 73,57% de los recursos correspondían a personas naturales y pymes, seguido de negocios fiduciarios (15,61%).

La anterior distribución ha implicado mayores esfuerzos para la Sociedad en el acompañamiento y educación financiera de sus clientes, especialmente en escenarios de alta volatilidad e incertidumbre que han favorecido la ejecución de las estrategias de inversión, pues se evidencia un alta la estabilidad de los inversionistas y de los recursos administrados.

No obstante, y según cálculos internos, se evidencian desafíos enfocados a la mejora en la compensación del riesgo asumido en los portafolios, pues los indicadores de *Sharpe* se han mantenido por debajo de una vez, comportamiento que se dio de manera generalizada en el sector.

Aun así, **Value and Risk** valora las estrategias encaminadas a optimizar la competitividad de los fondos y mantenerlos en mejor posición frente a *benchmark*. Por tanto, estará atenta al afianzamiento de las políticas dirigidas a promover el crecimiento de los fondos, mediante el aprovechamiento de la red de oficinas del Banco, el fortalecimiento permanente de la fuerza comercial y el ajuste oportuno de las decisiones de inversión frente a las condiciones del mercado.

- **Perfil financiero.** Uno de los factores que soporta la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios es el sólido perfil financiero de la Fiduciaria, que incluye el respaldo y

⁵ Incluye fiducia de inversión y los FIC.



FIDUCIARIAS

soporte patrimonial y corporativo que recibe del Grupo. Esto, sumado a las eficiencias y la continua profundización de sinergias, benefician la consecución de metas estratégicas, la sostenibilidad de la operación y su calidad como administrador de activos.

Aun así, la Calificadora reconoce que mantiene desafíos relacionados con alcanzar una tendencia creciente en el tiempo de los niveles de rentabilidad, la cual se estima se dé una vez cumpla con las metas de crecimiento de negocios, especialmente en fiducia inmobiliaria y estructurada, preventas y de administración y pago.

Finalmente, sus principales indicadores financieros son:

Cifras en Millones y %	2019	2020	2021	may-21	may-22	Variación interanual a may-22
Ingresos	16.285	17.206	17.542	7.571	7.136	-5,74%
Utilidad neta	2.741	2.911	2.835	1.602	1.235	-22,95%
Activos	19.299	22.381	20.329	18.858	21.964	16,47%
Patrimonio	15.672	18.597	15.975	14.527	17.193	18,35%
ROE	17,49%	15,65%	17,75%	28,54%	18,11%	-10,43 p.p.
ROA	14,20%	13,00%	13,95%	21,62%	14,02%	-7,59 p.p.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



PEREPI DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria Colmena fue creada en 1981 para complementar la oferta de servicios financieros para los clientes del Banco Caja Social y de la Fundación Grupo Social. Se encuentra facultada para celebrar contratos de fiducia, administrar fondos de inversión colectiva, encargos fiduciarios y demás operaciones autorizadas por la Ley.

Durante el último año, la composición accionaria no presentó modificaciones, por lo que el Banco Caja Social se mantiene como su principal accionista, con el 94% del capital. Asimismo, hace parte del conglomerado financiero, cuyo holding es la Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. y el controlante, la Fundación Grupo Social.

Evolución del plan estratégico. En 2021, en desarrollo de su objetivo misional, la Fiduciaria continuó con el propósito de complementar la oferta de valor del Banco Caja Social y atender las necesidades fiduciarias de la organización.

Su planeación estratégica está orientada al fortalecimiento de su oferta integral de productos y de sus capacidades digitales. Al respecto adelantó un cambio en la estructura tarifaria del FIC Rentafácil, mejoró la atención telefónica y los canales de comunicación para el conocimiento de los productos y promover la autogestión.

Igualmente, reanudó la oferta de fiducia inmobiliaria, robusteció la sinergia con el Banco para la oferta de productos, automatizó procesos, robusteció el gobierno de datos, además de adelantar la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), dentro del cual el mayor reto consiste en establecer un perfil y apetito de riesgo consolidado para la Organización.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. Durante el último año, Fiduciaria Colmena no realizó cambios significativos en su estructura organizacional, la cual, en consideración de **Value and Risk**, es robusta, toda vez que se acopla a los requerimientos de la operación y cuenta con una clara segregación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office* para la gestión de las inversiones.

La Junta Directiva es el máximo órgano rector, quien a su vez se soporta en la Presidencia de la Fiduciaria encargada de su dirección. La estructura se complementa con la Gerencia de Fondos de Inversión, tres direcciones (comercial, operaciones y jurídica) y áreas en sinergia con su casa matriz.

Sobresale la amplia experiencia y trayectoria de su equipo directivo (promedio cinco años), al igual que la estabilidad del personal clave y los bajos niveles de rotación (2022: 1,2%), gracias a los programas de desarrollo profesional y de talento humano que, además benefician la consecución de los objetivos estratégicos.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Fiduciaria Colmena mantiene mecanismos de atención, comunicación e información para los clientes, a través de canales virtuales (página *web* y aplicación móvil), telefónicos y puntos físicos en la red de oficinas del Banco, así como en su dirección general.

Asimismo, lleva a cabo la entrega de información permanente respecto a la evolución de la rentabilidad de los Fondos y el comportamiento del mercado. Igualmente, mantiene un robusto Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), el cual contribuye a la gestión comercial frente a la oportunidad de respuesta de quejas y reclamos.

Value and Risk pondera la ampliación de los canales de autogestión y consulta de su principal producto, el fortalecimiento del Centro de Atención Telefónica (CAT), así como la reducción en el número de reclamos presentados, con un indicador de 0,17/100 (ene – may 2022) y un tiempo medio de respuesta de 9,73 días en promedio. Al respecto, las principales peticiones correspondieron a procesos de adhesión y retiro de los FICs, y su rentabilidad.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Fiduciaria Colmena conserva diferentes principios, políticas e instancias de decisión para prevenir que su operación sea utilizada para el lavado de activos y/o la financiación del terrorismo, las cuales están en permanente revisión y ajuste frente a las mejores prácticas del mercado. Así, mantiene herramientas como *SPSS Modeler* para el proceso de segmentación.



EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiduciaria Colmena cuenta con robustos mecanismos de control interno, conforme a la regulación nacional y las mejores prácticas del mercado. Los procedimientos, funciones de monitoreo y control, además de la gestión de los procesos misionales y de riesgos están a cargo del Comité de Auditoría y la Revisoría Fiscal.

Durante la última vigencia, la entidad finalizó las actividades de auditoría enfocadas a negocios fiduciarios, procesos e inversión, al tiempo que incorporó dentro de las funciones del Comité de Auditoría la obligación de seguimiento a la implementación y cumplimiento de la Política Antifraude.

De acuerdo con la lectura de los informes de la Auditoría Interna, no se evidenciaron hallazgos que comprometan su gestión como administrador de activos. No obstante, se identificaron planes de acción respecto al avance en la estabilización de la herramienta tecnológica de inversiones, así como a los procedimientos de Sarlaft.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

La Sociedad administra un fideicomiso de inversión y tres fondos de inversión colectiva, dentro de los cuales se destaca el FIC Rentafacil, principal vehículo de inversión, con una participación, a mayo de 2022, de 80,56% sobre el total de FICs. Este, presentó una disminución interanual de 1,05% en el volumen administrado, como consecuencia de altos niveles de volatilidad de mercado, especialmente en la segunda mitad de 2021.

Los FICs son monitoreados por el Comité de Inversiones y Riesgos de manera mensual, según el nivel de recursos, la política de inversión y perfil de riesgo establecido, a fin de aprobar la estrategia de inversión, garantizar el cumplimiento de los límites y cupos establecidos. En adición, son gestionados de acuerdo con las características, títulos y mercado objetivo.

Frente a la pasada calificación no se presentaron cambios en los objetivos y las políticas de

inversión, motivo por el cual, los activos administrados mantienen su perfil de riesgo conservador.

Producto	Perfil	Índice de Desempeño	Estrategia	Activos Core
FIC Abierto sin pacto de permanencia Rentafacil	Bajo	Promedio Industria Peer Group	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

Durante el segundo trimestre del 2022, Colmena Fiduciaria continuó con el desarrollo del plan de trabajo para la definición del Marco de Apetito de Riesgo (MAR), estructurado bajo un plan con tres pasos: 1) análisis de la situación actual y definición del apetito de riesgo, 2) cuantificación e implementación táctica y 3) integración en la gestión de los riesgos.

En relación a los SARs, continuó con la revisión de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo, exigidas en el SIAR.

Riesgo de crédito y contraparte. La gestión del SARC se encuentra documentada en el respectivo manual, que contempla entre otros, los procedimientos, políticas, responsabilidades y modelos para establecer los respectivos cupos de negociación, los cuales son presentados a la Junta Directiva para su aprobación.

Para su determinación, mantiene la metodología *Camel*, que integra variables cuantitativas y cualitativas, a la vez que evalúa la posible pérdida económica derivada del incumplimiento de las obligaciones asumidas por las entidades. Adicionalmente, a través de la herramienta *Mitra* controla y monitorea los límites a los cupos otorgados, lo que favorece el cumplimiento de las directrices para cada portafolio.

Frente a la exposición del riesgo de contraparte, se soporta en sistemas transaccionales, liquidatarios y compensatorios en el método de pago contra entrega, mientras que el riesgo asociado a la cartera se mitiga al considerar la naturaleza y tiempo de



pago de las comisiones y la gestión de cobro corriente.

Riesgo de mercado. La sociedad realiza el seguimiento al cálculo del VaR⁶ para los portafolios, bajo el modelo estándar de la SFC y una metodología interna que se fundamenta en el análisis de la volatilidad histórica de los activos financieros y sus factores de riesgo, a través del modelo EWMA⁷.

Según el nivel de tolerancia permitido, se establece el grado máximo de exposición y límites de operación. Igualmente, para garantizar la validez y consistencia de los modelos, realiza pruebas de estrés y *back testing* mensuales en la plataforma transaccional. Dichas políticas y metodologías son aprobadas por la Junta Directiva semestralmente, para su posterior parametrización por parte del *Middle Office* Financiero en los sistemas de negociación y gestión de los portafolios.

Riesgo de liquidez. El manual de SARL incluye las etapas de administración, políticas, procedimientos, órganos de control, teniendo en cuenta la metodología de la SFC y la infraestructura tecnológica para el control a la exposición a retiros masivos y requerimientos de liquidez.

Así, evalúa el Máximo Retiro Probable (MRP), el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), al tiempo que determina los activos líquidos suficientes para cada periodo de tiempo y monitorea la cobertura de los flujos contractuales para la Sociedad Fiduciaria (a mayo se ubicó en 3,21 veces).

Reportes de controles. **Value and Risk** pondera la existencia de mecanismos tendientes al seguimiento y control de los procesos de inversión, para garantizar el cumplimiento de cupos, límites y la oportunidad en la toma de decisiones para la alta gerencia.

De este modo, genera reportes periódicos a la Junta Directiva, la Presidencia, los diferentes comités (Auditoría, Riesgos e Inversiones, Portafolio Propio y liquidez) y al *trader* de portafolio de la sociedad, dentro de los cuales se resalta:

- Certificación seguimiento a la estrategia de inversión.

⁶ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.

⁷ *Exponentially-Weighed Moving Average.*

- Informes de VaR.
- Informes de riesgo de mercado, liquidez, cupos y concentración de operaciones.
- Informe mensual al comité de inversiones.
- Reporte de control de riesgos de tesorería.
- Informe de arqueos de inversión.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. La Sociedad cuenta con un sistema de Administración de Riesgo Operacional acoplado a las directrices del conglomerado, el cual le permite preservar la eficacia de su gestión y capacidad operativa, al mitigar la probabilidad de ocurrencia de eventos que pueden afectar su estructura financiera.

Al respecto, durante 2022 inició la implementación de la herramienta de gestión de riesgo operacional, mientras que durante el último año se presentaron 121 eventos de riesgo (8,26% tipo A y 91,74% tipo B) los cuales impactaron los estados financieros y generaron pérdidas por \$7,9 millones, asociados principalmente a situaciones laborales.

De otro lado, ha recibido requerimientos relacionados con la gestión del Plan de Continuidad del Negocio en lo referente al plan de capacitaciones, el plan de emergencias, monitoreo a proveedores críticos y su nivel de madurez, los cuales fueron respondidos en los tiempos estipulados.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Sobresale la permanente inversión en tecnología que mantiene la Fiduciaria, orientada a garantizar la modernización y automatización de la operación, con desarrollos propios y externos, así como a fortalecer y consolidar su modelo operativo.

En 2021, ejecutó \$661 millones en programas de tecnología, mientras que 2022, estima una inversión de \$1.523 millones, enfocado mayoritariamente en mantenimiento (58,04%), desarrollo (26,16%) y actualización (17,79%).

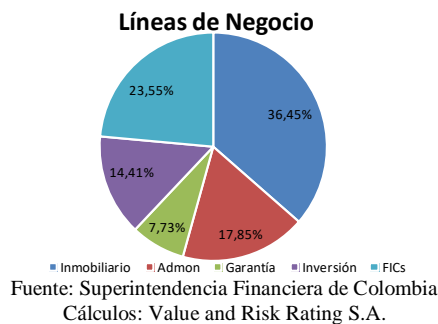
Seguridad de la información. Con el objeto de garantizar la protección de la información, bajo parámetros de confidencialidad, integridad y disponibilidad, Fiduciaria Colmena cuenta con una política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad bajo lo establecido en la C.E. 07 de 2018 de la SFC.



Durante el año, respondió algunos requerimientos del ente de control respecto a diagnósticos realizados a la postura de ciberseguridad en servicios contratados en plataformas tecnológicas, sin observaciones relevantes.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A mayo de 2022, Fiduciaria Colmena administraba recursos por \$3,2 billones, que se redujeron interanualmente en 7,18%. Comportamiento asociado a la evolución de sus principales líneas de negocio, inmobiliario (+0,71%) y administración (-27,28%), además de FICs (-0,05%) y garantía (-18,08%) que participaron con el 36,45%, 17,85%, 23,55% y 7,73%, en su orden.



De igual forma, para la Calificadora existe en la Fiduciaria una moderada concentración por clientes, pues los veinte principales clientes dentro de los AUM representaron el 58,44% sobre el total, parcialmente compensado por la contribución de estos sobre el total de las comisiones (11,75%).

Evolución de la rentabilidad. A diciembre de 2021, el ingreso operacional de la Fiduciaria ascendió a \$17.542 millones con un incremento anual de +1,96%, explicado por la evolución de comisiones (+2,60%) que compensó la reducción de los ingresos por portafolio.

Sin embargo, por cuenta del mayor crecimiento de los gastos (+3,50%), la utilidad neta descendió 2,59% hasta \$2.835 millones, con indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio de 13,95% y 17,75%, respectivamente.

Por su lado, a mayo de 2022, los ingresos operacionales alcanzaron \$7.136 millones, con una reducción interanual de 5,74%, acorde con el comportamiento de las comisiones (-10,09%) que

contribuyeron con el 89,18% del total, mientras que los no operacionales se incrementaron hasta \$228 millones y abarcaron el 3,19%.

El comportamiento de los gastos operativos (\$5.221 millones; +1,01%), estuvo determinado por la contracción de personal (-4,99%) y comisiones (-9,84%), en contraste con los diversos⁸ (+74,59%). Así, el resultado neto totalizó \$1.235 millones, 22,95% menos que lo evidenciado en el mismo mes de 2021, con su respectivo impacto sobre los índices de rentabilidad ROA y ROE de 18,11% (-10,43 p.p.) y 14,02% (-7,59 p.p.), en su orden.

Value and Risk considera importante continuar las estrategias de robustecimiento de la oferta de valor y modernización tecnológica, a la vez que las políticas de austeridad del gasto y la ampliación a negocios rentables, que potencialicen la generación interna y la eficiencia operacional.

Estructura financiera. Gracias a que la Fiduciaria cuenta con una estructura patrimonial robusta, ha logrado cubrir la materialización de eventos adversos, apalancar el crecimiento y los proyectos de renovación tecnológica, al tiempo que mantener un margen de solvencia holgado frente al mínimo requerido.

A mayo de 2022, el patrimonio de la Fiduciaria ascendió a \$17.193 millones y creció interanualmente en 18,35%, por cuenta de la constitución de reservas ocasionales. Por su parte, el patrimonio técnico alcanzó \$12.109 millones, mientras que, el margen de solvencia se ubicó en 38,81%, significativamente superior al límite regulatorio (9%).

Portafolio propio. A mayo de 2022, el portafolio propio de la Sociedad sumó \$10.442 millones, distribuidos principalmente en títulos calificados en AAA y riesgo Nación (88,8%), razón por la cual se pondera su calidad crediticia.

Por variable de riesgo, ha mantenido la concentración en títulos a tasa fija (20,77%), IPC (9,59%) e IBR (9,59%), en línea con las condiciones de mercado. En tanto que, la duración se ubicó en 2,66 años. Además, teniendo en cuenta que, el 54,95% está clasificado a TIR de compra, el

⁸ Servicios temporales y otros no operativos.



VaR de la posición negociable y disponible para la venta se situó en \$13,7 millones y \$12,4 millones.

Contingencias. Según la información remitida por la Fiduciaria, actualmente cursan en su contra siete procesos contingentes con pretensiones por \$8.000 millones, catalogados en su totalidad con probabilidad de fallo baja, razón por la cual no registra provisiones en balance.

Cabe anotar que, en varios procesos, la Fiduciaria se encuentra como vinculada de fideicomisos y patrimonios autónomos administrados. Por esto, y al considerar la naturaleza de los procesos en contra y las pólizas de seguros existentes que disminuyen los posibles impactos financieros, en opinión de la Calificadora, la exposición al riesgo legal de la Fiduciaria es bajo.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Sobresaliente respaldo patrimonial y corporativo de la Fundación Grupo Social y el Banco Caja Social.
- Robustas prácticas de gobierno corporativo que, sumado a una clara estructura organizacional, favorece el adecuado desarrollo de la operación.
- Importante trayectoria y experiencia en la administración de recursos, con especial reconocimiento en fiducia inmobiliaria y FICs.
- Amplias sinergias con la matriz y las entidades de la Fundación Grupo social, que benefician la gestión operacional y de control.
- Existe una clara definición del apetito de riesgo y mercado objetivo.
- Robustos procesos de administración, gestión, control y seguimiento a la inversión, así como de selección de activos, instancias de decisión y evaluación del desempeño de los portafolios.
- Importante presencia y atención geográfica, respaldada en los canales de atención y comunicación del Banco.
- Solida gestión de riesgos, fundamentada en metodologías, políticas y mecanismos de

monitoreo y control, en permanente actualización.

- Adecuado perfil financiero que permite apalancar el crecimiento proyectado y soportar inversiones estratégicas.
- Mecanismos de control interno adecuados a la regulación nacional y las mejores prácticas del mercado.
- Excelente gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Retos

- Lograr la ejecución oportuna de los objetivos y metas estratégicas.
- Continuar con la profundización en las sinergias con su principal accionista y grupo.
- Continuar con la optimización de sistemas de información que permita la autogestión a los clientes de la Fiduciaria, en beneficio de la experiencia.
- Culminar en los tiempos estipulados la estructuración del SIAR, al tiempo que la estabilización de la infraestructura tecnológica, en pro de la generación de eficiencias.
- Continuar con el seguimiento al desempeño de los activos bajo administración, especialmente en relación a la compensación y generación de retornos.
- Hacer seguimiento a la efectividad de los planes de acción y recomendaciones de la SFC frente a la gestión de riesgos y continuidad del negocio.
- Dar continuidad al control de los procesos contingentes para anticiparse a los posibles impactos ante su materialización.

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com